



T.C.

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMETRİ ANABİLİM DALI
YÖNEYLEM BİLİM DALI**

**MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE MAKROEKONOMİK
PERFORMANS: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Serkan KARDEŞ

BURSA – 2023



T.C.

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMETRİ ANABİLİM DALI
YÖNEYLEM BİLİM DALI**

**MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE MAKROEKONOMİK
PERFORMANS: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Serkan KARDEŞ

**Danışman:
Prof. Dr. Kadir Yasin ERYİĞİT**

BURSA – 2023

ÖZET

Yazar Adı Soyadı	: Serkan KARDEŞ
Üniversite	: Bursa Uludağ Üniversitesi
Enstitü	: Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim Dalı	: Ekonometri
Bilim Dalı	: Yöneylem
Tezin Niteliği	: Yüksek Lisans Tezi
Mezuniyet Tarihi	: 03/02/2023
Tez Danışmanı	: Prof. Dr. Kadir Yasin ERYİĞİT

MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE MAKROEKONOMİK PERFORMANS: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Bu çalışma merkez bankası bağımsızlığı ve makroekonomik performans arasındaki uzun dönemli ilişkileri analiz etmek için görece olarak yeni bir yaklaşımı ortaya koymaktadır. Bu bağlamda uzun dönemli bu ilişkiler, bir eşanlı eşitlikler çerçevesinde ele alınarak ve yapısal kırılmaları dikkate alan bir koentegrasyon yaklaşımı kullanılarak, merkez bankası bağımsızlığı, enflasyon, finansal gelişme, ticari açıklık, çıktı açığı, ekonomik kurumsal kalite ve politik kurumsal kalite değişkenlerini içeren sistem için araştırılmaktadır. Çalışmada, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun (1211no'lu / 14 Ocak 1970 tarihli) yürürlüğe girmesinden başlayıp pandemi döneminin başlangıcı öncesi kapsayan 1972-2019 dönemi için yıllık veriler kullanılmaktadır. Koentegrasyon test sonuçları, sırasıyla 1991'de yeni bir para programının deklarasyonu ve 2001 krizi sonrası düzenleyici reformlar nedeniyle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanun'unda yapılan değişikliklerle ilişkilendirilen 1991-2001 yapısal kırılma çifti için sistemde iki adet koentegre edici vektörün varlığını göstermektedir. Sistemde iki koentegre edici denklemin varlığı, endojen olarak bulunan merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon değişkenlerinin belirlenmesini gerektirmiştir. Merkez bankası bağımsızlığı eşitliğinin belirlenmesine göre, enflasyon ve ticari açıklık ile merkez bankası bağımsızlığı arasında negatif bir ilişki söz konusu iken finansal gelişme ve kurumsal kalitenin merkez bankası üzerinde pozitif etkilere sahip olduğu görülmektedir. Diğer yandan enflasyon olarak belirlenen ikinci eşitlik, merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif bir ilişki söz konusu iken çıktı açığının enflasyon üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Ek olarak, 1991 yılındaki yapısal kırılma için ilk ve ikinci alt periyotlar arasında anlamlı bir trend kırılması olduğu söylenebilirken, 2001 yapısal kırılması için ikinci ve üçüncü alt periyotlar arasında anlamlı bir trend kırılması gözlenmemektedir.

Anahtar kelimeler: Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Performans, Yapısal Kırılma, Koentegrasyon, Eşanlı Eşitlikler, Belirlenme

ABSTRACT

Name and Surname	: Serkan KARDEŞ
University	: Bursa Uludağ University
Institution	: Social Science Institution
Field	: Econometrics
Subfield	: Operational Research
Degree Awarded	: Master
Degree Date	: 03/02/2023
Supervisor	: Prof. Dr. Kadir Yasin ERYİĞİT

CENTRAL BANK INDEPENDENCE AND MACROECONOMIC PERFORMANCE: EVIDENCE FROM TURKEY

This study introduces a relatively new approach to analyze long-run relationships between central bank independency and macroeconomic performance. In this context, by using a cointegration approach with structural breaks in a simultaneous equations model framework, long-run relationships are investigated for the system including central bank independency, inflation, financial development, trade openness, output gap, economic institutional quality and politic institutional quality variables. Annual data are used for the period 1972-2019 covering the start of adoption of Turkish Central Bank Law (no 1211; dated January 14, 1970) to prior of start of pandemic. Cointegration tests results confirm the existence of two long-run relationships in the system for the pair of structural breaks 1991-2001, those can be associated with the declaration of a new monetary program in 1991 and changes in Turkish Central Bank Law due to new regulatory reforms after 2001 financial crises respectively. The existence of two cointegrating vectors in the system required the identifications central bank independence and inflation which were found to be endogenous. According to identification of central bank independence equation, while it can be seen that there are negative effects of inflation and trade openness on central bank independence, financial development and institutional qualities have positive effects on central bank dependence in the long-run. On the other hand, the second identified equation as inflation shows that central bank independence has negative and output gap has positive effects on inflation in the long-run. Additionally, while it can be said that there is a significant trend difference between the first and the second sub-periods for the structural break in 1991, no significant difference in trend can be observed between the second and third sub-periods for the structural break in 2001.

Anahtar kelimeler: Central Bank Independence, Macroeconomic Performance, Structural Break, Cointegration, Simultaneous Equations, Identification

ÖNSÖZ

Bu çalışmada, merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik performans arasındaki yapısal değişimler göz önünde bulundurularak uzun dönemli ilişkiler ortaya koyulmuş ve elde edilen sonuçlar çerçevesinde bu ilişkinin biçimi, yönü ve şiddeti belirlenmiştir.

Yüksek lisans tezim boyunca her zaman yanımda olan, değerli bilgi ve deneyimlerini benimle paylaşan, akademik bakış açısından faydalandığım değerli hocam Prof. Dr. Kadir Yasin ERYİĞİT'e bana göstermiş olduğu ilgi ve alakadan dolayı teşekkürü borç bilirim. Bununla birlikte çalışmaya olan katkıları ve yapıcı eleştirileri için jüri üyelerine teşekkür ederim. Ayrıca, destek ve paylaşımlarından dolayı Arş. Gör. Veli DURMUŞOĞLU ve Prj. Asist. Erdem SÖYLER'e teşekkür ederim.

Son olarak, söz konusu süreçte desteğini hiç esirgemeyen sevgili aileme ve arkadaşlarıma teşekkür ederim. Tez çalışmamın ilgili literatüre katkı sağlamasını temenni ederim.

Serkan KARDEŞ

Bursa, 2023

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar	vi
ŞEKİLLER.....	vii
KISALTMALAR	viii
GİRİŞ	1
1.BÖLÜM MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI.....	4
1.1. BAĞIMSIZLIK KAVRAMI VE ÖNEMİ	4
1.2. BAĞIMSIZLIK TÜRLERİ.....	6
1.2.1. Yasal ve Fiili Bağımsızlık.....	6
1.2.2. Ekonomik ve Politik Bağımsızlık	8
1.3. BAĞIMSIZLIK ÖLÇÜTLERİ	10
1.3.1. Hesap Verebilirlik	11
1.3.2. Şeffaflık.....	12
1.3.3. Denetim.....	13
1.4. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ TARİHSEL GELİŞİMİ	14
1.4.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlığı.....	16
1.4.1.1. 1930-1970 Arası Dönem.....	18
1.4.1.2. 1970-2001 Arası Dönem.....	21
1.4.1.3. 2001 Sonrası Dönem.....	24
1.5. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ TEORİK TEMELLERİ	27
1.5.1. Zaman Tutarsızlığı	28
1.5.2. Kamu Tercih Teorisi	29
1.5.3. Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik.....	30
2. BÖLÜM MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ÖLÇÜMÜ	32
2.1. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞINI ETKİLEYEN UNSURLAR	32
2.1.1. Yasal Düzenlemeler	32
2.1.2. Merkez Bankası Başkanlarının Atanması ve Görev Süreleri.....	33
2.1.3. Fiyat İstikrarı Hedefi Önceliği	34
2.1.4. Para Politikasının Düzenlenmesi ve Yürütülmesi.....	35

2.1.5. Toplumsal Destek	36
2.1.6. Ekonomik Koşullar ve Politik Rejimler	36
2.1.7. Kamu Kaynak İlişkileri	37
2.2. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ÖLÇÜLMESİ	37
2.2.1. Bade-Parkin (BP) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	39
2.2.2. Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	41
2.2.3. Cukierman-Webb-Neyaptı (CWN) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	43
2.2.4. Alesina-Summer (AS) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	46
2.2.5. Eijffinger-Schaling (ES) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	47
2.2.6. Elgie Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	49
2.2.7. Garriga (GA) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi	50
3.BÖLÜM TÜRKİYE'DE MBB VE MAKROEKONOMİK PERFORMANS: BİR MODEL ÖNERİSİ VE TAHMİNİ	52
3.1. TEORİK ARKA PLAN	52
3.2. EKONOMETRİK YÖNTEM	62
3.2.1. Lee ve Strazicich İki Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi	62
3.2.2. Johansen, Mosconi ve Nielsen Koentegrasyon Testi	64
3.2.3. Vektör Hata Düzeltme Modeli Kısıtlama Testleri	66
3.2.3.1. Bireysel Dışlanma	67
3.2.3.2. Zayıf Dışsallık	67
3.2.4. Jarque-Bera Normallik Testi	67
3.2.5. Otoresif Koşullu Değişen Varyans – Lagrange Çarpanları (ARCH-LM) Testi	68
3.2.6. Ardışık Hata Karelerinin Kümülatif Toplamı (CUSUMSQ) Testi	69
3.3. MODEL	70
3.4. VERİ VE GÖRSEL ANALİZ	72
3.5. AMPİRİK BULGULAR VE DEĞERLENDİRME	74
SONUÇ	84
KAYNAKÇA	86
EKLER	97

TABLÖLAR

Tablo 1.1 Yasal Bağımsızlığın Temel Unsurları.....	6
Tablo 1.2 Kuruluşundan Günümüze Merkez Bankası Başkanları.....	18
Tablo 2.1 Çeşitli Ülkelerdeki Merkez Bankası Başkanlarının ve Yönetimlerinin Atanma Şartları ve Görev Süreleri.....	34
Tablo 2.2 Bade ve Parkin'in Merkez Bankası Bağımsızlığı Ölçümü.....	41
Tablo 2.3 Politik Bağımsızlık Kriterleri.....	42
Tablo 2.4 Ekonomik Bağımsızlık Kriterleri.....	43
Tablo 2.5 ES Merkez Bankası Bağımsızlık Kriterleri.....	48
Tablo 3.1 Lee ve Strazicich (2003, 2004) Birim Kök Sınama Sonuçları.....	75
Tablo 3.2 1991-2001 Kırılma Çifti İçin İz İstatistikleri.....	78
Tablo 3.3 1991-2001 Kırılma Çifti İçin VECM Bireysel Dışlanma Test Sonuçları.....	78
Tablo 3.4 1991-2001 Kırılma Çifti İçin VECM Zayıf Eksojenlik Test Sonuçları.....	79
Tablo 3.5 Belirlenme Kısıtlamaları Test Sonuçları ve Uzun Dönem Elastikiyetleri.....	80
Tablo 3.6 1991-2001 Kırılma Çifti için Alt Periyotlara ait LR-Test İstatistiği Sonuçları.....	82
Tablo 3.7 VECM için Jarque-Bera Normallik Test Sonuçları.....	82

ŞEKİLLER

Şekil 3.1 Sistemde Yer Alan Serilere Ait Zaman Grafikleri.....	74
Şekil 3.2 Yapısal Kırımlarla Birlikte Serilerin Zaman Grafikleri.....	77
Şekil 3.3 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon için Durağan Bileşenlerin Zaman Grafikleri.....	81
Şekil 3.4 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon için CUSUMSQ Testlerine Ait Grafikler.....	83

KISALTMALAR

ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
ARCH-LM:	Otoregresif Koşullu Değişen Varyans- Lagrange Çarpanları
AS:	Alesina ve Summer Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
BP:	Bade ve Parkin Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
CWN:	Cukierman, Webb ve Neyapti Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
CUSUMSQ:	Ardışık Hata Karelerin Kümülatif Toplamı
ES:	Eijffinger ve Schaling Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
GA:	Garriga Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
GMT:	Grilli, Masciandaro ve Tabellini Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
GSYİH:	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
IMF:	Uluslararası Para Fonu
JB:	Jarque Bera
LM:	Lagrange Çarpanı
LR:	Olabilirlik Oranı
LS:	Lee Strazicich İki Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi
MB:	Merkez Bankası
TCMB:	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
VAR:	Vektör Otoregresyon Modeli
VECM:	Vektör Hata Düzeltme Modeli

GİRİŞ

Merkez bankaları, banknot basma ve ihraç imtiyazı, döviz kuru rejiminin belirlenmesi, fiyat ve finansal istikrarın sağlanmasında kullanılan para politikası araçlarının tasarrufu ile ödeme sistemlerinin düzenlenmesinden sorumlu olan ve bu özellikleri itibari ile ülkelerin parasal yapısına yön veren en önemli kurumlardır. Birinci ve İkinci Dünya Savaşları, Büyük Buhran ve 1973 yılındaki Petrol Krizi sonucunda yaşanan stagflasyon ile merkez bankalarının artan kamu borçlarını finanse etmek zorunda bırakılması hem krizlere hem de ekonomilerde yapısal bozulmalara yol açmıştır. Merkez bankalarının nihai amacının fiyat istikrarı sağlamak ve sürdürmek olması gerekliliği bu ekonomik daralmalar sonucunda anlaşılmış olsa da Bretton Woods ve Avrupa Para Sistemlerinin çöküşüne kadar merkez bankası bağımsızlığı kavramı geri plana atılmıştır. Bu dönemde yaşanan yüksek enflasyon ile birlikte çoğu merkez bankasında kurumsal değişimler yaşanmıştır. 20. yüzyılın son çeyreğine kadar dünyada sadece üç ülkenin merkez bankası bağımsızdı. Bunlar; ABD, Almanya ve İsviçre Merkez Bankalarıdır. Aslında merkez bankalarının bağımsız bir kurum olarak teşkilatlanması gerekliliği iktisat literatüründe ilk defa David Ricardo'nun 1824 yılında yayınladığı "Bir Milli Bankanın Kurulmasına İlişkin Plan" adlı çalışmada bahsedilmektedir. 1990'lı yıllardan itibaren birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankalarına yasal bağımsızlık kazandırmıştır. Burada bahsedilen bağımsızlık kavramı, merkez bankasının temel amacı olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi için kullanılan para politikası araçlarını özgürce belirleme ve tasarrufunda bulunması anlamına gelmektedir.

Son 30 yılda merkez bankalarının bağımsızlıklarını kazanmaları ile birlikte bu bağımsızlığın makroekonomi üzerine etkileri merak edilen bir konu haline gelmiştir. İlgili literatürde öncelikle merkez bankasının temel amacı olan fiyat istikrarı ile bağımsızlığı arasındaki ilişki incelenmeye başlanmıştır. Sonrasında temel makroekonomik değişkenler olan ekonomik büyüme, işsizlik, döviz kuru, bütçe açığı gibi değişkenlerle ilişkiler incelenmek istenmiştir.

Bu bağlamda çalışma Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bağımsızlığının ülkenin makroekonomik performansı üzerine etkilerini incelemektedir. Bu etki merkez bankasının temel amacı olan fiyat istikrarı ile ilişkisi bağlamından hareketle ele

alınmaktadır. Bu doğrultuda araştırmanın **amacı**, merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik performans arasındaki yapısal değişimler göz önünde bulundurularak uzun dönemli ilişkileri ortaya koymak ve elde edilen sonuçlar çerçevesinde bu ilişkinin biçimi, yönünü ve şiddetini belirlemektir. Çalışmada bu ilişkilerin sınanabilmesi ve tahmin edilebilmesi için bir eşanlı model önerisi getirilmektedir. Modelde bulunan değişkenler ilgili literatürden yola çıkılarak belirlenmiştir. Ancak Türkiye gibi gelişmekte olan, belli ölçüde kırılmalı ve kurumsal faktörlerin öne çıkabildiği ülkeler için model önerisinde bulunma noktasında kurumsal perspektifin de en azından kontrol değişkeni olarak dahil edilmesi gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır. Çalışmanın literatüre katkısı açısından bu durum önem arz etmektedir. Bu kurumsal faktörlerin makroekonomik performans üzerindeki etkileri ise eşanlı model üzerinden dolaylı olarak ortaya konulmaktadır. İlgili literatürde kurumsal faktörleri içeren çalışmaların sınırlı sayıda olması ve genellikle tek denklemlilik ilişkilerle dayanan analizlerin yapılması bu anlamda çalışmanın literatür açısından **önemini** göstermektedir. Türkiye’de yapılan çalışmalar genellikle temel makroekonomik değişkenler ile merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişkiyi regresyon analizi tipi geleneksel yaklaşımlarla incelemektedir ve çoğunlukla uzun dönem ilişkileri tahmin edilirken kriz, politika değişkenlikleri vb. gibi etkilerinden kaynaklanabilecek olası yapısal kırılmaların dikkate alınmadığı görülmektedir. Çalışma, bu anlamda, kurumsal faktörleri barındıran eşanlı bir yaklaşım içermesi ve uzun dönemli ilişkiler içerisinde yapısal kırılmaları dikkate alan koentegrasyon testi ile incelenmesi açısından ulusal literatüre de katkı sağlamaktadır.

Çalışmada ekonometrik zaman serisi tekniklerinden yapısal kırılmaları dikkate alan birim kök testi ve yapısal kırılmalı koentegrasyon testi kullanılmaktadır. Birim kök testi için benimsenen yöntem iki yapısal kırılmaya kadar izin veren Lee ve Strazicich (2003, 2004) birim kök testidir. Uzun dönemli ilişkiler araştırılırken Johansen, Mosconi ve Nielsen (2000) tarafından geliştirilen iki yapısal kırılmaya kadar izin veren koentegrasyon yaklaşımı kullanılmaktadır. Bu analiz yöntemi, sistem yaklaşımını benimseyerek uzun dönem denge ilişkilerinin eşanlı olarak test edilmesine ve tahmin edilmesine olanak tanımaktadır.

Çalışmada dönem olarak 1972-2019 dönemi incelenmektedir. Bu dönem aralığının seçilmesinin iki sebebi bulunmaktadır. İlki, 14 Ocak 1970’de 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununun yürürlüğe girmesi sonrası ve 24 Ocak

1980 kararları öncesi dönemin analize dahil edilme gerekliliği, 1983-1990 tek parti döneminin, 1991-2002 koalisyon hükümetleri döneminin ve 2002 sonrası tek parti dönemlerinin etkilerini dikkate alarak 2020 yılında tüm dünyada etkisini gösteren pandemi öncesi döneme kadar olan periyodun incelenmek istenmesidir. Bu aynı zamanda çalışmanın önemli **kısıtlarından** birini oluşturmaktadır. Analiz dönemini **kısıtlayan** ikinci sebep ise kurumsal değişkenlerin ölçülmeye başlandığı en eski tarihin baz alınmasıdır. Çalışmada merkez bankası bağımsızlığını temsilen, yasal bağımsızlık endeksi kullanılmaktadır. Yasal bağımsızlık endeksleri merkez bankası kanunlarını esas almaktadır. Ancak kanunlar ile çizilen çerçevenin gerçekte ne kadar uygulandığının ölçülmesi güçtür. Literatür ile paralel olarak yasal bağımsızlık endekslerinin kullanılması çalışmanın bir diğer **kısıtıdır**. Ayrıca modele dahil edilen değişkenlerin ölçülmeye başlandığı yıllar farklılık göstermektedir. Çalışmanın kapsamının genişletilmesi adına en eski tarihe gidilebilen değişkenler tercih edilmiştir. Fakat kurumsal faktörlerin 20. yüzyılın son çeyreğinden itibaren ölçülmeye başlaması çalışmayı bir başka yönden kısıtlamaktadır.

Çalışma genel olarak **üç bölümden** oluşmaktadır. Birinci bölüm, merkez bankası bağımsızlığı kavramı ve önemi, bağımsızlık türleri ve ölçütleri, merkez bankası bağımsızlığının tarihsel gelişimi ve merkez bankası bağımsızlığının teorik temellerini içeren temel kavram ve kuramları açıklamaktadır. İkinci bölüm, merkez bankası bağımsızlığını etkileyen unsurlar ve merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına geliştirilmiş bağımsızlık endekslerini içermektedir. Üçüncü bölüm, literatürde bulunan merkez bankası bağımsızlığı konulu çalışmaların özeti ile başlamaktadır. Sonrasında çalışmada kullanılan birim kök sınamaları, koentegrasyon sınamaları ve model tahminlerine ilişkin tanı testleri gibi ekonometrik yöntemlere teorik olarak açıklanmaktadır. Son olarak, önerilen model ve görsel analizler ile birlikte Türkiye’de merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik performans arasındaki uzun dönemli eşanlı ilişkiler yapısal kırılmalar dikkate alınarak 1972-2019 periyodu için ortaya konulmaktadır. Çalışmanın son bölümünü ise sonuç ve değerlendirme oluşturmaktadır.

1.BÖLÜM MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

Çalışmanın bu bölümünde merkez bankası bağımsızlığı üzerine tanımlamalar yapılarak bağımsızlık kavramının tanımı, önemi, türleri, ölçütleri, tarihsel gelişimi ve teorik temelleri gibi konular açıklanmaktadır.

1.1. BAĞIMSIZLIK KAVRAMI VE ÖNEMİ

Merkez bankası bağımsızlığı, merkez bankasının temel amacı olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi için kullanılan para politikası araçlarını özgürce belirleme ve tasarrufta bulunması anlamına gelmektedir. Bunun yanı sıra yönetsel, kurumsal ve finansal unsurları herhangi bir baskı altında olmadan yürütebilmesidir. Merkez bankaları, hükümetin ihtiyacı olduğunda ilk likidite kaynağı olarak görülmemeli ve hükümete finansal destek sağlamamalıdır. Çünkü Merkez bankası ülke ekonomisinin istikrarını iç ve dış piyasada sağlamakla sorumludur. Hükümetlerin ekonomiye dışsal bir şok ile müdahalesi, uygulanan orta ve uzun vadeli hedeflere ulaşamamasına yol açmaktadır (Walsh, 2005: 1).

Merkez bankası bağımsızlığının amaç yönü üzerinde durulması gereken bir diğer konudur. Merkez bankaları siyasi otoriteden ayrı bir kurum olmakla birlikte, ülkelerin ortaya koyduğu stratejik hedeflere giden yolda hükümetlerle iş birliği içerisinde bulunması gerekmektedir. Ekonomi yönetiminde siyasi otorite ve merkez bankası birbirlerini tamamlamalıdır. Merkez bankası kendi karar mekanizması ile para politikası yönetiminde önceden belirlenen hedeflere yönelik stratejiler geliştirirken, hükümet maliye politikalarını belirlemektedir. Uzun vadede ekonomik ve finansal istikrarı sağlayabilmek için birbirlerinin sınırlarına girmeden ortak amaç doğrultusunda çalışmaları gerekmektedir (Maxfield, 1997: 10).

Literatürdeki çeşitli merkez bankası bağımsızlığı tanımlamalarına bakıldığında ortak bir düşünce olduğu görülmektedir. Örneğin, Blinder'a göre (2000) merkez bankası siyasi otoritenin menfaatleri ile çelişen durumlarda bile kendi iradesi ile karar alabilmeli ve politikalarını kendi kararlarıyla özgürce belirleyebilmelidir. Goodman'a göre (1991) merkez bankası uygulayacağı politikaları herhangi bir onaya tabi olmaksızın belirleyebilmeli ve tercih ettiği araçla uygulayabilmelidir. Summers (1993) merkez bankasının siyasi yol gösteriminden uzak tutularak para politikası araçlarına karar verme aşamasına müdahale edilmemesinin gerekliliğini vurgulamaktadır. Oktar (1994) ise,

merkez bankaları siyasi otoritenin müdahalelerine maruz kalmadan hedeflere giden yolda esnekliğe sahip olmalıdır. Son olarak Akhand (1998) merkez bankasının alacağı kararlarda politik konjonktürden etkilenmemesi gerektiğini ifade etmektedir.

Merkez bankacılığı ilk olarak 17. yüzyılın ortalarında İsveç'te Swedish Riksbank'ın anonim şirket vasfında bir ticari banka iken devlete kaynak sağlama ve ticari bankalar arasındaki işlemlerden sorumlu olma misyonu ile başlamıştır. Diğer ülkelerde ekonominin yönetiminde merkez bankasının klasik görevleri olan banknot basma ve ihraç imtiyazı, altın ve döviz rezervlerini tutma, para arzı kontrolü gibi faaliyetleri sürdürmek için kendi merkez bankalarını kurmuşlardır. Birinci ve İkinci Dünya Savaşları, Büyük Buhran ve 1973 yılındaki Petrol Krizi sonucunda yaşanan stagflasyon ile merkez bankalarının artan kamu borçlarını finanse etmek zorunda bırakılması hem krizlere hem de ekonomilerde yapısal bozulmalara yol açmıştır. Merkez bankalarının nihai amacının fiyat istikrarı sağlamak ve sürdürmek olması gerekliliği bu ekonomik daralmalar sonucunda anlaşılmış olsa da Bretton Woods ve Avrupa Para Sistemlerinin etkin olmadığı anlaşılana kadar merkez bankası bağımsızlığı kavramı geri planda kalmıştır. 20. yüzyılın son çeyreğine gelindiğinde Almanya Bundesbank'ın göreceli özerkliği sayesinde krizlerin hafif atlatılması ve enflasyonun diğer ülkelere göre iyi performans göstermesi ile merkez bankası bağımsızlığı kavramı gündeme gelmiştir (Kamanga, 2017: 5).

Merkez bankası bağımsızlığı sayesinde siyasi otoritenin baskıları azalacak ve merkez bankası özgür bir şekilde politikalarını uygulayabilecektir. Bağımsız olan bu kurum, devletin yaptığı harcamaları dışardan denetleyerek mali yapıyı düzenleyici rol üstlenecektir. Devlet bankacılığı misyonu olmadığı için seçim ekonomisi dışında kalacak ve rezervler sadece para politikası amacıyla kullanılacaktır. Bunun sonucunda reel üretim hacminde ortaya çıkmış olan artış ve azalışların yarattığı konjonktürel dalgalanmaların önüne geçilebilecektir. Bu önemli hususlar çerçevesinde 20. yüzyılın sonu ve 21. yüzyılın başında çoğu Avrupa ülkesi, merkez bankası kanunlarını revize ederek merkez bankalarına yasal bağımsızlık kazandırmışlardır. Bu sayede devletin bankası olmak yerine ekonomik politikaların temel amacı olan toplumsal refah ve sürdürülebilir büyüme sağlanmaya çalışılmıştır (TCMB, 2012: 8).

1.2. BAĞIMSIZLIK TÜRLERİ

Merkez bankası bağımsızlığı 2 alt kategoriye ayrılmaktadır. Bu alt kategoriler toplamda 4 türde incelenmektedir. İlki yasalar ile tahsis edilen ve uygulamadaki karşılığını temsil eden yasal ve fiili bağımsızlık türleridir. İkincisi ise siyasi otorite ile ilişkiyi ve uygulanan politikaları belirleme yetisini gösteren ekonomik ve politik bağımsızlıktır.

1.2.1. Yasal ve Fiili Bağımsızlık

Merkez bankası bağımsızlığını ilk kez yasal ve fiili bağımsızlık olarak kategorize eden çalışma 1992 yılında Cukierman, Webb ve Neyaptı tarafından kaleme alınan “Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes” adlı makaledir.

Merkez bankasının yasal bağımsızlığı, merkez bankalarının yönetim ve yürütmeye ilgili tüm faaliyetlerini siyasi otoriteden bağımsız olarak özgürce belirleyebilmesi için çizilmiş hukuki bir dayanaştır. Merkez bankaları, kanunlarında tahsis edilmiş bağımsızlık içerikli maddeler ile devletin bankası olmaktan ayrılırlar. Kazanılan özerklik aynı amaca giden yolda farklı yöntemleri herhangi bir izne tabi olmaksızın uygulayabilmesi anlamına gelmektedir (Erdoğan, 2003: 54).

Merkez bankası kanunları, hükümet ile merkez bankası arasında yasal bir zemin oluşturur. Bu zemini oluşturan 5 temel unsur aşağıdaki tablodaki gibi gruplandırılabilir:

Tablo 1.1 Yasal Bağımsızlığın Temel Unsurları

Yasal Hükümler	Yüksek Bağımsızlık	Düşük Bağımsızlık
Guvernörün görev süresi	Uzun	Kısa
Guvernörün atanma sürecinde yürütme organının rolü	Sınırlı	Yüksek
Politika süreci	Son söz bankaya aittir	Son söz yürütme organına aittir
Merkez bankasının hedefleri	Temel amaç fiyat istikrarı	Hedeflerde karmaşa söz konusu
Merkez bankasının hükümete kaynak sağlaması	Sınırlı	Yüksek

Kaynak (Maxfield, 1994: 559)

İktisat literatüründe merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına yasaları baz alarak geliştirilmiş yasal bağımsızlık endeksleri bulunmaktadır. Bu endeksler, merkez bankası bağımsızlığını etkileyen faktörleri göz önünde bulundurarak nicel bir merkez bankası bağımsızlığı değeri vermektedir. Bu endeksler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Bade-Parkin (BP) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Cukierman-Webb-Neyaptı (CWN) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Alesina-Summer (AS) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Eijffinger-Schaling (ES) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Elgie Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Garriga (GA) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Hesaplanan bu merkez bankası bağımsızlığı değerleri ülkelerin karşılaştırılmasında ve merkez bankalarının yasal bağımsızlık seviyelerinin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Bu endeksler çalışmanın ikinci bölümünde detaylı bir şekilde anlatılmaktadır.

Uygulamada her zaman yasalar ile belirlenmiş sınırlar içerisinde kalınmadığı görülmektedir. Bu sınırlar her koşulda geçerli olmadığı gibi uygulamada karmaşalar ve hukuki boşluklarda ortaya çıkmaktadır. Bu sebeple merkez bankası yasalarının uygulamadaki temsili olan fiili bağımsızlık konusu incelenmeye başlanmıştır.

Fiili bağımsızlık, yasal bağımsızlık ile çizilen çerçevenin gerçekte ne ölçüde uygulandığını gösterir. Örneğin, merkez bankasının kurumsal fonksiyonları ile ilgili olan guvernörün görev süresi, geçmişi, görevden alınması ve mevzuat dışı rol verilmesi gibi konuların uygulamadaki karşılığıdır. Ya da merkez bankasının finansal fonksiyonları olan yeterli mali kaynağa sahip olma ve kendi bütçesini belirleme yetkilerini siyasi baskıdan ve yaptırımdan uzak bir şekilde uygulanma biçimidir. Ayrıca belirleyeceği politikaları ve kullanacağı araçları herhangi bir izne tabi olmaksızın seçerek uygulaması fiili bağımsızlık içerisinde yer almaktadır (Tokucu, 2001: 38).

Fiili bağımsızlığı etkileyen alt göstergelerde mevcuttur. Bu alt göstergeler şu şekilde sıralanabilir:

- Merkez bankası yöneticilerinin kişiliği, gelenekleri, tutumu ve yetkinlikleri,
- Döviz kuru politikaları
- Merkez bankası temel araçlarının kullanım şekli ve başarısı
- Fiyat ve finansal istikrara ulaşma becerisidir. (Cukierman, 2006: 5-6).

Önceki sayfada belirtildiği gibi yasal bağımsızlığı ölçmek için çeşitli endeksler geliştirilmiştir. Ancak fiili bağımsızlığın belirlenebilmesi oldukça zordur. Doğrudan bir hesaplama yöntemi olmayıp fiili bağımsızlığı temsil eden değişkenler aracılığı ile ifade edilmektedir. Bu değişkenler şu şekilde sıralanabilir:

- Merkez bankası guvernörünün görev devir süresi ve politik kırılmalıkları
- Çeşitli uzman kişilere ve merkez bankası çalışanlarına uygulanan anketler
- Finansal ve parasal özgürlük serileri (Cukierman vd, 1992: 363)

Ayrıca seçim dönemleri sonrası hükümet değişimi ile birlikte merkez bankası yönetiminin görevden alınması merkez bankasının politik baskıya maruz kaldığının ayrı bir göstergesidir (Işık, 2015: 16).

1.2.2. Ekonomik ve Politik Bağımsızlık

Merkez bankası bağımsızlığı üzerine bir başka yaklaşım bağımsızlığın ekonomik ve politik yönüdür. Bu ayırmadan ilk kez 1991 yılında Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin yayınladığı makalelerinde bahsedilmiştir. Aynı zamanda bu bağımsızlık türleri amaç ve araç bağımsızlığı kavramlarını da kapsamaktadır.

Politik bağımsızlık, merkez bankalarının para politikası hedeflerini siyasi otoritenin baskısı altında kalmadan belirleyebilmesidir. Bir başka ifade ile merkez bankasının ulaşmak istediği amaç ve hedefleri özgürce belirleme yetisidir. Amaç ve hedeflerini özgürce belirleyebilen merkez bankalarının amaç bağımsızlığına da sahip olduğu söylenebilir. Bahsedilen merkez bankası amaçları şunlardır:

- Fiyat istikrarı
- Finansal istikrar
- Faiz oranı istikrarı
- Tam istihdam
- Ekonomik büyüme
- Ödemeler bilançosu dengesi
- Döviz piyasalarında istikrar (Fuhrer, 1994: 1-2).

Cukierman ve diğerleri 1992 yılında yaptıkları çalışmalarında, günümüz modern merkez bankacılığında çoğu merkez bankasının yasal bağımsızlığını kazandığını ve kanunlarında temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğunu ifade etmektedirler. Bu

sebeple amacı yasalar ile belirlenmiş olan merkez bankalarının amaç bağımsızlığı fonksiyonu nispeten zedelenmektedir. Bu durum politik bağımsızlığı etkileyen bir unsur olmakla birlikte tek başına belirleyicisi değildir. Politik bağımsızlığın sağlanması için gerekli unsurlar şunlardır:

- Merkez bankası guvernörü, yönetim kurulu üyelerinin atanması ve görevden alınması ile ilgili hususlar
- Merkez bankası yöneticilerinin görev süresi
- Banka yönetim kurulunda hükümetin görevlendirdiği yetkilinin bulunması
- Para politikası kararlarının hükümetin onayına sunulması durumu
- Merkez bankası kanununda temel amacının açıkça belirlenmesidir (Loungani vd, 1997: 382).

Politik bağımsızlık için gerekli unsurların sağlanamaması ve seçim dönemlerindeki politik kaygılar para arzı artışına neden olmaktadır. Para arzı artışı enflasyonu tetikleyerek fiyat istikrarının bozulmasına yol açmaktadır. Bu bozulmalar sonucu merkez bankasının güvenilirliğinde azalmalar meydana gelerek ekonomide dalgalanmalar ortaya çıkmaktadır.

Ekonomik bağımsızlık kavramının iktisat literatüründe iki temel konu içerisinde incelendiği görülmektedir. Bunlardan ilki merkez bankası ile hükümet arasındaki finansal ilişkilerdir. İkincisi ise merkez bankasının para politikası araçlarını özgürce belirleyip kullanabilmesidir.

Siyasi otorite ve merkez bankasının finansal ilişkileri incelendiğinde, hükümetlerin kamu harcamalarını finanse etmek için merkez bankası rezervlerine başvurma durumu öne çıkmaktadır. Bu finansman, belirlenen faiz oranı üzerinden verilen direkt krediler ve sınırlı veya geçici olarak verilen krediler üzerinden sağlanmaktadır. Burada kredinin hacmi, süresi ve faiz oranları da önemli bir diğer konudur. Merkez bankası tarafından ticari bankalara uygulanan reeskont oranı ve hükümete açılan avansların faiz oranları arasındaki farklılıklar ikiliklere sebep olmaktadır. Bu hususlar merkez bankasının ekonomik bağımsızlığını zedeleyici faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır.

Ekonomik bağımsızlık kavramı ile ilişkili bir başka önemli konu araç bağımsızlığıdır. Merkez bankası bağımsızlığı denilince akla gelen ilk olgu genellikle araç

bağımsızlığıdır. Fonksiyonel bağımsızlık olarak da adlandırılan araç bağımsızlığı, yasalar ile belirlenmiş amaçlara ulaşmak için kullanılacak olan para politikası araçlarının belirlenmesi ve tasarrufunda bulunulmasıdır. Aynı zamanda merkez bankasının kararlarını herhangi bir otoritenin iznine sunmaksızın serbestçe belirleyebilmesi anlamına gelmektedir (TCMB, 2012: 2).

Para politikası, ekonomik büyüme, fiyat istikrarı ve istihdam artışı gibi makroekonomik hedeflere ulaşabilmek için parayı araç olarak kabul ederek ekonomik kararları etkilemeye yönelik yapılan uygulamalardır. Merkez bankaları çeşitli para politikası araçlarına sahiptirler. Bu araçlar şu şekilde sıralanabilir:

- Faiz oranları kontrolleri
- Açık piyasa işlemleri
- Reeskont penceresi işlemleri
- Zorunlu karşılık oranları
- Döviz-Efektif işlemleri
- Kredi tavanı kontrolleri
- Selektif kontroller (Cecchetti vd, 2009: 4-5).

Merkez bankası, ekonomiye ve enflasyona etkisini bu araçlarla göstermektedir. Operasyonel açıdan bakıldığında merkez bankaları politika olarak kısa vadeli faiz oranlarını kullanmaktadır. Bu yüzden faiz oranlarını etkileme kapasitesini düşüren her müdahale araç bağımsızlığını azaltmaktadır. Merkez bankasının araç bağımsızlığına sahip olması uzun dönemli politikaların başarısını artırmaktadır. Bu nedenle genel yargı, merkez bankasının temel amacının devlet ve banka tarafından müşterek olarak belirlenmesi ancak kullanılacak araçların belirlenmesi ve uygulanmasının banka tarafından özgürce belirlenmesidir.

1.3. BAĞIMSIZLIK ÖLÇÜTLERİ

Merkez bankası bağımsızlığının en büyük göstergesi, para politikası araçlarını seçerek dilediği gibi kullanması ve uygulayacağı politikaları hiçbir otoritenin iznine sunmaksızın hayata geçirebilmesidir. Ancak burada hiçbir otoritenin iznine tabi olunmaması, merkez bankasına kamuoyu karşısında sorumluluk getirmektedir. Merkez bankası aldığı tüm kararlarda halka karşı şeffaf ve hesap verebilir olmalıdır.

Bağımsızlığın sorumluluğu olan hesap verebilirlik ve şeffaflık ölçütleri iki ayrı ifade olarak açıklansa da birbirlerinin tamamlayıcısı rolündedirler. Çünkü etkin bir hesap verebilirlik için şeffaflık özelliğinin de sağlanması gerekir.

Merkez bankaları bu ölçütleri iletişim kanalları vasıtasıyla gerçekleştirmektedirler. Bu iletişim kanalları şu şekilde sıralanmaktadır:

- Enflasyon raporu
- Para politikası faiz kararı ve toplantı özeti
- Banka üst yönetimi tarafından gerçekleştirilen konuşmalar ve basın duyuruları
- Finansal istikrar raporu
- Aylık fiyat gelişmeleri raporu
- Kitapçıklar ve bültenler
- Yayınlar ve veriler
- Genel ağ sitesidir (TCMB, 2011: 15-18).

1.3.1. Hesap Verebilirlik

Hesap verme sorumluluğu, merkez bankalarının aldıkları kararlar ve uygulayacağı politikalarda topluma karşı hesap verme ve açıklama yapma zorunluluğudur. Merkez bankası temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamaya çalışırken aynı zamanda bu bağımsızlığı tanıyan halka ve hükümete karşı sorumludur. Merkez bankalarının bağımsızlık kazanması topluma karşı sorumluluğu arttırmıştır. Bu sorumluluk gereği hesap verebilirlik özelliği bir ön koşul olarak sağlanmalıdır. Çünkü bu ölçüt bankanın güvenilirliğini ve itibarını yükseltmektedir (Gökgöz, 2013: 1).

Merkez bankalarının hesap verme sorumluluğu üzerine çeşitli yaklaşımlar vardır. Örneğin, Eijffinger ve Hoeberichts (2000) yaptıkları çalışmalarında, hesap verebilirliğin para politikasının şeffaflığı, para politikası amaçlarının açıkça tanımlanması, politikaların önceliklerinin belirlenmesi ve para politikasının doğuracağı sonuçların kim tarafından üstlenileceği gibi hususlardan etkilendiğini ortaya koymuşlardır (Eijffinger ve Hoeberichts, 2000: 2).

Fischer (1995) hesap verebilirliğin önemini iki nedene bağlamıştır. Birincisi merkez bankasının hedeflerine ulaşabilmesi için uygulayacağı politikaları açıklama gerekliliği duymasıdır. İkincisi ise hesap verebilirlik ile merkez bankasının demokratik

denetiminin sağlanmasıdır (Fischer, 1995: 202). King (1997) hesap verebilirliği merkez bankasının aldığı kararlar için sorumluluğu üstlenme ve kendini savunma ihtiyacı olarak tanımlamıştır. Son olarak Roger (2009) hesap verebilirliği merkez bankasının topluma ve meclise karşı sorumluluğunun olması olarak tanımlamıştır. Bu sorumluluk aynı zamanda merkez bankasının otokontrol mekanizmasının da oluşmasını sağlamaktadır (Roger, 2009: 8). Bu tanımlamalar ışığında hem güvenilirlikle hem de bağımsızlıkla yüksek ilişkisi sebebiyle hesap verme sorumluluğu merkez bankaları açısından büyük önem arz etmektedir.

1.3.2. Şeffaflık

Merkez Bankası para politikası ile ilgili aldığı kararlarda hesap verebilirlik çerçevesinde açık ve net olması gerekir. Ekonomik aktörlerin gelecek ile ilgili beklentileri bu yol ile şekillenir. Arzu edilen sonuçlara bu koşul sağlanarak ulaşılabilir. Bu sayede iktisadi çevrelerin merkez bankasına olan güveni artar. Merkez bankası bağımsızlığının tamamlayıcısı olarak görülen şeffaflık, hesap verebilirliğin ve merkez bankası yasal bağımsızlığının sağlanabilmesi için gerekli bir ölçüttür.

Merkez bankasının şeffaflığı konusu ilk olarak Fry (2000), De Haan ve Amtenbrik (2002), Eijffinger ve Geraats (2002)'in çalışmalarında bahsedilmiştir. Bu çalışmalarda şeffaflık 6 maddeye ayrılmıştır. Bunlar;

- Para politikası kararlarının alındığı toplantı tarihlerinin açıklanması,
- Bu toplantıdaki görüşme metinlerinin yayınlanması,
- Oylama sonuçlarının yayınlanması,
- Enflasyon hedeflerinin kamuoyuna sunulması,
- Karar almada etkili olan makroekonomik verilerin paylaşılması,
- Kararlar alınırken kullanılan ekonometrik modellerin açıklanmasıdır (Harunoğulları, 2017: 15).

İktisat literatüründe merkez bankası şeffaflığı tanımı farklı açılardan değerlendirilmektedir. Winkler (2000) şeffaflığı, para politikasını ve kararlarını kamuoyunun algılama derecesi olarak tanımlamıştır. Merkez bankasının şeffaflık açısından birincil hedefinin bilgiyi toplumun geneline anlaşılabilir ve erişilebilir kılması olarak ifade etmiştir. (Winkler, 2000: 20). Geraats (2002) ise merkez bankası şeffaflığını ekonomik aktörler ile para politikası yapıcılar arasındaki asimetrik bilginin engelleyicisi

olarak tanımlayıp, şeffaflığı 5 türe ayırmıştır. Bunlar; politik şeffaflık, ekonomik şeffaflık, usuli şeffaflık, politika şeffaflığı ve operasyonel şeffaflıktır (Geraats, 2002: 9). Blinder (2004) şeffaflığı, merkez bankasının eylemlerinin kolay anlaşılabilir ve yanıtıcı özellikler taşıması olarak ifade etmiştir. Tüm tanımlamalar merkez bankasının her konuda açık, anlaşılır ve tutarlı olması gerektiğini ve kamuoyuyla etkin bir iletişim kurarak piyasaya güven vermesi gerektiğini vurgulamaktadır (Işık, 2015: 48).

Sonuç olarak merkez bankası şeffaflığı ile politika başarısı ve bankanın güvenilirliği arasında ilişki olduğu görülmektedir. Bu ilişki makro ekonomik göstergeler üzerinde pozitif etkiler yaratmaktadır. Bu etkiler şu şekilde sıralanabilmektedir:

- Para politikası kararlarının öngörülebilirliğinin sağlanması
- Şeffaflık ile tahmin hatalarının zıt ilişkili olması
- Ekonomik refahı artırması
- Merkez bankasının kredibilitesini artması
- Ekonomik istikrarın sağlanması (Akay, 2007: 41).

1.3.3. Denetim

Merkez bankası fiyat istikrarı ile birlikte finansal istikrarın sağlanmasında da önemli rol oynamaktadır. Çoğu ülkede merkez bankaları finansal istikrarı sağlamak ve sürdürmekle görevlendirilmektedir. Bu görevi yerine getirmek için gerekli düzenlemeler yapılmalı ve finans kurumları denetlenmelidir. Aksi takdirde finansal bozulmalar ve mevduat çözümleri ortaya çıkacaktır.

Finansal yapıdaki aksaklıkların temelinde genellikle enflasyon ve faiz oranları bulunmaktadır. Para politikasının uygulanmasında ve stratejik hedeflerin hayata geçirilmesinde yaşanan problemler finansal istikrarsızlığı da tetikleyerek ekonomik krizlere yol açmaktadır. Bu finans kaynaklı krizleri ve dalgalanmaları engellemek adına birçok ülkede finansal kurumların denetlenmesi merkez bankaları tarafından yapılmaktadır. Bu misyonu yerine getirmesine Merkez Bankasının denetim ölçütü denir (Kılınçer, 2019: 32).

1.4. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ TARİHSEL GELİŞİMİ

Merkez bankasının bağımsız bir kurum olması hususu, iktisat literatüründe ilk defa David Ricardo'nun 1824 yılında "Bir Milli Bankanın Kurulmasına İlişkin Plan" adlı çalışmasında bahsedilmiştir. Ricardo çalışmasında para politikasının belirleyicisi olan merkez bankasının kamu harcamalarını yapan hükümetten bağımsız olması gerektiğini vurgulamıştır (Erek, 2019: 19).

19. yüzyılın sonlarında birçok gelişmiş ülke para basımında altın standardına geçmiştir. Merkez bankaları altın rezervleri karşılığı para basmaya başlamışlardır. Birinci Dünya Savaşı'nın başlamasıyla birlikte bütçe açıklarının ve askeri finansmanın sağlanması amacıyla karşılıksız para basılmıştır. Altın standardı terkedilerek döviz kontrolleri başlamıştır. Savaşın ekonomik ve siyasi çalkantıları histeri etkisi yaratarak savaş sonrası dönemde de devam etmiştir. Artan kamu borçları altın standardının uygulanmasını engellemiş ve 1936 yılında altın standardı tamamen terk edilmiştir (TCMB, 2012: 4).

20.yüzyılın ilk çeyreğinin sonlarına doğru gelindiğinde merkez bankaları arasındaki iş birliğinin artmaya başladığı görülmektedir. 1920 yılında Belçika'da, 1922 yılında İtalya'da düzenlenen konferanslar ile uluslararası para sistemi konuşulmaya başlanmıştır. Bu konferanslar sonucunda merkez bankalarının siyasi otoriteden uzak bir kurum olarak teşkilatlanması gerektiği vurgulanmıştır (TCMB, 2012: 5).

Birinci Dünya Savaşı'nın dünya ekonomisi üzerindeki olumsuz etkileri tam anlamıyla bitmeden 1929 Büyük Buhranı patlak vermiştir. Bu buhran dünya ekonomisinde büyük bir resesyona sebep olmuştur. Temelde ABD borsasının çöküşüyle başlayan kriz etkisini arttırarak yeryüzündeki çoğu ülkeye dağılmıştır. Bu kriz dünyada yaklaşık 50 milyon insanı işsiz bırakmış ve dünya ticaretinin %65 oranında azalmasına neden olmuştur. Bu dönemde merkez bankaları güvenilirliklerini önemli ölçüde kaybetmişlerdir. Para politikası kararları devletin hazine teşkilatlarından alınmaya başlanmıştır. Birçok iktisatçı tarafından bu kriz büyük dünya bunalımı olarak adlandırılmıştır (Romer, 1993: 26-32).

İkinci Dünya Savaşı'nın sonlarına doğru 1944 yılında imzalanan ve 1946 yılında faaliyete geçen Bretton Woods Sistemi ile döviz kurlarının dünya ticaretini geliştirici bir

sistem tarafından belirlenmesinin yolları aranmış ve uluslararası ödemelerde kullanılacak bir yapı inşa edilmeye çalışılmıştır. Bu sisteme katılan ülkeler paraları için sabit kur rejimine geçmiş ve ülke paralarını dolar esas alınarak değerlendirilmesine karar vermişlerdir. Bu kapsamda merkez bankalarının yeniden yapılanması ile bankalara olan güven artmaya başlamıştır. Bu gelişmeler ışığında merkez bankaları ile ilgili çalışmalar hız kazanmış ve birçok ülke kanunlar çıkartarak merkez bankalarına yasal bağımsızlık kazandırmışlardır. Yasal bağımsızlık kazanan merkez bankalarına siyasi otoriteden izin almaksızın politika belirleme ve uygulama yetkisi verilmeye başlanmıştır. Bu gelişmeler sonrası ekonomik aktörler nezdinde merkez bankalarının saygınlığı artmıştır (Cömert, 2016: 119).

1958 ile 1973 yılları arasında Alban William Phillips'in ileri sürdüğü teori ekonomik politikalarda aktif rol oynamıştır. Teori enflasyon ile işsizlik arasında ters yönlü ilişkinin varlığından söz eder. Bu bağlamda yüksek işsizlik problemi yaşayan ekonomilerde genişletici politikaların uygulanması gerektiği öngörülmektedir. Ancak genişletici politikalar uygulayan ülkelerde işsizlik düşmemiş aksine yüksek enflasyonla karşı karşıya kalmışlardır. Buna karşın monetarist ekolün kurucularından olan Friedman öncülüğündeki bazı ekonomistler enflasyonun istihdamı artırıcı etkisinin olmadığını hatta uzun dönemde istihdam ve ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkileri olduğunu ortaya koymuşlardır (TCMB, 2012: 6). Bu dönemde yaşanan yüksek enflasyon ve 1973 Petrol Krizi ile birlikte çoğu merkez bankasında kurumsal değişimler yaşanmıştır. Değişimler ve enflasyonla mücadelenin ardından merkez bankalarının bağımsızlığının sağlanmasına önem verilmiştir. Bu kapsamda merkez bankalarının temel amacı ve görevleri yasalarla belirlenmiştir.

1990'lı yıllara gelindiğinde birçok ülkede merkez bankasının temel hedefi fiyat istikrarı olarak belirlenmiştir. Bu hususa kanunlarda açıkça yer verilmesiyle birlikte merkez bankaları yasal bağımsızlıklarını kazanmaya başlamışlardır.

Fiyat istikrarını sağlamanın yanı sıra merkez bankalarına ekonomik düzeni sağlamak için verilen başka görevlerde vardır. Bunlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

- Finansal ve reel piyasalardaki istikrarı sağlamak
- Para arzını ve kredi hacmini kontrol etmek
- İstihdam düzeyinin yükselmesine katkı sağlamak
- Ekonomik kalkınmaya yardımcı olmak

- Ödemeler bilançosu dengesini sağlamak (Tokgöz, 1995: 7).

2008 yılında yaşanan finansal kriz ile birlikte para ve maliye politikalarının birbirlerini tamamlayıcı nitelikte olduğu anlaşılmıştır. Bu kriz sonrası hükümetten bağımsız bir merkez bankasının kurulması fikri pek çok ülkede benimsenmiş ve uygulamaya geçirilmiştir.

1.4.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlığı

19. yüzyılda Osmanlı devletinde ödemeler dengesini sağlama, banknot basma ve ihraç etme imtiyazı gibi merkez bankasının temel görevlerini yerine getirecek bir devlet bankası kurulması düşünülmüştür. Çünkü o zamana kadar para arzının belirlenmesi, altın ve döviz rezervlerinin yönetimi, iç ve dış ödemelerin gerçekleştirilmesi ve kredi hacminin düzenlenmesi hazine, vakıflar, sarraflar, bedestenler, darphane ve loncalar tarafından gerçekleştirilmekteydi (TCMB, 2019: 6).

Tanzimat fermanının ekonomik yükümlülüklerini karşılamak amacıyla 1839 yılında “Kaime-i nakdiye-i mütebere” adlı Osmanlı’nın ilk kağıt parası çıkarılmıştır. 1847 yılında Fransız Jacques Alléon ve İtalyan Teodor Baltazzi isimli iki galata bankeri dönemin padişahı Sultan Abdülmecit’in de desteğini alarak Osmanlı İmparatorluğu’nun ilk bankası olan İstanbul Bankası’nı (Bank-ı Dersaadet) kurmuşlardır. İstanbul Bankası banknot çıkartma ve emisyon yaratma yetkisine sahip yabancı bir banka olarak çalışmalarına devam etmiştir. 5 yıl faaliyetlerine devam eden banka zarar etmeye başlamış ve 1852 yılında kapatılmıştır (Uluyol, 2019: 29).

Osmanlı Devleti yurt içi ve yurt dışında ekonomik faaliyetleri yürütmek ve dış politikada iletişim kurmak için bir kuruma ihtiyaç duymuştur. Aynı zamanda 1854 yılında gerçekleşen Kırım Savaşı’nın giderlerini ödemek ve alıcılar ile etkin iletişim kurmak amacıyla İngiliz banka temsilcileriyle birlikte 1856 yılında Osmanlı Bankası kurulmuştur. Osmanlı Bankası’nın yönetim merkezi İngiltere’de, işlem merkezi ise İstanbul’da faaliyet göstermiştir. Öncelikle ödemeler ve iskonto işlemleri yapan bir ticaret bankası görünümü varken 1863 yılında Fransızların ortaklığı ile Bank-ı Osmani Şahane adını almıştır. Bu dönüşüm ile banknot ihracı yetkisini de alarak devlet bankası misyonu üstlenmiştir (Uluyol, 2019: 31).

19.yüzyılın ikinci yarısına gelindiğinde ulusal sermayeli bankalar kurulması için çalışmalar başlamıştır. 1867 yılında “Memleket Sandıkları Nizamnamesi” yürürlüğe

girmiş ve sandıklar faaliyete geçmiştir. Kredilendirme işlemleri sonucunda elde edilen karın 2/3'ü sandığın bulunduğu bölgedeki kalkınmaya fon sağlamıştır. Örneğin, bölgede okul, hastane, yol ve altyapı çalışmaları hız kazanmıştır. Bu yönüyle ülkenin kalkınmasına katkı sağlamıştır. İlerleyen yıllarda sandıklardaki bozulmalar etkinliği azaltmıştır. Sandıklar merkezi yönetime bağlanarak verimin artırılması planlanmış ve tüm sandıklar Menafi Sandıkları altında birleşmiştir. Menafi Sandıklarına geçilmesiyle birlikte işlemler bilimsel çerçevede düzenlenmeye başlanmıştır. Çağdaş kayıt ve muhasebe sistemleri kurulmuştur. Ancak modernleşen bankacılık sistemine tam uyum sağlayamayan bu örgütlenme duyulan gereksinimi karşılayamamıştır. Bu sebeple II. Abdülhamit'in onayıyla 1888 yılında modern bir finans kuruluşu olarak Ziraat Bankası kurulmuştur (Ziraat Bankası, t.y).

Bank-1 Osmani Şahane bankasının İngiliz ortaklara sahip olmasından dolayı ulusal sermayeli merkez bankasına ihtiyaç doğmuştur. Bu ihtiyacı karşılamak adına 1917 yılında Osmanlı İtibar-ı Milli Bankası kurulmuştur. Osmanlı Devleti'nin Birinci Dünya Savaşı'nda kaybeden tarafta olması bankanın ömrünü kısaltmış ve banka amacına ulaşamamıştır.

Kurtuluş savaşı sonucunda kazanılan siyasi bağımsızlık ile birlikte ekonomik bağımsızlığın göstergesi olarak merkez bankası kurma çalışmaları başlamıştır. Bu konu ilk olarak 1923 İzmir İktisat Kongresi'nde ele alınmıştır. 1928 yılına gelindiğinde merkez bankası kurulması çalışmaları için Hollanda Merkez Bankası İdare Meclisi Başkanı Dr. Gerard Vissering Türkiye'ye davet edilmiştir. Vissering hazırladığı raporda, hükümete bağlı olmayan ve anonim şirket statüsünde kurulmuş özel bir merkez bankası kurulmasını tavsiye etmiştir. Bu doğrultuda mevcut hükümet merkez bankası kurulma sürecine hız vererek Lozan Üniversitesi'nden Profesör Leon Morf'u yasa tasarısını hazırlamak üzere Türkiye'ye davet etmiştir. Hazırlanan tasarı 11 Haziran 1930 tarihinde Türkiye Büyük Millet Meclisi'nde kabul edilerek 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu ile yürürlüğe girmiştir. Merkez bankası bağımsızlığı ilkesi göz önünde bulundurularak merkezi idareden bağımsızlığını ve Cumhuriyet kurumu olduğunu vurgulamak için "Cumhuriyet" unvanı verilmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın teşkilatlanma aşamasının tamamlanması ile 3 Ekim 1931'de faaliyete geçmiştir (TCMB, 2019: 7-9).

Kuruluşundan günümüze Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na 25 guvernör başkanlık etmiştir. Bu kişiler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Tablo 1.2 Kuruluşundan Günümüze Merkez Bankası Başkanları

Merkez Bankası Başkanları	Görev Yaptığı Süreler
Selahattin Çam	(1931-1938)
Kemal Zaim Sunel	(1938-1949)
Mehmet Sadi Bekter	(1949-1950)
Osman Nuri Göver	(1951-1953)
Mustafa Nail Gidel	(1953-1960)
Memduh Aytür	(1960)
İbrahim Münir Mostar	(1960-1962)
Ziyaettin Kayla	(1963-1966)
Naim Talu	(1967-1971)
Memduh Güpgüpoğlu	(1972-1975)
Cafer Tayyar Sadıklar	(1976-1978)
Hakkı Aydınoglu	(1979-1981)
Osman Şıklar	(1981-1984)
Yavuz Canevi	(1984-1986)
Rüşdü Saraçoğlu	(1987-1993)
Bülent Gültekin	(1993-1994)
Yaman Törüner	(1994-1995)
Gazi Erçel	(1996-2001)
Süreyya Serdengeçti	(2001-2006)
Durmuş Yılmaz	(2006-2011)
Erdem Başçı	(2011-2016)
Murat Çetinkaya	(2016-2019)
Murat Uysal	(2019-2020)
Naci Ağbal	(2020-2021)
Şahap Kavcıoğlu	(2021-...)

Kaynak: (TCMB, t.y)

1.4.1.1. 1930-1970 Arası Dönem

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 11 Haziran 1930 tarihinde “1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu” ile 150.000 hisseden oluşan 15.000.000 TL sermaye ile kurulmuştur. 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Diğer kamu kurumlarından farklı olarak anonim şirket yapısında kurulmuştur.

Banka hisseleri kuruluş kanununda dört sınıfa ayrılmıştır. Bunlar:

- A sınıfı hisse senetleri hazineye aittir. Bağımsızlığın sembolü olarak banka sermayesinin yüzde on beşini geçmemektedir. Bu husus Merkez Bankası Kanunu'nun 26. maddesinde hükme bağlanmıştır.
- B sınıfı hisse senetleri Türkiye'de faaliyet gösteren milli bankalara aittir.
- C sınıfı hisse senetleri 15.000 hisse senedini geçmemek şartıyla milli bankalar haricindeki diğer bankalara ve imtiyazlı şirketlere aittir.
- D sınıfı hisse senetleri Türkiye'de faaliyet gösteren ticari işletmelere ve Türk vatandaşı gerçek ve tüzel kişilere aittir (TCMB, t.y).

Merkez bankasının hisse yapısı günümüze kadar birçok kez değişikliğe uğramıştır. Burada gösterilen kuruluş kanunu kapsamında yer alan yapıdır.

Merkez bankasının temel amacı kuruluş kanununda “Ülkenin ekonomik kalkınmasını desteklemektir” olarak belirtilmiştir. “Türkiye’de banknot ihracı imtiyazını münhasıran haiz” hükmüyle banknot basma yetkisine sahip tek kuruluş özelliği kazanmıştır.

Bankanın temel organı Hissedarlar Umum Heyeti'dir. Bu heyetin dışında yan organlarda bulunmaktadır. Bunlar, İdare Meclisi, İskonto ve Kredi Encümeni, İdare Heyeti, Murakıplar Komisyonu, Umum Müdürlüğü ve banka şube teşkilatlarıdır.

Bankaya o yıllarda ülke ekonomisinin kalkınmasına destek olmak amacıyla birçok görev verilmiştir. Bunlar:

- Reeskont oranlarını belirlemek
- Para piyasasını ve para dolaşımını düzenlemek
- Hazine işlemlerini yerine getirmek
- Türk parasının değerini korumak
- Devletin haznedarlığını yapmak (TCMB, 2019: 11).

1930'lu yıllarda zorunlu karşılık oranları, kamunun finansmanı ve genel ekonomik istikrarın sağlanmasında önemli bir yöntem olarak görülmüştür (Çetin, 2016: 70). Aynı zamanda TCMB'nin temel para politika aracı, reeskont oranları olarak belirlenmiştir. Devletin ve bankanın kendi yetki sınırları içerisindeki uygulamaları ile merkez bankası bağımsızlığı esas alınarak düşük enflasyonlu bir on yıl geçirilmiştir.

Devlet bu dönemde korumacı devletçi sanayileşme modelini benimseyerek beş yıllık sanayi planları çerçevesinde kalkınmaya önem vermiştir (TCMB, 2008: 6).

Bu dönemde dünya ekonomisinde büyük buhranın olumsuz etkileri sürmektedir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin çoğunda ekonomik krizler hakimdir. Türkiye dışa kapalı ekonomi politikaları izleyerek devletin sanayi teşvikleriyle birlikte bu krizin nispeten dışında kalmıştır (Eroğlu, 2007: 70).

1940'lı yıllara gelindiğinde İkinci Dünya Savaşı başlamış ve Türkiye Cumhuriyeti her ne kadar savaşa katılmasa da savaş ekonomisi koşullarını yaşamıştır. Ham madde ve ara malı ithalatında yaşanan sorunlar üretimi azaltmıştır. Bu dönemde ekonomide enflasyonist bir sürece girilmiştir. İkinci Dünya Savaşı'nın olumsuz etkileri, kamunun finansmanında merkez bankası rezervlerinin kullanılmasını zorunlu hale getirmiştir. Bu yıllarda TCMB kamu finansmanı sağlama görevi üstlenmiştir. Bu durum TCMB'nin politik bağımsızlığını zedeleyen bir süreci ifade etmektedir (Koçtürk vd, 2010: 59).

1950'li yıllarda ise ekonomi politikalarında büyüme ve kalkınma hedeflerinin ağırlıklı olduğu görülmektedir. Bu dönemde yapılan bazı düzenlemeler ile TCMB'nin hazineye kısa vadeli avans sağlamasının önü açılmıştır. Fiyat artışları ile yaşanan yüksek enflasyon ithalatı artırmıştır. 1955 yılına gelindiğinde artan ithalat dış ticaret açığının büyümesine neden olmuştur. Bu dönemde alınan dış krediler etkin bir şekilde kullanılamamıştır. Bu süreç TCMB'nin kısa vadeli döviz borçlarında artış ile sonuçlanmıştır. Bu dönemde Türkiye tarihinin en büyük devalüasyonu yapılmış ve Türk lirası yüzde 220 değer kaybettirilmiştir. 1958 yılında Uluslararası Para Fonu (IMF) ile birlikte "İktisadi İstikrar Tedbirleri" adlı bir program hazırlanmış ve uygulanmıştır. Bu tedbirlerin uygulanması ile dış ekonomideki sorunlar giderilmeye başlanmıştır. Dış borçlar ertelenmiş ve krediler alınmıştır. Dış krediler ile ekonomi canlanmaya başlamıştır. İhracat ve ithalattaki artışlar ile dış ticaret hacmi genişlemiştir (Mevzuat Dergisi, 2004).

1960 yılına gelindiğinde dünyada planlamanın yayıldığı ve iktisatçıların yeni planlama teknikleri geliştirdikleri döneme girilmiştir. Bu yıllarda TCMB genişletici para politikası izleyerek kamuya finansman sağlamaya devam etmiştir. Bu dönemde döviz kontrollerine ilişkin araçların çoğu TCMB'ye devredilmiştir. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı bu senelerde uygulanmaya başlanmıştır. 1960'lı yıllarda nispeten hızlı ve istikrarlı bir büyüme dönemi yaşanmıştır (Çetin, 2016: 70-71).

1.4.1.2. 1970-2001 Arası Dönem

1715 sayılı TCMB Kanunu 1970'lere kadar birçok kez değişikliğe uğramıştır. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı çerçevesinde planlanan hedeflere ulaşabilmek için yapısal dönüşüm çalışmaları hız kazanmıştı. Bu dönemde TCMB'nin hem kurumsal hem de işlevsel olarak yeniden yapılanması için çalışmalar yürütülmekteydi. Planlı ekonomi modelinin uygulandığı bu dönemde emisyon hacminin kontrolü, yeni para politikası araçlarının ortaya çıkışı ve kredi kontrolleri gibi gelişmeler TCMB'nin yapısında değişiklikler yapılmasını gerekli kılmıştır. Bu doğrultuda 14 Ocak 1970'de 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu kanun ile dönemin ekonomik yapısına uyum sağlamak adına TCMB'nin organizasyon yapısında, yetki ve görevlerinde bazı yenilikler yapılmıştır. Bu yenilikler şu şekilde sıralanabilmektedir:

- Para ve kredi politikalarının beş yıllık kalkınma planları ile uyumlu bir şekilde yürütülebilmesi için adımlar atılmıştır.
- TCMB'nin para politikası araçları üzerindeki yetkisi artırılmıştır.
- Para arzını ve nakit akışını düzenlemek amacıyla açık piyasa işlemleri yetkisi verilmiştir.
- TCMB'ye ekonomik kalkınmayı desteklemesi amacıyla reeskont politikası ve orta vadeli kredi işlemleri yapma yetkisi verilmiştir.
- Hükümet para ve kredi işlemlerine ilişkin kararlarında TCMB'nin görüşünü alması gerekliliği hükmü getirilmiştir.
- Umum Müdürlüğü unvanı yerine Başkanlık makamı kurularak dış ilişkilerde denklik sağlanmıştır.
- Başkan ve Başkan Yardımcılarından oluşan Yönetim Komitesi oluşturulur.
- Banka Kredilerini Tanzim Komitesi'nin görev ve yetkileri TCMB'ye devredilmiştir (Delice, 2015: 32-33).

TCMB'nin etkinliğinin artmasına yönelik düzenlemelerin yanı sıra bağımsızlığını kısıtlayıcı durumlarda gerçekleşmiştir. Bu durumlar şu şekilde sıralanabilir:

- Reeskont oranları ve orta vadeli kredi işlemleri yapma yetkisi, ekonomik kalkınmayı ve yatırımları desteklemek amaçlı ortaya çıkmıştır.
- TCMB'nin reeskont, avans ve iskonto gibi faiz oranı araçlarını hükümetin ekonomi politikaları çerçevesinde belirlemesi kararlaştırılmıştır.

- TCMB'nin para politikası kararlarını alırken hükümetin uyguladığı kalkınma planlarını göz önünde bulundurması gerekliliği getirilmiştir.
- TCMB'nin hazineye verilen kısa vadeli avans oranının, bütçe ödeneklerinin yüzde 15'ine çıkarılması hükmü getirilmiştir.
- TCMB'nin sermayesi 10 milyon TL'ye artırılmıştır. Ancak bu artışa karşılık gelen hisse miktarının tamamı hazineye ait olan A sınıfı hisselerle tahsis edilmiştir. Bu durum devletin banka yönetimine katılımını arttırmıştır.
- Hazinesinin sahip olduğu A sınıfı hisse senetlerinin oranının yüzde 51'den az olamayacağı hükmüne bağlanmıştır (TCMB, 2012:15).

Bu hükümler ile birlikte Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, hükümetin ekonomi politikalarını destekleyici bir kamu kurumu niteliği kazanmıştır.

1970'li yıllarda parasal genişlemenin kontrol edilememesi ve bütçe açıklarının TCMB kaynaklarından finanse edilmesi gibi sebeplerle enflasyonun arttığı görülmektedir. Bu dönemde ihracatta azalma meydana gelmiştir. Aynı zamanda TCMB döviz rezervi azalmaya başlamıştır. Faiz ve döviz kurlarında düzenlemeler yapılması beklenirken sabit kur rejimine geçilmiştir. Genişletici para politikaları uygulanmaya devam etmiştir. 1974 yılına gelindiğinde Kıbrıs Barış Harekâtı sebep gösterilerek Türkiye'ye ekonomik ambargo uygulanmıştır. Aynı dönemde dünyada küresel petrol krizi meydana gelmiştir. 1975'li yıllarda Türkiye ekonomisi döviz darboğazına girmiştir. TCMB, bu darboğazı aşmak için hükümetle ortaklaşa aldığı karar ile Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı'nı uygulamaya başlamıştır. Bu politikanın amacı yurtdışında çalışan vatandaşların tasarruf ettikleri mevduatları ülke ekonomisine kazandırarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bünyesinde toplanmasıdır. Bu bağlamda ticari bankaya benzer şekilde hareket eden TCMB, yan görevler üstlenmiştir (Delice, 2015: 34).

1980'li yıllara gelindiğinde küreselleşmenin hız kazanması ile Türkiye'de ekonomik ve finansal açıdan değişimler yaşanmıştır. 24 Ocak 1980 yılında alınan istikrar tedbirleri, yapısal dönüşüm sürecine ilk adım olmuştur. Bu kapsamda yapılan dönüşümler şu şekilde sıralanabilir:

- Serbest piyasanın işleyişi sağlanmıştır.
- Para ve sermaye piyasalarının kurulmasına öncülük edilmiştir.
- Piyasalar üzerindeki siyasi baskıları azaltılmıştır.

- İhracatı teşvik edici uygulamalar geliştirilmiştir.
- Kredi ve faizlerin piyasa şartlarında belirlenmesi sağlanmıştır.
- Kontrollü dalgalı döviz kuru sistemine geçilmiştir.

Bu uygulamalar para politikası açısından bankanın finansal yükünü azaltmıştır. 1983 yılında TCMB, altın ve döviz rezervlerini yönetmek ile yetkilendirilmiştir. Bununla birlikte TCMB'nin temel görevlerinin ekonominin gereksinimlerine göre yürütmesi hükme bağlanmıştır. 1987 yılına gelindiğinde TCMB açık piyasa işlemleri yapmaya başlamıştır. Modern anlamda para ve döviz piyasalarının kurulmasında etkin rol oynayarak 22 Ekim 1987 yılında TCMB bünyesinde Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü kurulmuştur. Bu dönemde kamu finansmanında TCMB kaynaklarının kullanımı devam etse de 1989 yılına gelindiğinde hazineye verilen orta ve uzun vadeli kredi işlemleri hükümet ile TCMB'nin anlaşması gereği askıya alınmıştır. Ayrıca 32 Sayılı Karar ile finansal liberalizasyon sağlanmıştır. Bu durumun sonucu olarak ekonomik aktörlerin döviz ile işlem yapmaları serbest hale getirilmiş ve Türk parası konvertibl ilan edilerek nispeten daha esnek bir döviz kuru rejimi benimsenmiştir (Bakır, 2007: 32-33).

1990'lı yıllarda para politikası açısından en önemli husus, 1991 yılında TCMB'nin ilk kez para programını kamuya açıklama kararı almasıdır. Bu program ile döviz kurları ve faiz oranlarındaki istikrar bozulmadan piyasanın likidite ihtiyaçlarına karşılık vermek hedeflenmiştir. Bu uygulama hesap verebilirlik ve şeffaflık adına önemli bir adım olmuştur. Fakat 1991 yılında meydana gelen Körfez Savaşı'nın piyasalar üzerinde oluşturduğu baskı, politik istikrarsızlık, para ve maliye politikalarının yeteri kadar sıkı olmaması ve bankacılık sektöründeki kırılmalı yapı gibi sorunlar 1994 yılı ilk çeyreğinde finansal krizin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Ortaya çıkan kriz ile birlikte enflasyon oranları üç haneli rakamlara çıkmıştır. Bu enflasyon oranlarına ulaşılmasının temel sebeplerinden biri kamu borçlarının TCMB kaynakları ile finanse edilmesidir. Bu durumun olumsuzluklarının anlaşılması ile birlikte ilk düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır. 1 Nisan 1994 tarihinde TCMB Kanunu'nda düzenleme yapılarak TCMB'nin hazineye kısa vadeli avans hesabını içeren maddesine sınırlama getirilmiştir (TCMB, 2008: 10). 1997 yılında bankanın bağımsızlığının ve etkinliğinin artırılması için TCMB ve hazine arasında protokol yapılarak düzenlemeler getirilmiştir. Bu kapsamda 1998 yılında hazinenin TCMB'den kısa vadeli avans kullanmaması konusunda

anlaşılmıştır. Ayrıca bu dönemde kısa vadeli faiz oranlarının belirlenmesi TCMB'nin tasarrufuna bırakılmıştır (Eroğlu, 2009: 28-29). TCMB, 1995-1999 tarihleri arasında döviz kurundaki dalgalanmaları önlemek ve bu piyasadaki spekülâtif eylemler ile başa çıkmak için finansal piyasalarda istikrarı sağlamaya yönelik politikalar uygulamıştır. Bu tarihlerde dışsal şokların etkisi ile ekonominin daha kötü hale gelmesi üzerine 2000 yılında döviz kuruna dayalı yeni ekonomik program uygulanmaya başlanmıştır. Fakat bu ekonomik programın arzu ettiği yapısal değişimin istenilen seviyede gerçekleştirilememesi sebebiyle 2000 yılının sonlarında ekonomide güven sarsılmıştır. Güven kaybının artması ile meydana gelen 2001 finansal krizi sonucunda döviz kuruna dayalı istikrar programı son bulmuştur (TCMB, 2008: 11).

1.4.1.3. 2001 Sonrası Dönem

Kuruluşundan bu yana kanununda birçok kez değişiklikler yapılan TCMB, bu döneme kadar kamu finansmanı boyutuyla öne çıkmaktaydı. Asli görevi olan para politikası yapma işlevini hükümetle ortaklaşa karar alarak yürütmekteydi. Bu bankanın bağımsızlığını olumsuz etkilemekteydi. Ancak 2001 Şubat ayına gelindiğinde küresel ekonomik kriz Türkiye ekonomisinde bir dönüm noktası olmuştur. Kriz sonrası dönemde birçok alanda yapısal reformların gerçekleşmesi hedeflenmiştir. Bu reformların merkez bankası boyutu ise 1211 sayılı kanunda yapılan değişiklikler ile olmuştur. Bu değişiklikler TCMB'nin bağımsızlığını güçlendirmiştir. Bunlar üç alt grupta incelenebilir:

- Dalgalı Döviz Kuru Rejimi
- Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
- TCMB Kanunu'nda Yapılan Değişiklikler

İlk değişim 2001 krizi sonrası, döviz kuruna dayalı istikrar programından dalgalı döviz kuru rejimine geçiş ile gerçekleşmiştir. 22 Şubat 2001 tarihinde hükümet ve TCMB'nin aldığı ortaklaşa karar ile yerli paranın değeri yabancı paranın değerine sabitlenmek yerine piyasa arz ve talebine göre belirlenmesi kararlaştırılmıştır.

İkinci değişim IMF ile yapılan kredi anlaşmasından gelen fon ile "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" kapsamında olmuştur. Bu programın temel hedefi halkın refah düzeyinin kalıcı bir şekilde yükseltilmesidir. Bu hedefi gerçekleştirmek adına atılan adımlar şu şekilde sıralanabilir:

- Bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemeler
- Mali disiplinin sağlanması ve kontrolü
- Sürdürülebilir büyümenin sağlanması
- Yapısal reformların hayata geçirilmesi
- Enflasyonla mücadelede etkin politikaların kullanılması
- Kaynak kullanımının verimliliğinin artırılması (Kol ve Karaçor, 2012: 387-388).

Üçüncüsü ve TCMB açısından en önemli alt grup TCMB Kanunu'nda yapılan değişikliklerdir. Bu yasa ile merkez bankası bağımsızlığı ve kurumsal yapı adına birçok gelişme olmuştur. Bu gelişmeler şu şekilde sıralanabilir:

- TCMB'nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olarak belirlenmiştir.
- TCMB fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı politikaları belirleme yetkisine sahip olmuştur.
- TCMB temel amacı ile zıt düşmemek şartı ile hükümetin büyüme ve istihdam politikalarına destekçi olmalıdır.
- Para politikasını belirleme ve uygulama yetkisi TCMB'ye verilmiştir.
- TCMB araç bağımsızlığı kazanarak para politikası hedeflerine giden yolda kullanacağı araçları belirleme yetkisi kazanmıştır.
- Bağımsızlığın önündeki en büyük engellerden olan kamu finansmanı sorunu çözülmüştür. TCMB'nin hiçbir kamu kurumuna finansal destek sağlamayacağı hükme bağlanmıştır. Bu düzenleme hükümetin politikalarını destekleyen bir kamu kurumu olmadığını vurgulamaktadır.
- Başkan yardımcılarının görev süreleri, atanma ve görevden ayrılma koşulları yeniden belirlenmiştir. Görev sürelerinin 5 yıla çıkarılması bankanın üst düzey yöneticilerinin siyasi baskılardan uzak olmasını sağlamaktadır.
- Para politikası kararlarının kurumsal bir yapı içerisinde alınması için ilke ve stratejilerden sorumlu Para Politikası Kurulu kurulmuştur.
- Bağımsızlığın neticesi olarak hesap verme sorumluluğu ve şeffaflık ilkeleri kazanılmıştır (TCMB, t.y).

TCMB 2002 yılında nihai amaca ulaşmak için enflasyon hedeflemesi sistemine geçileceğini duyurmuştur. 2002-2005 yılları arasında örtük enflasyon hedeflemesi rejimi

uygulanmıştır. Bu dönemde enflasyon hedeflemesi yıllık bazda olup hükümet ile ortaklaşa belirlenmektedir. 2005 yılına gelindiğinde para reformu çerçevesinde Yeni Türk lirasına geçiş sağlanmıştır. Türk parasından 6 sıfır atılmıştır. Bu dönemde enflasyonla mücadelede başarı sağlanmıştır. Gerekli altyapının oluşmasıyla 2006 yılından itibaren açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiştir. Bu yıl şeffaf ve öngörülebilir stratejiler geliştirmek adına Para Politikası Kurulu toplantıları önceden belirlenen tarih ve zamanda yapılmaya başlanmıştır (Acar, 2013: 17). Bu geçiş döneminde gerçekleşen bir başka gelişme ise Türkiye İstatistik Kurumu'nun yayımlamış olduğu fiyat endekslerinde yapılan kapsamlı değişimlerdir.

2008 yılına gelindiğinde küresel finansal kriz tüm dünyada etkisini göstermiştir. ABD'de konut kredilerindeki geri ödeme sorunları ile başlayan ve iflaslarla devam eden sürecin benzeri Türkiye'de yaşanmasa da ihracattaki azalış, büyümenin yavaşlaması ve dış kaynaklardaki sorunlar ekonomiyi daralmaya götürmüştür. Bu krizde anlaşılan en önemli konu finansal istikrarın ekonominin orta ve uzun vadeli istikrarını sağlama da önemli bir kriter olmasıdır. Finansal istikrarın sağlanması ve ekonominin güçlendirilmesi için bu dönemde merkez bankaları alternatif politika araçları geliştirmişlerdir. Bu araçlardan bazıları zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon mekanizmalarıdır.

TCMB 14 Nisan 2010 tarihinde 2008 küresel finansal kriz döneminde alınan önlemleri geri alma ve para politikasında normalleşmenin gerçekleşmesi için "Para Politikası Çıkış Stratejisini" kamuoyuna duyurmuştur. Bu adım; döviz piyasaları, Türk Lirası piyasaları, kredi piyasaları ve faiz oranları gibi konularda değişiklikler temelinde oluşturulmuştur. Bu yıllarda TCMB'nin amaç ve araçlarında değişimler yaşandığı görülmektedir. Bunlardan ilki 2010 öncesinde genellikle politika faizi araç olarak kullanılırken bu dönem sonrası politika faizi, likidite yöntemi, rezerv opsiyon mekanizması, zorunlu karşılıklar ve faiz koridoru gibi yeni araçlar da kullanmaya başlamıştır. İkincisi ise 2010 öncesinde temel amacı fiyat istikrarı olan TCMB'nin bu dönem sonrasında amacına finansal istikrarında sağlanması eklenmiştir. Aynı zamanda aktarım kanalı olarak faiz, varlık fiyatları ve beklentilere ek olarak krediler ve döviz kuru değişimi de yaşanmıştır. 2013 yılına gelindiğinde sermaye girişlerinin artması ve yurtiçi talebin makul seviyelerde olması sebebiyle faiz oranlarının düşük seviyelerde tutulmuş ve makro ihtiyati tedbirlere devam edilmiştir. 2014 yılında tedbirli para politikası, makro

ihtiyati tedbirler ve sermaye akımlarının etkisiyle kredi büyüme hızları adım adım yavaşlama eğilimine girmiştir (Ünlü, 2022: 23-24).

2018 yılına gelindiğinde 10.07.2018 tarihinde 3 sayılı Üst Kademe Kamu Yöneticileri ile Kamu Kurum ve Kuruluşlarında Atama Usullerine Dair Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi yürürlüğe girmiştir. Bu kararname ile merkez bankası başkanı ve başkan yardımcılarının statüsü ile ilgili değişimler olmuştur. Bu değişimler şu şekilde sıralanabilir:

- MBB ve yardımcıları Cumhurbaşkanı tarafından atanır.
- MBB ve yardımcıları 4 yıllık süre ile atanır.

TCMB yasal ve fiili bağımsızlığı çerçevesinde temel hedefi olan fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek konusunda finansal istikrarı da gözeterek ülke ekonomisinin sürdürülebilir büyümesine katkı sağlamaktadır. Bu bağlamda banka uygulayacağı politikaları ve araçları bir izne tabi olmaksızın seçmeli ve kullanmalıdır (TCMB, t.y).

1.5. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ TEORİK TEMELLERİ

Merkez bankası bağımsızlığı olgusunun teorik temellerine bakıldığında merkez bankasının bağımsızlık derecesinin para arzı, enflasyon, işsizlik ve bütçe açığı gibi makroekonomik değişkenleri etkilediği görülmektedir (Cukierman vd., 1992: 353-354). Birçok iktisatçı tarafından bağımsız merkez bankasına sahip olan ülkelerde gerçekleşen enflasyon oranlarının, bağımsızlık derecesinin daha az seviyede olduğu ülkelerde gerçekleşen enflasyon oranlarından daha düşük seviyelerde seyrettiği ortaya konmuştur. Yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında ters yönlü ilişkinin varlığı saptanmıştır. Bu nedenle merkez bankası bağımsızlık derecesinin artması ile düşük enflasyon arasındaki ilişkiye cevap aranmak istenmiştir. Bu soruya cevap olarak literatürde üç argüman geliştirilmiştir. Bu argümanları şu şekilde sıralayabiliriz:

- Zaman Tutarsızlığı (Dinamik Tutarsızlık)
- Kamu Tercihi Teorisi
- Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik (Eijffinger ve Haan, 1996: 4).

1.5.1. Zaman Tutarsızlığı

Merkez bankası bağımsızlığının en temel teorik unsuru, para politikasında zaman tutarsızlığı problemi (Eijffinger ve De Haan, 1996: 5). Dinamik tutarsızlık olarak da adlandırılan zaman tutarsızlığı problemi ilk olarak Kydland ve Prescott (1977) ile Barro ve Gordon (1983)'un çalışmalarında ortaya koyulmuştur.

Kydland ve Prescott, ekonomik performansın kurala bağlı politikalar sayesinde artırılabilirliğini ve ihtiyari politikalardan kaçınılması gerektiğini söylemişlerdir. Çünkü rasyonel bekleyişlere sahip ekonomik birimler beklentilere göre karar alırlar. Rasyonel bekleyişlerin geçerli olduğu bir piyasada ihtiyari politikalar zaman tutarsızlığına yol açmaktadır. Zaman tutarsızlığı kavramı kısa vadeli ekonomik değişkenleri iyileştirmek adına önceden ilan edilen uzun vadeli politikalardan taviz verilerek ihtiyari politikalara başvurulmasıdır. Aynı zamanda gelecekte uygulanacağı ilan edilen politikaların söz konusu dönemde artık optimum olma özelliğini yitirmesinden de kaynaklanmaktadır (Fischer, 1995: 201). Bu durum ekonomide bulunan iktisadi birimlerin kararlarını değiştirmesine yol açmaktadır. Bu da ilan edilen uzun vadeli planlara ulaşılamaması ile sonuçlanmaktadır. İhtiyari uygulamalar var olan durumu iyileştirmek için yapılırsa da uzun dönemde ekonomik istikrarsızlığa yol açmaktadır. Bu sebeple kurala dayalı politikaların değişimini güçleştirecek kurumsal düzenlemelere ihtiyaç vardır (Kydland ve Prescott, 1977: 487).

Zaman tutarsızlığı analizinde para politikalarının kurallara bağlı bir şekilde gerçekleştirilmesi önem arz etmektedir. Merkez bankasının yeni kararlar alması ekonomik aktörlerin bu politikaya göre davranış sergileyeceği anlamına gelmektedir. Cari dönemde uygulanan politikaların önceden ilan edilen politikalar ile çelişmesi durumunda zaman tutarsızlığı problemi ortaya çıkmaktadır. Önceki dönemlerde merkez bankasının ilan ettiği politikaları uygulamaması, ekonomik aktörlerin yeni politikalara karşı güvensizliğine yol açmakta ve bu durumun tekrar etmesi merkez bankasına olan güveni azaltmaktadır. Bu sebeple tercihe bağlı politikalardan ziyade kurallara bağlı politikalar uygulanması gerekmektedir (Ünsal, 2011: 580).

Zaman tutarsızlığı probleminin çözümünde pek çok iktisatçının önerileri bulunmaktadır. İlk olarak zaman tutarsızlığı probleminin üstesinden gelebilmek için merkez bankasının saygınlık derecesinin artırılması gerekmektedir. Merkez bankasının

güvenilirliğinin ilk adımını öncelikli hedefinin fiyat istikrarı olarak belirlenmesi oluşturmaktadır. Bu hedefe ulaşılmasında tek sorumlunun merkez bankası olduğu kamuoyu ile paylaşılmalıdır. İkinci olarak para politikası süreçlerinde siyasi etkilerin olmaması hem zaman tutarsızlığı problemini çözmeye katkı vermekte hem de enflasyon hedeflemelerine ulaşılmasında rol oynamaktadır (Tufaner, 2019: 22). Rogoff (1985) ise, para politikası yapıcılarının enflasyondan kaçınan kişiler olması ve bu kişilerin siyasi otoriteden ayrı olması gerektiğini öne sürmüştür. Aynı zamanda zaman tutarsızlığı problemine kurumsal bir çözüm getirerek para politikasının muhafazakâr merkez bankacılarına emanet edilmesiyle enflasyondan kaçınılabileceğini söylemiştir (Rogoff, 1985: 1169). Sonuç olarak zaman tutarsızlığı problemini önlemek için, merkez bankası ile siyasi otorite arasında kurallara uyma zorunluluğu olmalıdır. Kurallara uyulması, piyasada öngörülebilirliği artırmakta ve zaman tutarsızlığı problemi engellemektedir.

1.5.2. Kamu Tercih Teorisi

Merkez bankası bağımsızlığının teorik temellerini oluşturan bir diğer konu Kamu Tercih Teorisi'dir. Merkezine kamu kesimini alan teorinin temelleri 18. yüzyıla dayanmaktadır. Modern anlamda İkinci Dünya Savaşı'nın ardından ülkelerdeki kamu kesimi büyümeleriyle öne çıkan unsur haline gelmiştir. Kamu Tercih Teorisi iktisat literatüründe farklı isimler ile adlandırılmaktadır. Bunlar Kamu Tercih Teorisi, Yeni Politik İktisat Teorisi, Politikanın Ekonomi Teorisi ve Kolektif Karar Alma Teorisidir (Aktan, 2008: 79). Modern anlamda Kamu Tercih Teorisinin geliştirilmesinde öncülük eden düşünürler Kenneth Arrow, Duncan Black, James M. Buchanan, Gordon Tullock, Mancur Olson ve Anthony Downs'dır. 1986 yılı Nobel İktisat Ödülünü bu alandaki çalışmalarından ötürü James M. Buchanan almıştır. Buchanan bu teoriyi şöyle tanımlamaktadır: Kamu tercihi teorisi, ekonomi teorisinin politik sürece ve kamu sektörüne entegre edilmesidir. Aynı zamanda politik karar almada rol oynayan aktörlerin davranışlarının incelenmesi ve ilişkilendirilmesidir (Aktan, t.y).

Bu teori siyaset biliminin iktisadi araçlar ve yöntemlerle incelenmesi anlamına gelmektedir. Bir başka ifade ile politik ve bürokratik davranışların ekonomik analizi olarak ifade edilebilmektedir. Kamu tercihi, siyasi süreçte uygulanan politikaları iktisadi varsayımlara dayalı olarak çeşitli metotlarla açıklayan bir disiplindir. Teori, kamuyu oluşturan kesimlerin sınırlarını ve birbirleriyle olan etkileşimlerini inceleyip, kamudaki

bürokratik karar mekanizmalarını iktisadi sonuçlar ile analiz etmektedir. Kamudaki etkisiz bürokratik ve idari süreçlerin işleyişini ortaya koymaktadır. Bunlara çözümler aramaktadır (Demirel, 2005: 110).

Kamu tercihi teorisi, merkez bankası ve para politikasının işleyişi gibi konularda önermelere sahiptir. Siyasi otoriteler uyguladıkları maliye politikaları ile uyumlu şekilde çalışan merkez bankaları istemektedirler. Bu yüzden merkez bankalarını baskı altına almak isterler. Bu sebeple siyasi devresel dalgalanmalar seçimler üzerinden çözüme ulaştırılmaktadır (Beşkaya vd., 2014: 49).

Nordhaus(1975) politikacıların seçim kazanımları için seçim öncesi oportünist davranışlar sergilediklerini ifade etmektedir. Seçim ekonomisinde uygulanan genişletici para ve maliye politikaları enflasyona sebep olmaktadır. Seçimlerden sonra yükselen enflasyon ekonomik sorunlara yol açmaktadır. Bu bağlamda merkez bankalarının politik etkilerden uzak ve bağımsız bir kurum olması önem arz etmektedir. Hem kanunlar nezdinde hem de politik olarak bağımsız bir merkez bankası, hükümetlerin genişletici politikaları karşısında denge kurabilmektedir. Özetle hükümetlerin oy maksimizasyonu için oluşturduğu keyfi politikalar bağımsız merkez bankası aracılığıyla çözülebilmektedir (Arpağ, 2019: 44).

1.5.3. Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik

Merkez bankası bağımsızlığının teorik temellerini oluşturan bir diğer konu Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik'tir. Bu düşünce 1981 yılında Sargent ve Wallace tarafından "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic" adlı makalede ileri sürülmüştür. Bu görüşün temelinde mali ve parasal otoriteler arasındaki ayrım savunulur. Ancak bu iki otoritenin koordinasyonlu bir şekilde çalışması gerektiği vurgulanmaktadır.

Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik, mali otoritelerin bütçe açığı vermeye devam ettiği sürece merkez bankalarının enflasyonla mücadelede başarısının sınırlı olduğu görüşüne dayanmaktadır. Paranın Miktar Teorisini temel alan bu görüş, reel faiz oranlarının büyüme oranından daha büyük ve sabit olduğunu varsaymaktadır. Kamu borçlarındaki artışlar belli bir noktaya kadar tolere edilse de artan bütçe açıkları merkez bankası kaynakları ile finanse edilmesi istenmektedir. Bu görüşe göre daraltıcı para politikalarının uygulanması yüksek enflasyona sebep olmaktadır (Sargent vd., 1981: 2).

Mali otoritenin para otoritesi üzerinde baskın olması, mali otoritenin kendi bütçesini belirlemede özgür olması anlamına gelmektedir. Arz edilen tahvil ile talep edilen tahvil arasındaki farkın kapanması için alternatif bir yöntem, senyoraj gelirleri ile finansmandır. Eğer bu fark tahvil arzıyla kapatılamazsa merkez bankası monetizasyona zorlanmakta ve bu enflasyonu arttırmaktadır. Bu yüzden sürekli açık veren bütçe, merkez bankasının enflasyona müdahalesini kısıtlamaktadır. Bu durumlar sonucunda hoş olmayan monetarist aritmetik sürecine girilmektedir (Sargent vd., 1981: 2).

Para politikasının baskın olduğu durumda ise, parasal tabanın büyüme hızı merkez bankası tarafından özgürce belirlenmektedir. Bu süreç mali otoritenin elde ettiği senyoraj gelirini kısıtlamaktadır. Bu durumda mali otorite bütçe açıklarını tahvil talebi ve kısıtlı senyoraj geliri ile finanse edecektir. Sonucunda merkez bankası enflasyonu kontrol altına almakta özgür hale gelecektir (Tufaner, 2019: 28).

Sonuç olarak merkez bankası bağımsızlığının sağlandığı bir ortamda mali otorite, bütçe açıklarının finansmanında merkez bankası kaynaklarını özgürce kullanamayacaktır. Merkez bankasının para politikasını belirlediği durumda mali otoritenin bütçeyi korumaya yönelik hareket etmesi beklenmektedir. Bu durumda merkez bankası temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamakta daha etkin politikalar üretebilmektedir. Maliye politikaları ile para politikasının uyumlu çalışması uzun vadeli ekonomik planlara ulaşılmasını sağlayacaktır (Mishkin, 1998:6).

2. BÖLÜM MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ÖLÇÜMÜ

Çalışmanın bu bölümünde merkez bankası bağımsızlığını etkileyen unsurlar ve merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına geliştirilen endeksler anlatılmaktadır.

2.1. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞINI ETKİLEYEN UNSURLAR

Merkez bankaları ülkelerin ekonomi politikalarının belirlenmesinde önemli bir role sahip olan parasal karar mercidirler. Bu kurumun bağımsız olarak hareket etmesi politikaların etkinliği açısından önem arz etmektedir. Burada bahsedilen bağımsızlık olgusunu tek bir faktör olarak değil birçok faktörün içerisinde bulunduğu bir yapı olarak düşünmek gerekir. Bu bağlamda teorik yazın incelendiğinde merkez bankası bağımsızlığını etkileyen unsurları şu şekilde sıralayabiliriz:

- Yasal Düzenlemeler
- Başkanların Atanması ve Görev Süreleri
- Fiyat İstikrarı Hedefi Önceliği
- Para Politikasının Düzenlenmesi ve Yürütülmesi
- Toplumsal Destek
- Ekonomik Koşullar ve Politik Rejimler
- Kamu Kaynak İlişkileri

2.1.1. Yasal Düzenlemeler

Yasal düzenlemeler, 20. yüzyılın son çeyreği ile birlikte birçok ülkede hızla hazırlanmaya başlanmıştır. Bu yasal düzenlemeler ile merkez bankası kanunlarında değişikliklere gidilmiştir. Bu değişiklikler ile merkez bankaları temel amaçları olan fiyat istikrarını sağlama görevini kendi otoriteleri ile gerçekleştirebilmişlerdir. Temel amacına odaklanan merkez bankaları ekonomik büyüme, bütçe açıklarının finansmanı ve yüksek istihdam gibi ikincil hedefleri ile sınırlarını çizebilmişlerdir (Cukierman, 1994: 1437).

Merkez bankaları bazı dönemlerde siyasi baskılara maruz kalabilmektedir. Ancak yasal düzenlemelerin güçlü olduğu bir ülkede merkez bankaları politikalarını özgürce belirleyebilmektedir. Yasal düzenlemeler, merkez bankalarını koruyucu nitelik taşıdığı için sürekli geliştirilmesi gereken bir durumdur (Oktar, 1996: 84-86).

2.1.2. Merkez Bankası Başkanlarının Atanması ve Görev Süreleri

Merkez bankası başkanlarının ve üst düzey yöneticilerinin atanması, görevden alınması ve görev süreleri, merkez bankası bağımsızlık düzeyinin oluşmasında önemli bir ölçüttür. Merkez bankası başkanları genel olarak devlet başkanları tarafından atanırlar. Görev süreleri ülkelerin yasaları çerçevesinde belirlenerek ortalama 4 ile 8 yıl arasındadır. Ancak istenilen durum merkez bankası guvernörünün ve yönetim kurulunun siyasi otorite tarafından atanmıyor olmasıdır. Bunun istisnası Fransa Merkez Bankası'dır. Fransa Merkez Bankası Başkanı banka çalışanları tarafından seçilmektedir (Tıgılı, 2007: 9). Ancak çoğu ülkede merkez bankası başkanları siyasi otorite tarafından belirlenmekte ve atanmaktadır. Merkez bankası guvernörünün görev süresi dolmadan değiştirilmesi ya da ülkedeki siyasi otorite değişiklikleri ile merkez bankası guvernörünün değişikliği paralellik gösteriyorsa bu durum merkez bankasının politik olarak bağımsız olmadığına işaret etmektedir. Diğer bir ifadeyle merkez bankası başkanının değişim sıklığı politik değişimleri takip ediyorsa para politikasının siyasi otoriteden etkilendiği söylenebilir (Neyaptı ve Berument, 1999: 15). Merkez bankası guvernörünün değişim sıklığının yüksek olması merkez bankası bağımsızlığının düşük olduğu anlamına gelmektedir. Merkez bankası guvernörünün sıklıkla değişimi hükümetlere bağımlılık yaratmaktadır. Bu durum merkez bankası başkanının kişiliğinin de etkilendiğinin göstergesidir. Çünkü hükümetler başkan belirleme imtiyazına sahip olduklarında kendi istedikleri politikaları uygulayacak kişileri seçme eğiliminde olacaktırlar (Bıyık, 1999: 17).

Ancak merkez bankası başkanının ve yönetim kurulunun değişim sıklığının yüksek olması merkez bankası bağımsızlığının ölçümü için tek başına yeterli değildir. Çünkü banka yönetiminin görev süresinin uzun olması siyasi otoriteye bağımlı ilişkilerin bir sonucu olarak da ortaya çıkmış olabilir.

Türkiye'de TCMB Başkanları, Cumhurbaşkanı kararıyla dört yıllık bir süre ile atanırlar. Başkan bu sürenin sonunda yeniden atanabilir. Bu ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Çeşitli ülkelerde merkez bankası başkanı ve yönetim kurulunun atanma şartları ve görev süreleri farklılık göstermektedir. Aşağıda enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan bazı seçili ülkelerin merkez bankası başkanları ve yönetim kurulu üyelerinin atanma şekilleri ve görev süreleri belirtilmiştir.

Tablo 2.1 Çeşitli Ülkelerdeki Merkez Bankası Başkanlarının ve Yönetimlerinin Atanma Şartları ve Görev Süreleri

ÜLKE	ATANMA ŞARTLARI	GÖREV SÜRELERİ
Türkiye	Başkan Cumhurbaşkanı kararıyla atanır. Başkan yardımcıları, Başkanın önerisi üzerine atanırlar.	Görev süreleri 4 yıldır.
İngiltere	Başkan ve yardımcıları hükümetin önerisi üzerine Kraliyet tarafından atanırlar.	Görev süreleri 5 yıldır.
Kanada	Başkan ve yardımcıları banka yönetim kurulu tarafından atanırlar.	Görev süreleri 7 yıldır.
Polonya	Başkan devlet başkanının önerisi üzerine Meclis tarafından atanır.	Görev süreleri 6 yıldır.
Kolombiya	Başkan ve yönetim kurulu üyeleri devlet başkanı tarafından atanırlar.	Görev süreleri 4 yıldır.
Norveç	Başkan ve yardımcıları Kral tarafından atanırlar.	Görev süreleri 6 yıldır.
Romanya	Yönetim kurulu üyeleri meclis tarafından atanır.	Görev süreleri 5 yıldır.
Endonezya	Yönetim kurulu üyeleri devlet başkanı tarafından atanırlar.	Görev süreleri 5 yıldır.
Sırbistan	Başkan devlet başkanının önerisi üzerine Meclis tarafından atanır.	Görev süreleri 6 yıldır.
Meksika	Başkan devlet başkanı tarafından atanır.	Görev süreleri 6 yıldır.

Kaynak: (Sargın, 2017: 24-26) Not: Tablo, orijinal halinden özetlenmiştir.

2.1.3. Fiyat İstikrarı Hedefi Önceliği

Fiyat istikrarı, tüketici fiyat endeksi ile ölçülen enflasyonun orta vadede düşük ve istikrarlı bir şekilde korunması ile yerli paranın satın alma gücünün korunması anlamına gelmektedir. Fiyat istikrarı fiyatların değişmediği anlamını taşımamaktadır. Fiyatlar genel seviyesindeki uzun süreli artış veya azalış eğilimlerinin önlenmesi anlamındadır. Bu sayede ülke para birimi güvenilirliğini arttırarak ekonomik aktörlerin satın alma gücü korunur. Yüksek enflasyon ekonomik aktörlerin gelirlerinde ve tasarruflarında azalmaya yol açar. Gelecekteki fiyatlar üzerinde belirsizliğe sebep olarak üretimde, kredi maliyetlerinde ve faiz oranlarında artışa neden olur. Yüksek enflasyon sebebiyle yaşanan ekonomik dalgalanmalar yatırımcıların kısa vadeli işlemlere odaklanmasına neden olarak uzun vadeli yatırımlar için elverişsiz bir ortam yaratmaktadır. Aynı zamanda yüksek ve istikrarsız enflasyon ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu durumlar göz önüne alındığında düşük ve istikrarlı enflasyonun olduğu bir ekonomik ortam oluşturmak merkez bankalarının sürdürülebilir ekonomik büyümeye ana katkısı olacaktır (National Bank of Ukraine, t.y). Bu ortamın ekonomiye katkılarını şu şekilde sıralayabiliriz:

- Ekonomik aktörlerin olumsuz piyasa beklentileri ortadan kalkar.
- Yerel para birimine olan güven artar ve para birimi daha yaygın olarak kullanılır.
- Ekonomik aktörlerin gelirlerinin ve tasarruflarının gerçek değeri korunur.

- Paranın değişim aracı, değer saklama aracı ve hesap birimi olma fonksiyonları korunur.
- Düşük nominal faiz oranları yatırım faaliyetlerini ve ekonomik büyümeyi destekler.
- Ekonomik aktörler döviz risklerini değerlendirir ve döviz kurundaki potansiyel büyük dalgalanmalara karşı hazırlıklı olurlar. Bu tasarrufların ve yükümlülüklerin döviz cinsinden değerinde değişikliğe neden olur.
- Nominal değerlerin yarattığı verimsizlik maliyetleri azalır.
- Enflasyonun vergilendirme ile olumsuz etkileşimini önler.
- Daha istikrarlı bir finansal sisteme katkıda bulunur (European Central Bank, t.y).

Merkez bankalarının nihai hedeflerinden en önemlileri fiyat istikrarının sağlanması, ekonomik büyüme ve işsizliğin azaltılmasıdır. Ancak para politikası hedeflerinin ve araçlarının belirlenmesi için bu amaçlar arasından öncelikli olanının belirlenmesi gerekir. Belirlenmediği takdirde merkez bankasının uyguladığı politikalar ekonomide istenilen etkiyi ortaya koymayacaktır. Bu da enflasyonla mücadeleyi zorlaştıracaktır. Bu sebeple merkez bankaları temel amacının fiyat istikrarı olduğunu tüm ekonomik çevrelere net bir şekilde ifade etmelidir.

2.1.4. Para Politikasının Düzenlenmesi ve Yürütülmesi

Ekonomiler çok yönlü etkileşime sahiptirler. Para piyasasında meydana gelen değişiklikler mal ve faktör piyasaları ile reel piyasaları etkileyebilmektedir. Bu durum parasal aktarım mekanizması olarak ifade edilir. Piyasalar arası bu etkileşim uygulama kolaylığına sahip ve etkilerini hızlı gösterebilen para politikasının önemini gösterir (Oktay, 1994: 68-69).

Para politikası, paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkileyerek ekonomik büyüme, döviz kuru istikrarı, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi makroekonomik hedeflere ulaşmanın bir aracıdır. Para politikası, para arzı ve faiz oranları gibi araçlarla ekonomideki faaliyetlerin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Bu sebeple para politikasının belirlenmesi önemli bir husustur. Birçok dünya ülkesinde para politikasından sorumlu kuruluşlar merkez bankalarıdır. Para politikasının düzenlenmesi ve yürütülmesinin merkez bankası tarafından gerçekleştirilmesi merkez bankası bağımsızlığı adına önemli bir adımdır. Karar alma yetkisinin merkez bankası tarafından

tek elden yürütülmesi amaç bağımsızlığını ifade etmektedir. Merkez bankalarının makroekonomik amaçlarına ulaşılabilmesi için para politikası araçlarını kendi iradesi ile belirlemesi ise araç bağımsızlığını ifade etmektedir. Amaç ve araç bağımsızlığının yanı sıra merkez bankası bağımsızlığını destekleyici bazı unsurlar vardır. Bu unsurlar;

- Merkez bankalarının bütçe ve ücret politikaları konusundaki düşüncelerinin ve fiyat istikrarı üzerindeki hedeflerinin açıkça belirtilmesi,
- Ücretlerin belirlenmesinin fiyat istikrarı üzerinde olumsuz etkisinin olmaması, ancak makul bir maliyetle elde edilebileceğinin vurgulanması,
- Para politikalarının maliye politikası başta olmak üzere diğer politikalar ile desteklenmesi
- Para politikasının kısa vadeli hedefler yerine uzun vadeli planlar şeklinde olması,
- Para politikasının çok iddialı ve çok taraflı olmaması
- Para politikasının periyodik bir biçimde kamuoyuyla paylaşılmasıdır (Aydoğdu, 2010: 48).

2.1.5. Toplumsal Destek

Merkez bankası bağımsızlığını etkileyen bir diğer unsur merkez bankası faaliyetlerine toplumsal destektir. Toplumsal destek halkın merkez bankası bağımsızlığına nasıl baktığı ve ne ölçüde algıladığı ile ilgilidir. Merkez bankası bağımsızlığının geçerliliği adına toplumun desteği ve kabulü en önemli etkenlerden biridir. Toplumun merkez bankası bağımsızlığına inancı ve saygınlığı olmadan para politikalarının etkili bir şekilde uygulama alanı bulması güçtür. Bu sebeple merkez bankaları şeffaflık ve hesap verebilirlik ölçütleri gereği politikalarını halka açıklamak ve desteğini almak zorundadırlar. Bu şekilde siyasi otoriteye karşı daha güçlü hale geleceklerdir. Ayrıca ülkenin ekonomik tarihi, siyasi otoritenin merkez bankası bağımsızlığına karşı tutumu, halkın iktisadi davranışları ve finansal piyasaların gücü de önemli rol oynamaktadır (Afşar, 2006: 5-6).

2.1.6. Ekonomik Koşullar ve Politik Rejimler

Merkez bankası bağımsızlığı, içinde bulunulan ekonomik koşullar ile yakından ilişkilidir. Merkez bankaları ne kadar bağımsız olurlarsa olsunlar ekonomik koşulların olumsuz olduğu durumlarda bağımsızlığının bir önemi kalmamaktadır. Aynı zamanda ülkenin ekonomik koşulları merkez bankasının ekonomiye müdahale türünü ve bu

müdahalenin sonuçlarını etkilemektedir. Örneğin; fiyat istikrarının sağlanamadığı bir ülkede fiyat istikrarının sağlandığı ülkeye göre merkez bankasının ekonomiye müdahale yöntemi farklı olacaktır. Bunun nedeni her iki ekonomi arasındaki dinamiklerin farklı oluşudur. Aynı bağlamda para politikası araçları da ekonomik koşullar altında şekillenecektir (Alesina vd., 1993: 159).

Politik rejimler ve devletin yapısı merkez bankası bağımsızlığı üzerinde etkili olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, siyasi bütünleşme ile parasal bütünlük arasında önemli bir ilişki vardır. Otoriter sistemin hâkim olduğu bir ülkede merkez bankası bağımsızlığından söz edilemez. Ancak demokratik yapının hâkim olduğu bir ülkede merkez bankası bağımsızlığı mümkün olmakla birlikte dereceleri hükümetlerin politikalarına göre değişkenlik gösterebilmektedir (Afşar, 2006: 6).

2.1.7. Kamu Kaynak İlişkileri

Merkez bankalarının temel amacı olan fiyat istikrarının sağlanmasında en büyük engellerden birisi kamu kurum ve kuruluşlarına kredi veya avans vermesidir. Aynı şekilde bütçe açıklarının merkez bankası kaynakları ile finanse edilmesi ekonomiyi olumsuz etkilemektedir. Merkez bankası bu talepleri karşılamak için parasal genişlemeye giderek enflasyonu arttırıcı bir etki yaratabilmektedir. Bu sebeple merkez bankalarının kamu kurum ve kuruluşlarına avans vermemesi, günümüz merkez bankacılığına yön veren bir husustur. Bu olumsuzlukların yaşanmaması adına gerekli yasal düzenlemeler yapılmalıdır. Merkez bankalarının kamuya sağladıkları krediler üzerindeki yasal sınırlamaların varlığı, merkez bankası bağımsızlığını temin edecektir (Eroğlu ve Abdullayev, 2005: 92).

2.2. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ÖLÇÜLMESİ

Merkez bankası bağımsızlığını bağımlı veya açıklayıcı değişken olarak kullanan çoğu ampirik çalışma, merkez bankası bağımsızlığı ölçümlerini merkez bankası kanunlarına dayandırmaktadır. Bazı çalışmalar ise merkez bankası bağımsızlığını ölçen anketler veya merkez bankası guvernörünün görev devir hızına dayanan fiili ölçümleri kullanmışlardır (De Haan ve Siermann, 1996: 135). Ancak anketlerin dar kapsamları, ülkeler arası farklılıklar, uygulanmasındaki zorluklar ve subjektif sonuçlar verebilmesi anketin merkez bankası bağımsızlığı için en güvenilir ölçü olamayacağını ortaya koymaktadır. Ayrıca Cukierman ve diğerleri, guvernör devir süresinin gelişmekte olan

ülkelerde enflasyonu etkilediğini ortaya koymuşlardır. Dreher, Haan ve Strum (2008), içselliğin bu bulguyu açıkladığını göstermektedir. Fiyat istikrarını sağlayamayan merkez bankası yönetiminin daha sık değiştiği de bu durumu desteklemektedir (Garriga, 2016: 3).

Yasalara dayalı ölçümler, kanunların merkez bankası ile hükümet arasındaki ilişkileri etkileyebilecek tüm olasılıkları öngörmediği için eleştirilmektedir. Ayrıca kanunlarda belirtilen durumlardan sapmalar da gerçekleşebilmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki bağımsız merkez bankaları dahil olmak üzere çoğu merkez bankası, hükümetlerin merkez bankası başkanını ve yönetim kurulunu ataması sebebiyle bankanın bağımsızlığına tehdit oluşturabilmektedir. Bu sebeple merkez bankası bağımsızlığının ölçülmesi kolay değildir. Merkez bankası bağımsızlığının ölçülmesinde yaşanan zorluklar şu şekildedir:

- Bağımsızlıkları ölçülmek istenen merkez bankalarının birbirleri arasında homojen yapının olmaması,
- Merkez bankalarının yasal düzenlemelerinin açıkça düzenlenmemesi,
- Merkez bankası idari kadrosundaki personelin mesleki bilgi ve beceri düzeyi,
- Merkez bankası bağımsızlığının süreklilik arz etmemesi,
- Merkez bankası guvernörünün kişilik yapısı ve merkez bankasının mülkiyet yapısı merkez bankası bağımsızlığını etkilemektedir (Oktar, 1996: 108).

Olumsuz eleştirilere rağmen yasaları baz alarak hazırlanmış ölçümlerin faydaları da bulunmaktadır. Bunlardan ilki yasal bağımsızlık endekslerinin zaman içinde sistematik bir şekilde ortaya çıkarak karşılaştırmaya uygun olmasıdır. İkincisi ise ölçümlerin ekonomik, politik, amaç ve araç bağımsızlık kriterlerini bir arada dikkate alarak nicel bir sonuç vermesidir (Lohman, 1998: 401).

1960'lı yıllardan itibaren merkez bankası bağımsızlığı kavramının hızla gelişmesi, iktisat yazınında da kendini göstermiştir. Literatürde merkez bankası bağımsızlığı iki farklı şekilde ele alınmıştır. İlki merkez bankasının bağımsızlık derecesinin kantitatif olarak belirlenmesidir. İkincisi ise ölçülen merkez bankası bağımsızlık derecesinin makroekonomik performans üzerindeki etkisinin incelenmesidir. Makroekonomik performans ile merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişkinin incelenmesinin temel

amacı merkez bankası bağımsızlığı ile üretim, fiyat, işsizlik ve büyüme gibi makroekonomik değişkenler arasındaki çeşitli ilişkileri ortaya çıkarabilmektir.

Merkez bankası bağımsızlığını ölçmek için iktisat literatüründe birçok endeks geliştirilmiştir. Bu endeksler ilgili çalışmayı yapan iktisatçıların adlarıyla anılmaktadır. 0 ile 1 arasında olan bu ölçümlerde;

- 0 merkez bankasının çok düşük bağımsızlığa sahip olduğunu,
- 1 ise merkez bankasının çok yüksek bir bağımsızlık seviyesine sahip olduğunu ifade etmektedir.

Literatürde merkez bankası bağımsızlığını ölçmek için geliştirilen endeksleri şu şekilde sıralayabiliriz:

- Bade-Parkin (BP) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Cukierman-Webb-Neyaptı (CWN) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Alesina-Summer (AS) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Eijffinger-Schaling (ES) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Elgie Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi
- Garriga (GA) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

2.2.1. Bade-Parkin (BP) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Bade ve Parkin tarafından 1978 yılında merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına yapılan çalışma, iktisat literatüründe merkez bankası bağımsızlığını ampirik bir şekilde inceleyen ilk çalışma olarak kabul görmektedir. Bu çalışmada Bade ve Parkin, 2. Dünya Savaşı sonrası dönemde 1951- 1975 yılları arası 12 gelişmiş ülkenin (Avustralya, Belçika, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Hollanda, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık ve Amerika Birleşik Devletleri) merkez bankası bağımsızlıklarını karşılaştırmak adına bağımsızlık endeksi geliştirmişlerdir. Merkez bankası bağımsızlığını politik bağımsızlık perspektifinden inceleyerek merkez bankası kanununda yer alan yasal göstergeleri kullanmışlardır. Geliştirilen endekste temel alınan kriterler şu şekildedir:

- Merkez bankasının politika hedefi,
- Para politikasının oluşturulmasında merkez bankası ile hükümet arasındaki ilişki

- Merkez bankası yöneticilerinin atanmasına yönelik prosedürler (Bade vd, 1978: 1).

Bu kriterler bağlamında ülkeler politik ve finansal kriterlere göre sınıflandırılmaktadır. Bu sınıflandırma gerçekleştirilirken ülkelere 1 ile 4 değerleri arasında puan verilmektedir. 1 en düşük bağımsızlık seviyesini gösterirken, 4 en yüksek bağımsızlık seviyesini göstermektedir (Arpağ, 2019: 36).

Politik kriter, merkez bankası yönetim kurulunun ve başkanının atanma biçimini kapsamaktadır. Eğer ilgili atama hükümet tarafından gerçekleştiriliyorsa ülke 1 puan almaktadır. Eğer ilgili atama hükümetten bağımsız bir şekilde gerçekleşiyorsa ülke 4 puan almaktadır. Merkez bankası başkanının ve yönetim kurulunun atanması, ilgili atamayı yapan kaynak doğrultusunda 1 ile 4 arasında ağırlıklandırılmaktadır. Politik kriterlerin puanlama usulüne göre sınıflama şekli aşağıdaki gibidir:

1- Hükümet nihai politika otoritesidir. Banka yönetim kurulunda yetkilidir. Tüm yönetim kurulu üyelerini atar.

2- Hükümet nihai politika otoritesidir. Yönetim Kurulunu hükümet atar. Ancak yönetimde devlet görevlisi yoktur.

3- Banka nihai politika otoritesidir. Ancak tüm yönetim kurulu atamalarını hükümet yapar.

4- Banka nihai politika otoritesidir. Banka yönetim kurulu üyeleri hükümetten bağımsız bir şekilde atanırlar (Aboagye, 2001: 23-25).

Finansal kriter, bütçe onayları ve maaşların belirlenmesi gibi yetkilerin kaynağına göre sınıflandırma yapmaktadır. Yetkinin kaynağı yalnızca hükümette ise 1 puan verilmektedir. Eğer merkez bankası gündeme getirilen mali konularda belirleyici ise 4 puan verilmektedir. Hem hükümetin hem de bankanın bütçe konularını belirleme derecesi 1 ile 4 arasında ağırlıklandırılmaktadır. Finansal kriterlerin puanlama usulüne göre sınıflama şekli aşağıdaki gibidir:

1- Hükümet bütçeyi onaylar, yönetim kurulu üyelerinin maaşlarını ve kar dağıtımını belirler.

2- Banka bütçe tahsisini belirler ve hükümete rapor verir. Hükümet yönetim kurulu üyelerinin maaşlarını ve kar dağıtımını belirler.

3- Bütçeyi ve yönetim kurulu üyelerinin maaşlarını banka belirler. Kar dağıtımını merkez bankası kanununa göre tahsis edilir.

4- Bütçeyi, yönetim kurulu üyelerinin maaşlarını ve kar dağıtımını banka belirler (Aboagye, 2001: 24-25).

Bade ve Parkin yaptıkları çalışmalarında politik ve finansal kriterleri dikkate alarak seçili ülkeleri sınıflandırmışlardır. Bu sınıflandırma Tablo 2’de gösterilmektedir.

Tablo 2.2 Bade ve Parkin'in Merkez Bankası Bağımsızlığı Ölçümü

Politik Kriter	Finansal Kriter			
	1	2	3	4
1		Avustralya		
2		Fransa, İsveç	Hollanda, Kanada, İtalya, Belçika	Birleşik Krallık
3	Japonya	Amerika Birleşik Devletleri		
4			Almanya, İsviçre	

Kaynak: Bade ve Parkin (1978), Aktaran (Aboagye, 2001: 24)

Tablo incelendiğinde Almanya ve İsviçre'nin her iki kritere göre yüksek değerler aldığı görülmektedir. Ancak Japonya ve Avustralya'nın nispeten daha düşük değerler aldığı görülmektedir.

Görüldüğü üzere Bade ve Parkin çalışmalarında merkez bankası bağımsızlık derecesini nicel olarak hesaplamak yerine merkez bankalarını sınıflandırarak ülkeler arası karşılaştırma yapmaktadır. Bu bağlamda merkez bankasının bağımsızlık derecesinin belirlenmesi konusunda literatürde ilk çalışma olarak gerçekleştirilecek yeni çalışmalara öncü olmuştur.

2.2.2. Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Grilli, Masciandaro ve Tabellini 1991 yılında merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmada 1950-1989 yılları arası ABD, Birleşik Krallık, Avusturya, Belçika, Danimarka, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, İsviçre, Kanada, Japonya, Yunanistan, İrlanda, Portekiz, İspanya, Avustralya ve Yeni Zelanda'yı kapsayan 18 gelişmiş ülkenin merkez bankası bağımsızlıkları ölçülmüştür. Araştırmacılar Bade ve Parkin'in geliştirmiş olduğu BP endeksinde yer alan politik bağımsızlık kriterlerini arttırmışlardır. Ayrıca merkez bankası bağımsızlığını ölçerken ekonomik bağımsızlık kavramını da dikkate almışlardır (Issi, 2009: 69).

Araştırmacıların belirlediği politik bağımsızlık kriterleri Tablo 1.5'te gösterilmektedir.

Tablo 2.3 Politik Bağımsızlık Kriterleri

Temel Gruplar	Kriterler
Atamalar	1. Siyasi otorite merkez bankası başkanını atamaz. 2. Merkez bankası başkanının görev süresi 5 yıldan fazladır. 3. Siyasi otorite banka yönetim kurulunu atamaz. 4. Merkez bankası yönetim kurulunun görev süresi 5 yıldan fazladır.
Merkez bankasının siyasi otorite ile ilişkisi	5. Merkez bankası yönetim kurulunda siyasi otorite temsilcisi bulunmaz. 6. Para politikası kararlarında siyasi otoritenin onayına ihtiyaç yoktur.
Kurumsal düzenlemeler	7. Merkez bankasına fiyat istikrarını sağlama görevi yasal olarak tanınmıştır. 8. Siyasi otorite ile ortaya çıkan görüş ayrılıkları durumunda merkez bankasını güçlendiren yasaların olması.

Kaynak: Grilli, Masciandaro ve Tabellini (1991: 368).

Bu kriterlerin her birinin gerçekleşme durumuna göre birer puan verilerek 0'dan 8'e kadar politik bağımsızlık puanı ortaya çıkmaktadır. Burada 0 en düşük bağımsızlık seviyesini gösterirken 8 en yüksek bağımsızlık seviyesini göstermektedir. Yapılan çalışmada 6 puan alan Hollanda, Almanya ve 5 puan alan Amerika Birleşik Devletleri, İsviçre en yüksek politik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır. 0 puan alan Yeni Zelanda ve 1 puan alan Birleşik Krallık, Portekiz, Japonya, Belçika en düşük politik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır (Grilli vd., 1991: 368).

Görüldüğü üzere GMT endeksinde sekiz adet politik bağımsızlık kriteri bulunmaktadır. BP endeksinde üç adet politik bağımsızlık kriteri bulunmaktaydı. Bu kapsamda GMT'nin BP'nin geliştirilmiş hali olduğu söylenebilir. Ancak burada şu şekilde bir farklılık vardır. Grilli, Masciandaro ve Tabellini merkez bankası yönetim kurulunda bir adet siyasi otorite temsilcisinin bulunmasını normal karşılarken Bade ve Parkin merkez bankası yönetim kurulunda siyasi otorite temsilcisi bulunmasına karşı çıkmaktadır.

Bir diğer kriter ekonomik bağımsızlık kriteridir. Bu kriter siyasi otoritenin merkez bankası kaynaklarından ne ölçüde borçlanabildiği, para politikası araçlarının özelliği ve siyasi otoriteden bağımsız bir şekilde belirlenebilmesi gibi etkenlerden etkilenmektedir. Grilli, Masciandaro ve Tabellini tarafından belirlenen ekonomik bağımsızlık kriterleri Tablo 1.6'da gösterilmektedir.

Tablo 2.4 Ekonomik Bağımsızlık Kriterleri

Temel Gruplar	Kriterler
Bütçe açıklarının parasal finansmanı	1. Doğrudan kredi imkanı vardır. 2. Doğrudan krediler piyasa faiz oranı üzerinden verilmektedir. 3. Doğrudan kredi imkanı geçicidir. 4. Doğrudan kredilerin limiti vardır.
Parasal araçlar	5. Merkez bankası kamu kurumlarının borç senetlerini almak için birincil piyasaya girmemektedir. 6. İskonto oranı merkez bankası tarafından belirlenmektedir. 7. Bankacılık denetimi merkez bankasına ait değildir. Ya da tek başına yapmamaktadır.

Kaynak: Grilli, Masciandaro ve Tabellini (1991: 369).

Bu kriterlerin her birinin gerçekleşme durumuna göre birer puan verilerek 0'dan 7'ye kadar ekonomik bağımsızlık puanı ortaya çıkmaktadır. Burada 0 en düşük bağımsızlık seviyesini gösterirken 7 en yüksek bağımsızlık seviyesini göstermektedir. Yapılan çalışmada 7 puan alan Amerika Birleşik Devletleri, İsviçre, Almanya, Kanada ve 6 puan alan Avustralya, Avusturya, Belçika en yüksek ekonomik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır. 1 puan alan İtalya ve 2 puan alan Portekiz, Yunanistan en düşük ekonomik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır (Grilli vd., 1991: 368).

Merkez bankası bağımsızlığı konusundaki ilk ampirik çalışma olan BP, ülkeleri politik bağımsızlık açısından incelemiştir. Bu incelemede 4 kritere yer vermiştir. GMT ise bu 4 kriteri genişleterek politik bağımsızlığı 8 kriterde analiz etmiştir. Aynı zamanda politik bağımsızlığın yanı sıra belirlenen 7 kriter ile ekonomik bağımsızlık da ele alınmıştır. Ayrıca BP endeksi merkez bankalarını sınıflandırırken GMT endeksi ölçüm yapmaktadır. BP'ye göre daha kapsamlı olduğu için yapılan çalışmalarda GMT endeksi daha çok tercih edilmiştir.

2.2.3. Cukierman-Webb-Neyaptı (CWN) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Cukierman, Webb ve Neyaptı 1992 yılında merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmada 1950-1989 yılları arası 21'i gelişmekte, 51'i gelişmiş ülke olan 72 ülkenin merkez bankalarının yasal ve fiili bağımsızlıkları ölçülmüştür. Bu tarihe kadar yapılan çalışmalardan farklı olarak geniş bir örneklem ele alınmıştır.

CWN endeksi, yasal bağımsızlık düzeyini ekonomik, politik, finansal ve kurumsal açılardan temsil ederek 4 ana kritere dayalı 16 alt göstergenin kullanılmasıyla hesaplanmaktadır. Bu ana kriterler şu şekilde sıralanabilir:

- Merkez bankası başkanı ve yönetim kurulu üyelerinin atanma şekli, görev süresi ve yetkileri
- Para politikasının oluşturulma biçimi
- Para politikasının amaçlarının belirlenmesi
- Merkez bankası kamu sektörü borç verme ilişkisi (Cukierman vd., 1992: 356).

Bu dört önemli kriter merkez bankası yasal bağımsızlığının ana göstergeleridir. İlgili çalışmada CWN merkez bankası yasal bağımsızlık endeksi Ek.1'de bulunan tablodaki ağırlıklandırmalar baz alınarak hesaplanmıştır.

BP ve GMT endekslerine göre daha kapsamlı ve detaylı olan CWN endeksi, dört ana kritere dayalı 16 alt göstergenin ağırlıklandırılmasıyla oluşmaktadır. Bağımsızlığı araştırılmak istenen merkez bankasının her bölümden aldığı puanların toplamı ile merkez bankası bağımsızlığı ölçümü ortaya çıkmaktadır. Ölçüm değerinde 0 en düşük merkez bankası bağımsızlık düzeyini temsil ederken, 1 en yüksek merkez bankası bağımsızlık düzeyini temsil etmektedir (Cukierman vd., 1992: 356).

Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992) çalışmalarında 72 ülkenin merkez bankası yasal bağımsızlık düzeylerini karşılaştırmakta ve enflasyon üzerindeki etkilerini ampirik olarak analiz etmektedirler. Bu analizler sonucunda merkez bankası yasal bağımsızlık düzeyi ile enflasyon arasındaki ilişkinin negatif yönlü olduğunu tespit etmişlerdir. Enflasyon ile mücadelede diğer şartlar sağlandığında merkez bankası bağımsızlığındaki artış enflasyonun azalmasına yardımcı olacaktır (Issı, 2009: 81).

CWN yasal bağımsızlık endeksinde bulunan kriterler, merkez bankasının resmi bağımsızlığını ölçmektedir. Çünkü endeks merkez bankası kanunundan elde edilen özelliklere dayandırılarak hesaplanmaktadır. Ancak uygulama yasalarla farklılık gösterebilmektedir. Cukierman, Webb ve Neyaptı merkez bankalarının uygulamada karşı karşıya kaldığı durumları göz önüne almak için fiili bağımsızlık göstergeleri belirlemişlerdir. Bu göstergeler ile merkez bankalarının fiilen ne kadar bağımsız oldukları hesaplanmaya çalışılmıştır. Çalışmada fiili bağımsızlığın göstergesi olarak merkez bankası başkanının değişim sıklığı ve uzmanlara yapılan anketler yer almaktadır.

Merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına uzmanlara uygulanan anket 7 ana kriterden oluşmaktadır. Bu kriterler şu şekilde sıralanabilir:

- Siyasi otorite ile merkez bankası başkanının görev sürelerinin örtüşmesi
- Borç verme ile ilgili uygulamadaki sınırlamalar
- Anlaşmazlık durumunun çözümü
- Finansal bağımsızlık; merkez bankası bütçesinin ve banka üst yönetiminin maaşlarının belirlenmesi, banka karlarının dağıtımı
- Ara politika hedefleri; parasal stok hedefi, resmi veya gayiresmi faiz oranı hedefleri
- Fiyat istikrarına verilen gerçek öncelik
- Kalkınma bankası fonksiyonu (Cukierman vd., 1992: 366).

Anket yasal bağımsızlık hesaplamasına benzer şekilde 7 ana kritere göre ağırlıklandırılmıştır. Bu ağırlıklandırma Ek. 2'deki tabloda gösterilmiştir.

Anket çalışmasında her bölüm için verilen cevapların ağırlıkları toplamı ile merkez bankası bağımsızlığı fiili ölçümü ortaya çıkmaktadır. Ölçüm değerinde 0 en düşük merkez bankası bağımsızlık düzeyini temsil ederken, 1 en yüksek merkez bankası bağımsızlık düzeyini temsil etmektedir. Örneklem birimlerinin yargıları tamamıyla objektif ve standart olmasa da anket sonuçları gerçek ve yasal bağımsızlık arasındaki farkı anlamaya yardımcı olmaktadır.

Bir diğer fiili bağımsızlık göstergesi merkez bankası başkanının değişim sıklığıdır. Bu gösterge merkez bankası başkanının görev devir hızı hesaplanarak ölçülmektedir. Merkez bankası başkanı değişikliği oranının belli bir sınırın üzerinde gerçekleşmesinin düşük bağımsızlık düzeyine işaret ettiği varsayılmaktadır. Merkez bankası başkanlarının hızlı değişimi bağımlılık yaratabilmektedir. Yüksek görev devir hızı merkez bankası başkanının görev süresinin siyasi otoritenin görev süresinden kısa olduğu anlamına gelmektedir. Bu durum merkez bankası başkanını siyasi otoriteden gelen etkilere maruz bırakarak uzun dönemli politikaların uygulanmasına engel teşkil etmektedir. Çoğu ülkede seçimler dört yılda bir yapılmaktadır. Bu yüzden merkez bankası başkanının görev devir süresinin 0,20 ile 0,25 arasında olması ideal durumdur. Bu aralığın üzerine çıkması bağımsızlığın azaldığı anlamına gelmektedir. Aynı zamanda siyasi otorite değişimleri ile merkez bankası başkanlarının değişimlerinin gerçekleşmesi düşük bağımsızlık düzeyinin göstergesidir (Toptaş, 2005: 38).

Cukierman, Webb ve Neyaptı kendilerinden önceki çalışmalardan çok daha kapsamlı bir çalışma yapmışlardır. Aynı zamanda kendilerinden sonraki çalışmalara da ışık tutmuşlardır. Geliştirdikleri CWN merkez bankası yasal bağımsızlık endeksi sonrasında yapılan tüm çalışmalara referans kaynak olmuştur. Bu endeksle birlikte merkez bankası bağımsızlığı konusu matematiksel olarak hesaplanmaya ve modellenmeye başlanmıştır. Geliştirilen bu endeks ile birlikte merkez bankası bağımsızlığı olgusu ampirik çalışmalarda kullanılmaya başlanmış ve ülkelerin merkez bankası bağımsızlıklarının karşılaştırılmasında kullanılmıştır.

2.2.4. Alesina-Summer (AS) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Alesina ve Summer 1993 yılında merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmada 1955-1988 yılları arası 16 gelişmiş ülkenin (Avustralya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Hollanda, İsveç, Yeni Zelanda, İspanya, İsviçre, Birleşik Krallık, Norveç ve Amerika Birleşik Devletleri) merkez bankası bağımsızlıklarını ölçmek adına bağımsızlık endeksi geliştirmişlerdir. Merkez bankası bağımsızlığını politik bağımsızlık açısından inceleyerek merkez bankası kanunundan yararlanmışlardır.

Alesina ve Summer, BP (1978), GMT (1991) ve Alesina (1988)'nin çalışmalarında kullanılan bağımsızlık kriterlerini harmanlayarak yeni bir bağımsızlık ölçümü geliştirmişlerdir. Geliştirilen ölçümde yer alan kriterler şu şekilde sıralanabilir:

- Merkez bankası ile siyasi otorite arasındaki resmi ve kurumsal ilişki
- Merkez bankası başkanının belirlenmesi ve görevine son verilme prosedürü
- Siyasi otorite yetkililerinin merkez bankası yönetim kurulundaki rolü
- Merkez bankası ile hükümet ilişkisi ve sıklığı (Alesina vd., 1993: 153).

Bu kriterler açısından ülkeler politik bağımsızlıklarına göre puanlandırılmaktadır. Ülkelere kriterlere göre 1 ile 4 değerleri arasında puan verilmektedir. 1 en düşük bağımsızlık seviyesini gösterirken, 4 en yüksek bağımsızlık seviyesini göstermektedir. Yapılan çalışmada 4 puan alan İsviçre, Almanya ve 3.5 puan alan Amerika Birleşik Devletleri en yüksek politik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır. 1 puan alan Yeni Zelanda, 1.5 puan alan İspanya ve 1.75 puan alan İtalya en düşük politik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır (Alesina vd., 1993: 154).

2.2.5. Eijffinger-Schaling (ES) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Eijffinger ve Schaling 1993 yılında merkez bankası bağımsızlığını ölçmek adına bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmada Avustralya, Belçika, Kanada, Fransa, İtalya, Hollanda, İsveç, Birleşik Krallık, Japonya, Amerika Birleşik Devletleri, Almanya ve İsviçre'yi kapsayan 12 gelişmiş ülkenin merkez bankası bağımsızlıkları ölçülmüştür. Merkez bankası bağımsızlığını politik bağımsızlık perspektifinden incelemişlerdir.

Bade-Parkin (BP) (1978) ve Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) (1991) çalışmalarında kullanılan bağımsızlık kriterlerini baz alarak yeni bir bağımsızlık ölçümü geliştirilmiştir. Geliştirilen ölçümde yer alan kriterler şu şekilde sıralanabilir:

- Merkez bankası yönetim kurulunun atanmasına ilişkin prosedürler
- Para politikasının oluşturulmasında siyasi otorite ve merkez bankası ilişkisi
- Para politikası açısından merkez bankasının resmi sorumlulukları (Eijffinger vd., 1993: 64).

Eijffinger ve Schaling, para politikası kararlarında merkez bankası ve siyasi otorite ilişkilerine önem vermektedir. Bu bağlamda ölçüm için oluşturulan tabloda para politikasının karar verilmesinde merkez bankası tek belirleyici ise iki yıldız, siyasi otorite ile birlikte belirleniyor ise tek yıldız verilmektedir. Para politikası siyasi otorite tarafından belirleniyor ise yıldız verilmemektedir. Diğer kriterlerde ise kriterin sağlanıp sağlanmadığına göre yıldız verilip verilmemektedir. Eijffinger ve Schaling tarafından hazırlanan politik bağımsızlık endeksi tablosu şu şekildedir:

Tablo 2.5 ES Merkez Bankası Bağımsızlık Kriterleri

Merkez bankası nihai politika otoritesidir	Banka yönetim kurulunda siyasi otorite görevlisi yoktur	Bazı yönetim kurulu üyeleri siyasi otoriteden bağımsız bir şekilde atanırlar	Olası merkez bankası türü	Merkez bankası tipi mevcut mu	Politika türü
-	-	*	a	hayır	-
-	*	*	b	hayır	-
**	-	*	c	hayır	-
**	-	-	d	hayır	-
*	-	-	e	hayır	-
*	*	*	f	hayır	-
*	-	*	g	hayır	-
-	-	-	h	evet	1
-	*	-	i	evet	2
*	*	-	j	evet	3
**	*	-	k	evet	4
**	*	*	l	evet	5

Kaynak: (Eijffinger vd., 1993: 65).

Buradaki merkez bankası tipleri incelendiğinde ilk dört türün(a-d), BP potansiyel türleri ile eşleştiği görülmektedir. Ancak tabloda olası merkez bankası türlerinden üst tarafta yer alan durumlar gerçekte mevcut değildir. Mevcut olmama sebepleri şu şekilde ifade edilebilir:

- a-b: Merkez bankası para politikasından sorumlu olmadığı halde yönetim kurulu atamalarının hükümetten bağımsız olması söz konusu değildir.
- c-d: Merkez bankası para politikası nihai otoritesi olduğu durumda yönetim kurulunda siyasi otorite temsilcisi bulunmaz.
- e: Merkez bankası ve siyasi otoritenin para politikasında ortak karar aldığı durumda banka yönetim kurulunda siyasi otorite temsilcisi yer alır.
- f-g: Merkez bankası ve siyasi otoritenin para politikasında ortak karar aldığı durumda banka yönetim kurulu siyasi otoriteden bağımsız bir şekilde atanamaz (Eijffinger vd., 1993: 64-65).

Tablonun alt kısmında yer alan merkez bankası türleri gerçekte mevcuttur. Bu türler şu şekilde ifade edilebilir:

- h: Merkez bankasının para politikası sürecinde yer almadığı, banka yönetim kurulunda siyasi otorite görevlisinin yer aldığı ve banka yönetim kurulu üyelerinin siyasi otorite ile birlikte karar verilerek atandığı durumdur.
- i: Merkez bankasının para politikası sürecinde yer almadığı, banka yönetim kurulunda siyasi otorite görevlisinin bulunmadığı ve bazı yönetim kurulu üyelerinin siyasi otoriteden bağımsız olarak atandığı durumdur.
- j: Para politikasının ve banka yönetim kurulunun merkez bankası ve siyasi otorite tarafından birlikte belirlendiği, banka yönetim kurulunda siyasi otorite görevlisinin bulunmadığı durumdur.
- k: Merkez bankasının para politikasında nihai karar verici olduğu, banka yönetim kurulunda siyasi otorite temsilcinin bulunmadığı ancak banka yönetim kurulu üyelerinin siyasi otoriteden bağımsız bir şekilde atanmadığı durumdur.
- l: Merkez bankasının para politikasında nihai karar verici olduğu, banka yönetim kurulunda siyasi otorite temsilcinin bulunmadığı ve banka yönetim kurulu üyelerinin siyasi otoriteden bağımsız bir şekilde atandığı durumdur.

Bu kriterler açısından ülkeler politik bağımsızlıklarına göre sınıflandırılmaktadır. Ülkeler sağladıkları kriterlere göre 5 farklı politika türü ile eşleşmektedir. 1 en düşük bağımsızlık seviyesini gösterirken, 5 en yüksek bağımsızlık seviyesini göstermektedir. Yapılan çalışmada 5 puan alan İsviçre, Almanya ve 4 puan alan Hollanda en yüksek politik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır. 1 puan alan Avustralya, Kanada, 2 puan alan Fransa, İtalya, Birleşik Krallık, İsveç en düşük politik bağımsızlık derecelerine sahip ülkeler olmuşlardır (Eijffinger vd., 1993: 67).

2.2.6. Elgie Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Merkez bankası bağımsızlığını ölçmek için oluşturulan endekslerden bir diğeri 1998 yılında Elgie tarafından geliştirilmiştir. Bu çalışma 16 alt göstereye sahip CWN endeksinden yararlanmakla birlikte 37 adet bağımsızlık kriterine sahiptir. CWN endeksine ek olarak merkez bankası başkanı ve yönetim kurulu üyelerinin görev sürelerinin yenilenebilirliği, karar alma süreçleri, araç bağımsızlığı ve hesap verebilirlik ile ilgili kriterlere yer vermektedir. Hesaplama yapılırken politik bağımsızlık ve

ekonomik bağımsızlık ayırımına gidilerek bunların toplamından elde edilen bir merkez bankası bağımsızlığı endeksi geliştirilmiştir. Ölçüm diğer endekslere benzer şekilde 0 ile 1 arasında değer almaktadır. 0 en düşük merkez bankası bağımsızlık düzeyini temsil ederken, 1 en yüksek merkez bankası bağımsızlık düzeyini temsil etmektedir (Elgie, 1998: 54-57).

Elgie Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Endeksi'nin hesaplanmasında kullanılan kriterler ve ağırlıklandırmalar Ek.3'de bulunan tablodaki gibidir.

2.2.7. Garriga (GA) Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Merkez bankası bağımsızlığının ölçümüne dayanan çalışmalardan en çok kabul gören Cukierman, Webb ve Neyaptı tarafından geliştirilen CWN yasal bağımsızlık endeksidir. Geliştirildiği yıldan itibaren literatürde en çok kullanılan endeks olmuştur. 2016 yılına gelindiğinde CWN endeksi baz alınarak Garriga tarafından yeni bir merkez bankası bağımsızlığı endeksi geliştirilmiştir. Bu ölçüm CWN endeksinin kapsamını ve ölçüm yöntemini referans alarak genişletilmiş bir merkez bankası bağımsızlığı hesaplamasıdır. Garriga, 1970-2012 yılları arası 182 ülkenin merkez bankası bağımsızlığını etkileyen yasal reformları ve bu reformların etkilerini göz önünde bulunduran yeni bir merkez bankası bağımsızlığı endeksi geliştirmiştir. Çalışma ilgili yıla kadar mevcut olan en kapsamlı veri setini içermektedir. Bu tarihe kadar yapılan çalışmalarda hem ülke sayıları daha az hem de çalışmalar daha az yılı kapsamaktadır. Bu veri seti 6764 gözlemdeki reformların varlığını hesaba katar ve 5866 gözlem için endeks hesaplar (Garriga, 2016: 1).

Garriga merkez bankası bağımsızlığı endeksi merkez bankası başkanının statüsü ve yetkileri, para politikasının oluşturulması, merkez bankasının amaçları ve kamu sektörüne borç verme gibi temel konuları göz önünde bulundurmaktadır. Aynı zamanda merkez bankası bağımsızlık seviyesini etkilediği düşünülen yeni gelişmeleri de kapsamaktadır. Bu gelişmeler şu şekilde sıralanabilir:

- Farklı merkez bankası reformları
- Merkez bankası kuruluş yılının belirli bir tarih olması
- Merkez bankasının parasal birlik bünyesinde bulunması (Potur, 2019: 78).

CWN endeksini baz alarak geliştirilen Garriga endeksi merkez bankası bağımsızlığının hesaplanmasında daha kapsayıcı bir ölçümdür. Çalışmada hesaplanan merkez bankası bağımsızlığı değişkeni ile enflasyon, işsizlik ve büyüme değişkenleri arasındaki ilişkiler incelenmektedir. Bu incelemelerin yanı sıra liberalleşme, demokratikleşme, politik kurumlar ve krizlere verilen tepkiler üzerine yapılan çalışmalar için de ilgi duyulan bir değişken olmaktadır (Garriga, 2016: 1).

3.BÖLÜM TÜRKİYE'DE MBB VE MAKROEKONOMİK PERFORMANS: BİR MODEL ÖNERİSİ VE TAHMİNİ

Çalışmanın bu bölümünde, merkez bankası bağımsızlığı ve onun makroekonomik performansla arasında olan etkileşimlerin teorik arka planı ve bu etkileşimler doğrultusunda ortaya konulacak olan teorik model verilmektedir. Ayrıca çalışmada kullanılan ekonometrik yöntemler, veri ve görsel analizler ile ampirik bulgular yer almaktadır.

3.1. TEORİK ARKA PLAN

Dünyada yaşanan ekonomik krizler sonucunda para politikası ve merkez bankası önem kazanmaya başlamıştır. 1970'lerde yaşanan petrol krizi sonrası merkez bankası bağımsızlığı, bağımsız para politikasının gerekliliği ve fiyat istikrarıyla olan ilişkisi iktisat literatüründe en önemli inceleme alanları haline gelmiştir. Bu yıllardan sonra merkez bankası bağımsızlığı konusu hem kavramsal hem de ampirik çalışmalarda yoğunluk kazanmıştır.

Literatürde merkez bankası bağımsızlığı konusu iki ayrı grupta incelenmektedir. İlk grupta, merkez bankası bağımsızlığının tanımlanması ve derecesinin ölçülmesine yönelik endeksler bulunmaktadır. İkinci grupta ise hesaplanan merkez bankası bağımsızlığı derecesi ile enflasyon, işsizlik ve ekonomik büyüme gibi makroekonomik performans göstergeleri arasındaki ilişkiler ampirik olarak incelenmektedir.

Çalışmada ilk olarak merkez bankası bağımsızlığının tanımlanması ve derecesinin ölçülmesine yönelik çalışmalar ele alınacaktır. Bu endekslerden tezin ikinci bölümünde detaylı bir şekilde bahsedilmiştir.

Merkez bankası bağımsızlığı konusunda ilk çalışma Bade ve Parkin tarafından 1978 yılında yapılmıştır. 1951-1975 yılları arası 12 gelişmiş OECD ülkesinin merkez bankası bağımsızlıklarını karşılaştırmak adına bir bağımsızlık endeksi geliştirmişlerdir. Merkez bankası bağımsızlığını politik bağımsızlık açısından incelemişlerdir. Yapılan araştırmalar sonucu merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında ters bir ilişki saptanmıştır. Ancak çalışmada yalnızca gelişmiş ülkelerin incelenmesi ve örneklem sayısının az olması tartışma konusu olmuştur.

Çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığını politik ve ekonomik perspektiften inceleyen Grilli, Masciandaro ve Tabellini (1991), oluşturulan politik ve ekonomik kriterlere göre 1950-1989 yılları arası 18 gelişmiş ülkenin merkez bankası bağımsızlıklarını hesaplamışlardır. Bade ve Parkin tarafından yapılan çalışma ile paralel olarak merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında ters ilişki olduğu ortaya koyulmuştur.

Merkez bankası bağımsızlığı konusunda iktisat literatüründe önemli ve özel bir yere sahip olan bir diğer çalışma da Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992), tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada merkez bankası bağımsızlığı ekonomik, politik, finansal ve kurumsal açılardan ele alınarak 4 ana kritere dayalı 16 alt göstergenin birleşmesiyle yasal bağımsızlık endeksi oluşturulmuştur. Yasal bağımsızlığın yanı sıra fiili bağımsızlık konusunda da öneriler getirilmiştir. Fiili bağımsızlığın göstergesi olarak merkez bankası başkanının değişim sıklığının ölçülmesi ve uzmanlara uygulanacak bir anket önerisinde bulunmuşlardır. Çalışmada 21'i geliştirmekte ve 51'i gelişmiş ülke olan 72 ülkenin 1950-1989 yılları arası yasal ve fiili bağımsızlıkları ölçülmüştür. Bu zamana kadar yapılmış çalışmalardan farklı olarak geniş bir örneklem incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda, diğer ekonomik koşulların sağlandığı durumda merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında anlamlı ve negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Merkez bankası bağımsızlıklarını ölçmek adına Alesina ve Summer (1993), 1955-1988 yılları arası 16 gelişmiş ülke için yasal bağımsızlık endeksi geliştirmişlerdir. Merkez bankası bağımsızlığını politik bağımsızlık kriterleri ile ölçmüşlerdir. Analizler sonucunda politik bağımsızlığa sahip merkez bankalarının enflasyonu azaltmada daha etkili olduğu sonucuna varılmıştır. Ancak merkez bankası bağımsızlığı ile büyüme, işsizlik ve reel faiz oranları gibi reel ekonomik değişkenler arasında ölçülebilir bir etkinin olmadığı vurgulanmaktadır. Bu çalışma da yalnızca gelişmiş ülkeleri incelemesi ve örneklem sayısının az olması sebebiyle eleştirilmiştir.

Alesina ve Summer endekslerine benzer şekilde Eijffinger ve Schaling (1993), BP, GMT, merkez bankası bağımsızlığını politik açıdan inceleyerek yeni bir ölçüm aracı geliştirmişlerdir. Bu ölçümler sonucu 12 gelişmiş ülkenin politik bağımsızlıkları matematiksel olarak karşılaştırılmıştır.

CWN endeks ölçütlerinden yararlanarak Elgie (1998), toplam 37 adet bağımsızlık kriteri ile yeni bir merkez bankası bağımsızlığı ölçümü geliştirmişlerdir. Endekste politik ve ekonomik bağımsızlık ayrı ayrı hesaplanmaktadır. Toplamları genel merkez bankası bağımsızlığı puanını göstermektedir. Çalışmada örnek olarak İngiltere Merkez Bankası'nın 1694-1997 arası ve Fransa Merkez Bankası'nın 1800-1993 arası belirli dönemleri için merkez bankası bağımsızlığı değerleri hesaplanmaktadır.

CWN endeksini referans alan bir diğer endeks te 1970-2012 dönemi için 182 ülkenin merkez bankası bağımsızlıklarının ölçülmesi için Garriga (2016) tarafından geliştirilmiştir. Garriga'nın geliştirdiği bu endeks günümüze kadar geliştirilmiş merkez bankası bağımsızlığı endekslerinden en kapsamlı veri setine sahip olanıdır. Çalışmada enflasyon, işsizlik ve ekonomik büyümenin merkez bankası bağımsızlığı üzerindeki etkileri incelenmektedir. Kurulan modellerde merkez bankası bağımsızlığının bu değişkenler üzerinde nedensel bir etkisinin olup olmadığını test etmeyi değil, merkez bankası bağımsızlığı ile ilgilenilen değişkenler arasındaki ilişki üzerinde örnek seçiminin potansiyel etkilerini göstermeyi amaçlamaktadır. Analizler sonucu merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon, işsizlik ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkilerin örneklem seçimine duyarlı olduğu ortaya koyulmuştur.

Merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik performansın incelendiği çalışmalarda genellikle enflasyon ile ilişki incelenmektedir. Bunun sebebi merkez bankalarının temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olmasıdır. Burada önemli bir husus merkez bankasının kısa vadeli ekonomik değişkenleri iyileştirmek adına önceden ilan etmiş olduğu uzun vadeli programlardan taviz vermesidir. Uygulanan ihtiyari politikalar zaman tutarsızlığı problemine yol açmaktadır. Bu uygulamalar cari dönemde ekonomik durumu iyileştirmek için yapılsa da uzun dönemde ekonomik istikrarsızlığa sebep olmaktadır. Bu nedenle merkez bankasını siyasi müdahalelerden koruyacak yasal düzenlemelere ihtiyaç duyulmaktadır. Kurumsal bağımsızlık zaman tutarsızlığı problemini çözmeye yardımcı olarak fiyat istikrarını sağlamada önemli bir rol oynamaktadır. Benzer şekilde seçim ekonomisinde merkez bankasını baskı altına almaya çalışan hükümetler seçimi kazanmak adına genişletici para ve maliye politikaları uygulamak isterler. Ancak bu politikalar seçimlerden sonra yüksek enflasyon ile sonuçlanmaktadır. Kamu Tercihi Teorisi gereği merkez bankaları siyasi etkilerden uzak ve bağımsız bir kurum olarak yapılandırılmalıdır. Hükümetlerin kamu finansmanında

zorlandığı durumlarda artan bütçe açıklarını azaltmak adına merkez bankası kaynaklarına başvurması olası bir durumdur. Ancak bu durum sürekli açık veren ekonomilerde merkez bankasının enflasyona müdahalesini sınırlandırmaktadır. Bu da Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik sürecine girildiğinin göstergesidir. Literatürde enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı ilişkisi şu şekilde incelenmektedir.

Merkez bankasının kurumsal fonksiyonlarının enflasyon üzerindeki etkilerini inceleyen Barro ve Gordon (1983), çalışmalarında merkez bankası başkanının görev süresinin uzunluğu ve asaleten atanmasının siyasi baskıları azaltıcı etki yaratacağını savunmuş ve siyasi baskıların sınırlı olduğu durumlarda merkez bankasının temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamada daha etkin olabileceği sonucuna varılmıştır.

Rogoff (1985), ekonomik krizlerin yol açtığı sosyal refah kayıplarının merkez bankasına kazandırılacak yeni bir düzenleme ve işlevsellik ile azaltılabileceğini vurgulamaktadır. Bu durumun sağlanabilmesi için merkez bankasının kredibilitésinin yükseltilmesi gerekir. Aynı zamanda merkez bankası para politikasında son karar mercii olmalıdır.

Pollard (1993), çalışmasında yapılan ampirik çalışmaların eksiklikleri ve yetersizlikleri üzerine tespitlerini anlatmaktadır. Bu tespitler, merkez bankası bağımsızlığının sayısal olarak ölçülmesinin güçlüğü, merkez bankası bağımsızlığı ile ekonomik performans arasındaki korelasyon ilişkisinin nedensellik yerine sahte korelasyon olma ihtimali, merkez bankası bağımsızlığı değişkeninin olası bir içselliğinin göz ardı edilerek varsayımsal olarak dışsal faktör olarak ele alınmasıdır. Pollard, CWN endeksi dışında kalan endekslerde hesaplama yapılırken her bir faktöre aynı ağırlığın verilmesinin yapılan ortak yanlışlardan bir diğeri olduğunu ifade etmiştir.

Merkez bankası bağımsızlığı ile fiyat istikrarı arasındaki ilişkilerin incelendiği çalışmalara destek veren Berument ve Neyaptı (1999), Türkiye örneğinde merkez bankası bağımsızlığının arttırılması ile enflasyon oranlarında azalışın yaşanacağını ifade etmişlerdir. Bu sebeple para politikasının bağımsızlaştırılmasının hem TCMB açısından hem de ülke ekonomisi açısından büyük önem taşıdığını vurgulamışlardır.

Çalışmasında teorik ve ampirik literatürü inceleyerek Jamanov (2004), merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif ilişki olduğu sonucuna varmıştır. Ancak merkez bankası bağımsızlığının enflasyonu düşürmeye katkı sağlamasının tek

başına yeterli ve zorunlu bir gösterge olmadığını savunmaktadır. Jamanov çalışmasında GMT ve CWN bağımsızlık kriterlerine puanlama yaparak TCMB'nin bağımsızlığını hesaplamıştır.

Merkez bankası kanunlarında yapılan değişikliklerin fiyat istikrarının sağlanmasında ne kadar etkili olduğunu inceleyen Daunfeldt ve Luna (2008), 1975-2006 periyodu için 29 gelişmiş ülkeyi analize dahil etmiştir. Çalışma sonucunda yüksek enflasyon döneminde bulunan ülkelerde yapılan yasal reformların enflasyonu azaltmada etkisinin olmadığı saptanmıştır.

Arnonea ve Romelli (2013), 1972-2010 tarihleri arası 10 gelişmiş ülkenin merkez bankası bağımsızlık endeksleri ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Grilli vd. tarafından yapılan çalışmaya benzer şekilde bu iki değişken arasında negatif ilişki tespit etmişlerdir. Aynı zamanda merkez bankası kanununda yapılan değişikliklerin fiili etkinliği ve oluşturduğu güven, ekonomik aktörlerin enflasyon beklentilerini etkileyeceği vurgulanmaktadır.

Bodea ve Hicks (2015), siyasi müdahalelere karşı yasal bağımsızlığı olan merkez bankalarının, merkez bankası bağımsızlığı ile fiyat istikrarı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1973-2008 periyodu için 78 ülkenin dahil edildiği çalışmada temel olarak iki sonuca varılmıştır. Siyasi müdahaleyi sınırlayan reformlar merkez bankasını disipline ederek para arzı büyümelerini makul seviyede tutmaktadır. İkinci durumda halkın merkez bankası bağımsızlığına güveni sağlanarak enflasyonist beklentiler azalacaktır.

Merkez bankası bağımsızlığını etkileyen faktörlerden bir diğeri finansal gelişmedir. Finansal gelişme özel sektöre açılan kredilerin gayri safi yurtiçi hasılaya oranlanması ile hesaplanmaktadır. Finansal gelişme, finansal hizmetlerin niceliksel ve niteliksel olarak verimliliğinin iyileşmesi olarak tanımlanabilir. Bu süreç birçok kurum ve faaliyetin etkileşimi sonucunda ortaya çıkmaktadır. Finansal gelişme ve merkez bankası bağımsızlığı ilişkisi incelendiğinde finansal süreçlerdeki gelişmelerin merkez bankası bağımsızlığı üzerinde pozitif bir etkisi olması beklenmektedir. Literatürde bu konu şu şekilde ele alınmıştır:

Hükümete bağımlı merkez bankaları finansal açıdan olumsuzluklar yaşayan kurumlara parasal finansman sağlamak durumunda kalabileceğini savunan Hutchison ve McDill (1999), bu durumun finansal sistemin bozulmasına yol açabileceğini

söylemektedir. Ayrıca çalışma 1975-1997 yılları arası 132 ülkenin bankacılık sektöründeki kriz dönemlerini incelemektedir.

Quintyn ve Taylor (2003), zaman tutarsızlığı probleminin yol açtığı ekonomik maliyetlerin merkez bankası bağımsızlığı ile azaltılabileceğini söylemişlerdir. Aynı zamanda yüksek merkez bankası bağımsızlığına sahip ülkelerde merkez bankaları finansal aksaklıkları önlemede daha başarılı olduğunu vurgulamışlardır.

Papadamou vd. (2014), çalışmalarında 1998-2005 yılları arası 40 ülkenin merkez bankası şeffaflığının borsa volatilitesi üzerine etkilerini incelemektedirler. Analizler sonucu hisse senedi volatilitesi ile merkez bankası şeffaflığı arasında ters bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada yüksek para politikası kredibilitesinin düşük faiz oranları, yüksek efektif döviz kurları ve ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yaratacağı vurgulanmaktadır.

2000-2011 tarihleri arası 94 ülkede faaliyet gösteren 1756 ticari bankayı inceleyen Doumpos vd. (2015), banka sağlamlığının merkez bankası bağımsızlığından, merkez bankasının ihtiyati düzenlemeye katılımından ve denetimden etkilenip etkilenmediğini araştırmaktadır. Yapılan ampirik analizler sonucu bankacılık sektörü ile merkez bankası bağımsızlığı arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuşlardır.

Agoba vd. (2020), çalışmalarında finansal küreselleşme ve ekonomik kurumlar arasındaki ilişkiyi politik kurumların rolünü de dikkate alarak incelemişlerdir. Çalışma 1970-2012 yılları arası 48 Afrika ülkesini kapsamaktadır. Merkez bankası bağımsızlığını hem fiili hem de yasal perspektiften analize dahil etmişlerdir. Analizler sonucu yasal merkez bankası bağımsızlığının doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde önemli bir etkisinin olmadığını tespit etmişlerdir. Ancak fiili bağımsızlığı temsil eden merkez bankası başkanının görev devir süresinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Ayrıca politik kurumsal değişimdeki artışların merkez bankası bağımsızlığı ve doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumlu etki yarattığı vurgulanmıştır.

Kunaedi ve Darwanto (2020), enflasyon ve merkez bankası bağımsızlığı arasındaki negatif ilişkinin varlığının tüm dünyada güven duyulan bir fikir birliği olduğunu vurgulamıştır. Ancak merkez bankası bağımsızlığının enflasyonu azaltmada nasıl başarılı olduğuna dair kesin bir bilginin olmadığını söylemektedirler. Bu çalışmanın

amacı finansal gelişme ve kurumsal kalitenin merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon arasındaki ilişki üzerindeki etkisini incelemektir. Kurumsal çeşitliliğe sahip 20 Asya ülkesini 2008-2017 tarihleri arasında inceleyen bu çalışma sonucunda merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki negatif ilişkinin, finans sektörünün gelişimine ve ülkelerin kurumsal kalitesine bağlı olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak merkez bankası bağımsızlığının sürdürülebilmesi ve fiyat istikrarının sağlanabilmesi için finansal sektörün ve kurumsal kalitenin iyileştirilmesi gerekmektedir.

1970-2012 periyodu için 48 Afrika, 90 gelişmekte olan ve 40 gelişmiş ülke için merkez bankası bağımsızlığı ile finansal gelişme arasındaki ilişkileri inceleyen Agoba vd. (2020), çalışmalarında, gelişmiş ülkelerde finansal gelişme ile merkez bankası bağımsızlığı arasında pozitif ilişki bulunurken Afrika ülkelerinde anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir. Bunun politik kurumsal kalitedeki farklılıklardan kaynaklanabileceğini öne sürerek ülkelerin gelişmişlik düzeylerine bağlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Merkez bankası bağımsızlığını etkileyen faktörlerden bir diğeri ticari açıklıktır. Ticari açıklık bir ülkenin ithalat ve ihracat toplamalarının gayri safi yurt içi hasılatla bölünmesi ile elde edilir. Bu değişken ülkelerin dış dünya ile gerçekleştirdiği ticari ilişkilerinde ne seviyede serbest olduğunun göstergesidir. Kısaca ülkelerin dış ticarete açıklığını ifade eder. Ticari açıklık ile merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişkiye bakıldığında ülkelerin dış ticarete açıklığı arttıkça merkez bankası bağımsızlığının artması beklenmektedir. İktisat literatüründe bu ilişki şu şekilde ele alınmıştır.

Romer (1993), diğer ekonomilere göre ticarete daha açık olan ekonomilerde merkez bankalarının kur dalgalanmalarına karşı daha hassas olduğunu ve kapalı ekonomilere göre daha fazla kısıtlama uygulamak zorunda kalacağını ileri sürmüşlerdir. Ancak ülkelerin dışa açıklığının merkez bankası bağımsızlığına dolaylı yoldan katkı sağlayacağını söylemişlerdir.

1989-2000 periyodu için 140 ülkenin merkez bankası bağımsızlığı ile ticari açıklık, doğrudan yabancı yatırımlar ve IMF kredileri arasındaki ilişkileri inceleyen Polillo ve Guillen (2005), bu değişkenlerin merkez bankası bağımsızlığını arttırdığını saptamışlardır. Ayrıca ticari açıklıktaki bir standart sapmalık artışın merkez bankası

bağımsızlığının standart sapmasını 0.20'sine eşdeğer bir şekilde artışına neden olacağı vurgulanmıştır.

Klomp ve Haan (2010), 1980 ve 2005 yılları arası 120 ülkenin merkez bankası bağımsızlıkları ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkileri incelemiştir. Merkez bankası bağımsızlığını fiili bağımsızlık perspektifinden inceleyerek merkez bankası başkanlarının görev devir süresi değişkenini kullanmışlardır. Yapılan analizler sonucu merkez bankası başkanı değişim sıklığı ile ticari açıklık arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Merkez bankası başkanının değişim sıklığının artması merkez bankası bağımsızlığının azaldığının göstergesidir. Ticari açıklık ile arasındaki ilişki beklentilerimize uygundur.

Merkez bankası bağımsızlıkları ile enflasyon ilişkisini inceleyen ve 1972-2006 periyodu için 42 ülkede merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif ilişki tespit eden Vuletin ve Zhu (2011), analize ticari açıklık değişkenini de dahil ederek, ticari açıklıktaki artışların enflasyonu düşürücü etkisini vurgulamışlardır. Aynı zamanda ülkelerin dışa açıklığının merkez bankası bağımsızlığı üzerindeki olumlu etkilerinden söz edilmiştir.

Merkez bankası bağımsızlığını etkileyen faktörlerden bir diğeri kurumsal kalitedir. Kurumsal kalite, kurumların faaliyet alanlarındaki pozitif yönlü gelişmeler, kurumların etkin işleyişi ve koyulan kuralların uygulanabilir olmasıdır (Figankaplan, 2017: 72; Chong ve Calderon, 2000: 761). Kurumlar insanlar arasındaki etkileşimi ve ilişkileri düzenleyen sınırlamalar topluluğudur. Bu sınırlamalar ekonomik ve politik olmak üzere iki farklı bakış açısı ile incelenmektedir. Kurumsal kaliteyi temsil eden bazı değişkenler şunlardır; hukukun üstünlüğü, kamulaştırma riski, siyasi haklar ve sivil özgürlükler, mülkiyet hakları, parasal, ticaret ve emek özgürlüğü, hükümet etkinliği. Kurumsal kalite ve merkez bankası bağımsızlığı ilişkisine bakıldığında kurumsal kalite değişkenlerindeki artışların merkez bankası bağımsızlığı üzerinde olumlu etkiler yaratması beklenmektedir. Literatürde bu ilişki şu şekilde ele alınmıştır.

Politik özgürlük, politik istikrarsızlık ve merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişkileri araştıran Bagheri ve Habibi (1998), çalışmalarında demokratik gelişmekte olan ülkelerde yasal merkez bankası bağımsızlığı endeksi ile politik özgürlük ve siyasi istikrar arasında pozitif bir ilişki tespit etmişlerdir.

Şeffaf ve hesap verebilir karar verme süreçlerinin bulunduğu güçlü politik kurumsal ortamlarda Broz (2002)'ye göre, merkez bankası bağımsızlığı fiyat istikrarının sağlmasına daha çok olanak tanımaktadır. Broz çalışmasında 1973-1995 yılları arası 100'den fazla ülkenin döviz kuru rejiminin belirlenmesinde etkili olan faktörleri ortaya koymaktadır.

Keefe ve Stasavage (2003), çalışmalarında 1960-1989 tarihleri arası 66 ülkenin merkez bankası bağımsızlığı ve para politikasının güvenilirliği üzerine araştırma yapmışlardır. Farklı düşüncelere sahip karar vericilerin olduğu siyasi sistemlerde merkez bankası bağımsızlığının güvenilir olduğunu gözlemlemişlerdir. Politik bağımsızlığını kazanmış güvenilir merkez bankalarının uzun vadeli hedeflere ulaşmada daha başarılı olmasının beklenmektedir.

Santiso'a göre (2013), politik istikrarsızlıkların yaşanması yatırımcılar üzerinde olumsuz bir etki yaratacaktır. Bu durumlarda güven eksikliğinin sebebi genişletici politikaların uygulanması ve merkez bankası bağımsızlığından vazgeçilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu sebeple yüksek kurumsal kalitenin varlığında hem merkez bankası bağımsızlığı artacak hem de doğrudan yabancı yatırımlar teşvik edilecektir.

Avrupa Birliği ülkeleri için 1995-2011 periyodunu dikkate alan Akıncı vd. (2015), çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığı ile finansal özgürlük ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. Finansal özgürlük serisi ekonomik kurumsal kaliteyi temsilen kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucu, merkez bankası bağımsızlığı ile finansal özgürlük ve ekonomik büyüme arasında aynı yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir. Sonuç olarak merkez bankası bağımsızlığının ulusal çıktı düzeyini belirlemede önemli bir etkisinin olduğu vurgulanmıştır.

Bağımsız merkez bankasına ve güçlü siyasi sistemlere sahip ülkelerin para büyüme oranları üzerinde disipline edici bir etki yarattığını vurgulayan Bodea ve Hicks (2015), çalışmalarında merkez bankalarının faaliyetlerine siyasi müdahaleyi sınırlayan kurumsal mekanizmaların olduğu durumlarda merkez bankası bağımsızlığının fiyat istikrarı üzerinde daha etkin olduğu sonucuna varmışlardır.

Son olarak Türkiye literatüründe merkez bankası bağımsızlığı konusunda yapılan çalışmalardan bahsedilecektir.

Cukierman, Webb ve Neyapti (1992) tarafından geliştirilen merkez bankası bağımsızlığı endeksi çerçevesinde Eroğlu ve Abdullayev (2005), çalışmalarında 2001 yılında 4651 sayılı kanun ile TCMB Kanunu'nda yapılan düzenlemelerin merkez bankası bağımsızlığının nasıl etkilendiğini ölçmüşlerdir. Hesaplamalar sonucu 2001 yılında yapılan düzenlemeler ile birlikte TCMB'nin yasal bağımsızlığının %86'ya çıktığı sonucuna varılmıştır.

TCMB bağımsızlığını mali disiplin ve enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde inceleyen Kaya (2009), çalışmasında merkez bankası bağımsızlığını olumsuz etkileyen unsurları belirlemiş ve bu olumsuzluklara çözüm önerilerinde bulunmuştur. Ekonomik büyüme, işsizlik gibi makroekonomik değişkenlerdeki iyileşmelerin para ve maliye politikalarının birlikte hareket etmesi ile istikrar sağlayacağını vurgulanmaktadır.

2001 finansal krizi öncesi ve sonrası TCMB'nin enflasyon oranlarını inceleyen Alper ve Hatipoğlu (2009), kriz öncesi ve sonrası dönemde enflasyon oranlarındaki farklılıkların 2001 yılında TCMB kanununda yapılan değişikliklerden kaynaklandığını tespit etmişlerdir. Aynı zamanda kriz sonrası dönemde fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesinde en etkin unsurlardan birinin merkez bankası yasal bağımsızlığı olduğu sonucuna varmışlardır.

Türkiye'de 1970-2006 yılları ve 1980-2006 yılları arası dönemler için merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik performans arasındaki ilişkiyi inceleyen Kadyrova (2009), merkez bankası yasal bağımsızlığı ile enflasyon arasında ters yönlü ilişki bulmakla birlikte ekonomik büyüme ve yasal bağımsızlık arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna varmıştır.

TCMB bağımsızlığı ile fiyat istikrarı arasındaki ilişkiyi 1980-2009 dönemi için inceleyen Demircil (2011), yasal bağımsızlık ile enflasyon oranları arasında uzun dönemde negatif bir ilişki tespit etmiştir. Benzer şekilde yasal bağımsızlık ile kamu açıkları arasında da negatif ilişkinin varlığından söz etmiştir. Yapılan ampirik analizler sonucunda merkez bankası bağımsızlığındaki artışların enflasyon oranları ve bütçe açıklarını azaltıcı, üretim seviyesini arttırıcı bir etkisi olduğunu sonucuna varılmıştır.

Merkez bankasını kurumsal, finansal, araç ve amaç bağımsızlıkları bağlamında inceleyen Altuntaş (2012), çalışmasında Avrupa Birliği'ne uyum sürecinde olan TCMB ile Avrupa Merkez Bankası'nın bağımsızlıklarını karşılaştırmalı bir şekilde ele almıştır.

Merkez bankası kanunlarında yapılan iyileştirmelerin hükümetin merkez bankasına müdahalelerini azaltmasına yol açacağını ifade etmiştir. Bu sayede kredibilitesi artan merkez bankasının kısa ve uzun vadeli hedeflere ulaşmada daha başarılı olacağını vurgulamıştır.

Merkez bankası bağımsızlığını teorik olarak ele alan Gediz ve Sağın (2015), çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığı ile bankanın görev ve yetkilerini açıklamışlardır. Çalışmada merkez bankası bağımsızlığı türleri, ölçütleri ve etkileyen unsurlar gibi kavramlardan bahsedilerek Amerika, Avrupa, Almanya gibi gelişmiş ülkelerin merkez bankası ölçümlerini yaparak makroekonomi üzerindeki etkileri tartışılmıştır.

3.2. EKONOMETRİK YÖNTEM

Merkez bankası bağımsızlığı ve makroekonomik performans arasındaki etkileşimlerin teorik olarak incelenmesi ve bu etkileşimleri ortaya koyacak bir model önerisinin yapılmasından sonra Türkiye için denklem (3.26)'de verilen sistemin tahmininin yapılması gerekmektedir. Modelin tahmini için kullanılacak yöntem uzun dönem ilişkileri içerisinde yapısal kırılmalara olanak tanıyan Johansen vd. (2000) koentegrasyon yaklaşımı tercih edilmektedir. Ancak, koentegrasyon testlerinin yapılmasından önce modelde yer alan değişkenlerin zaman serisi ve durağan dışılık özelliklerinin ortaya konması gerekmektedir. Bunun için ise Lee ve Strazicich (2003 ve 2004) yapısal kırılmalı birim kök testlerine başvurulmaktadır. Serilerin durağan dışılık özelliklerinin ortaya konması ve koentegrasyon testlerinin uygulanmasından sonra birden fazla koentegre edici vektörün varlığının söz konusu olması halinde modelin eş-anlı olarak belirlenmesini spesifikasyon hata testlerinin ve kararlılık testlerinin yapılması takip edecektir. Bunun için ise önerilen yaklaşımlar Jarque-Bera normallik testi, ARCH-LM testi ve CUSUMSQ olmaktadır. Önerilen bu ekonometrik yaklaşımlara ilişkin tartışma takip eden yaklaşımlar altında incelenecektir.

3.2.1. Lee ve Strazicich İki Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi

Ülke ekonomilerinin yapısında ortaya çıkan değişimler sonucu yapısal kırılmalar meydana gelmektedir. Birim kök testleri yapılırken yapısal kırılmaların dikkate alınmaması yanlış test sonuçlarına yol açmaktadır. Zaman serileri bir, iki ya da daha fazla yapısal kırılma içerebilmektedir.

2003 yılında Lee ve Strazicich tarafından iki yapısal kırılmanın dikkate alındığı ve yapısal kırılmaların varlığının içsel olarak belirlendiği bir birim kök testi geliştirilmiştir. Bu test sıfır hipotezinde yapısal kırılmaları dikkate alarak alternatif hipotezinde trend durağanlığı sınamaktadır. Ayrıca LS birim kök testi Schmidt ve Phillips (1992) tarafından geliştirilen Lagrange çarpanları birim kök sınavasını temel almaktadır. LS testi, Perron (1989) tarafından tanımlanan Model A(düzey), Model B(trend) ve Model C (hem düzey hem trend)'yi kullanmaktadır. Veri üretme süreci aşağıdaki gibidir:

$$Y_t = \delta'Z_t + \varepsilon_t, \quad \varepsilon_t = \beta\varepsilon_{t-1} + \xi_t. \quad (3.1)$$

Burada Z_t dışsal değişkenler vektörünü, ε_t hata terimini $\xi_t \sim iid N(0, \sigma^2)$ temsil etmektedir. Analizde iki yapısal kırılma şu şekilde ele alınmaktadır; Model A $t \geq T_{B_j} + 1$ için $D_{jt} = 1$ değerleri sıfır ($j=1,2$) olacak şekilde $Z_t = [1, t, D_{1t}, D_{2t}]'$ ile belirtilen düzeyde iki kırılmaya imkân vermektedir. T_{B_j} , kırılmanın meydana geldiği zaman dönemidir. Model C ise düzey ve trenddeki iki kırılmayı kapsamaktadır. Model C $Z_t = [1, t, D_{1t}, D_{2t}, DT_{1t}, DT_{2t}]'$ şeklinde tanımlanmaktadır. Burada $t \geq T_{B_j} + 1$ için $DT_{jt} = t$ değerleri sıfırdır ($j=1,2$). Veri üretme süreci yapısal kırılmaları sıfır ($\beta = 1$) ve alternatif ($\beta < 1$) hipotezleri tutarlı bir şekilde kapsamaktadır (Lee ve Strazicich, 2003: 1082). Örnek olarak Model A için hipotezler aşağıdaki gibidir:

$$H_0 : Y_t = \mu_0 + d_1B_{1t} + d_2B_{2t} + \nu_{1t} \quad (3.2)$$

$$H_1 : Y_t = \mu_1 + \gamma t + d_1D_{1t} + d_2D_{2t} + \nu_{2t} \quad (3.3)$$

Burada ν_{1t} ve ν_{2t} durağan hata terimlerini göstermektedir. Aynı zamanda ($j=1,2$) iken $t = T_{B_j} + 1$ için $B_{jt} = 1$ ve diğer değerler sıfırdır ve $d = (d_1, d_2)'$ olmaktadır. Denklem (3.2)'ye D_{jt} ve denklem (3.3)'e DT_{jt} terimleri eklenerek Model C elde edilir.

İki kırılmalı LM birim kök test istatistiği aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\Delta Y_t = \delta' \Delta Z_t + \varphi \tilde{S}_{t-1} + u_t \quad (3.3)$$

Burada $t = 2, \dots, T$ iken $\tilde{S}_t = Y_t - \tilde{\psi}_x - Z_t \tilde{\delta}$, $\tilde{\delta}$ ΔY_t 'nin ΔZ_t üzerine regresyon katsayıları $Y_t - Z_t \tilde{\delta}$ ile bulunan $\tilde{\psi}_x$ 'dir. Bu durumda $\phi = 0$ biçiminde gösterilen birim kök testi ve LM test istatistiği aşağıdaki gibidir:

$$\tilde{\rho} = T \tilde{\phi} \quad (3.4)$$

$$\tilde{\tau} = \phi = 0 \quad (\text{Sıfır hipotezini test etmek için hesaplanan t istatistiği}) \quad (3.5)$$

Model A ve Model C için kritik değerler Lee ve Strazicich (2003) ve Lee ve Strazicich (2004) çalışmalarında bulunmaktadır (Lee ve Strazicich, 2003: 1083).

3.2.2. Johansen, Mosconi ve Nielsen Koentegrasyon Testi

Durağan olmayan iki veya daha fazla değişken arasındaki uzun dönem ilişkisinin incelenmesindeki en uygun yöntem koentegrasyon analizidir. Bu konuyu ele alan en ciddi yaklaşımlardan biri ise bir sistem içerisinde tüm değişkenleri başlangıçta endojen kabul eden Vektör Otoregresyon (VAR) modeline dayanan Johansen (1988) ve Johansen (1992) çalışmalarıdır. Ancak, bu yaklaşıma getirilebilecek en büyük eleştiri değişkenlerin içermesi muhtemel olan ve yapısal kırılma olarak ortaya çıkabilecek deterministik bileşenlerdeki yapısal farklılıkların uzun dönem ilişkilerinin tahmininde dikkate alınmamasıdır. Bu eleştiriden hareketle, uzun dönem ilişkileri içinde bir ya da iki yapısal kırılmanın varlığına olanak tanıyan ve Johansen, Mosconi ve Nielsen (2000) tarafından geliştirilen koentegrasyon testleri kullanılabilir. Bu yöntem Vektör Hata Düzeltme Modelinin (VECM) geliştirilmiş halidir.

Y_t , birinci dereceden koentegre $I(1)$, p boyutlu ve r adet koentegrasyon ilişkisini kapsayan bir vektör olarak ifade edilirse, VECM şeklinde önerilen model aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Y_t = \alpha \begin{pmatrix} \beta \\ \gamma \end{pmatrix}' \begin{pmatrix} Y_{t-1} \\ t E_t \end{pmatrix} + \mu E_t + \sum_{i=1}^{k-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^k \sum_{j=2}^q \Psi_{j,i} D_{j,t-i} + \sum_{m=1}^d \Phi_m W_{m,t} + \varepsilon_t \quad (3.6)$$

Burada Δ birinci fark işlemcisini, k gecikme sayısını, $E_t = [E_{1t} \ E_{2t} \ \dots \ E_{qt}]'$, $T_{j-1} + k \leq t \leq T_j$ ($j = 1, \dots, q$) için $E_{j,t} = 1$ değerleri sıfır olan q adet kukla değişken

vektörünü göstermektedir. $E_{j,t}$ etkin ilk k gözlemi sifira eşitlenmektedir. $D_{j,t-i}$, eğer $t = T_{j-1+i}$ ($j = 1, \dots, q$) ise $D_{j,t-i}$ bire eşit diğerleri sifira eşit olan etki kukla değişkenleridir. $W_{m,t}$ ($m = 1, \dots, d$) ise müdahale kukla değişkenidir. α , $(p \times r)$ boyutlu uzun dönem dengesine yönelik ayarlanma hızı katsayı matrisini, β ise $(p \times r)$ boyutlu uzun dönem denge ilişkisini gösteren koentegrasyon matrisidir. $\gamma = [\gamma_1 \ \gamma_2 \ \dots \ \gamma_q]'$, $(q \times r)$ boyutlu uzun dönem trend katsayıları matrisidir. $i = (1, \dots, k-1)$ iken Γ_i $(p \times p)$ boyutlu, $m = (1, \dots, d)$, $i = (1, \dots, k)$, $j = (2, \dots, q)$ iken $\mu = [\mu_1 \ \mu_2 \ \dots \ \mu_q]$ $(p \times q)$ boyutlu, $\Psi_{j,i}$ $(q \times 1)$ boyutlu, Φ_m ise $(q \times 1)$ boyutlu kısa dönem parametre vektör ve matrisleridir. ε_t 'nin, 0 ortalama ile bağımsız ve özdeş dağıldığı varsayılır. Aynı zamanda pozitif varyans-kovaryans matrisi (Ω) ile simetriktir [$\varepsilon_t \sim iid(0, \Omega)$] (Johansen vd., 2000: 219; Çetin ve Eryiğit, 2018: 416).

Denklem (3.6), koentegrasyon ilişkisinin trend ve düzeyinin dönemden döneme farklılık gösterdiği doğrusal bir trend modelidir. Denklem (3.11), $H_l(r)$ olarak temsil edilmektedir. $H_l(p)$ alternatifine karşı r koentegrasyon ilişkisi $H_l(r)$ hipotezinin olabilirlik oranı testi aşağıdaki gibidir:

$$LR\{H_l(r)|H_l(p)\} = -T \sum_{i=r+1}^p \ln(1 - \hat{\lambda}_i) \quad (3.7)$$

Burada $\hat{\lambda}_i$ kareli örnek kanonik korelasyonu temsil etmektedir ve $1 \geq \hat{\lambda}_1 \geq \dots \geq \hat{\lambda}_p \geq 0$ 'dir. Koentegrasyon ilişkileri azı durumlarda içermezler ancak düzeylerinde yapısal farklılıklar olabilir. Böyle durumlarda denklem (3.7)'teki model yeni bir forma dönüştürülebilir. Dönüştürülen model $H_c(r)$ şeklinde aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$\Delta Y_t = \alpha \begin{pmatrix} \beta \\ \gamma \end{pmatrix}' \begin{pmatrix} Y_{t-1} \\ E_t \end{pmatrix} + \sum_{i=1}^{k-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^k \sum_{j=2}^q \Psi_{j,i} D_{j,t-i} + \sum_{m=1}^d \Phi_m W_{m,t} + \varepsilon_t \quad (3.8)$$

Burada $\hat{\lambda}_i$ kareli örnek kanonik korelasyonlarının elde edilmesiyle, denklem (3.8) için, $H_c(p)$ alternatifine karşı r koentegrasyon ilişkisi $H_c(r)$ hipotezinin olabilirlik oranı testi aşağıdaki gibidir:

$$LR\{H_l(r)|H_l(p)\} = -T \sum_{i=r+1}^p \ln(1 - \hat{\lambda}_i) \quad (3.7)$$

İlgili çalışmada belirtildiği gibi hem $H_l(r)$ hem de $H_c(r)$ modelleri için kritik değerler Gamma dağılımından elde edilmektedir (Johansen vd., 2000: 222).

3.2.3. Vektör Hata Düzeltme Modeli Kısıtlama Testleri

VECM kısıtlamaları Olabilirlik Oranı (LR) testi ile test edilebilmektedir. Johansen ve diğerleri (2000) tarafından ortaya koyulan modeller Harris ve Sollis (2003)'e göre geliştirilerek bu testler standart bir hale dönüştürülebilir.

Y_t 'nin üç adet birinci dereceden tümleşik içsel değişkenler vektörü olduğu $Y_t' = [Y_{1t} \ Y_{2t} \ Y_{3t}]$, bir tane koentegrasyon ilişkisi ($r = 1$) ve iki adet düzey ve trend kırılması olduğu varsayalım. Dolayısıyla,

$$\begin{bmatrix} Y_{t-1} \\ tE_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} Y_{1,t-1} & Y_{2,t-1} & Y_{3,t-1} & tE_{1t} & tE_{2t} & tE_{3t} \end{bmatrix}' \quad (3.9)$$

$$\begin{bmatrix} \beta \\ \gamma \end{bmatrix}' = \begin{bmatrix} \beta_{Y_1} & \beta_{Y_2} & \beta_{Y_3} & \gamma_1 & \gamma_2 & \gamma_3 \end{bmatrix} \quad (3.10)$$

ve

$$\alpha = \begin{bmatrix} \alpha_{Y_1} \\ \alpha_{Y_2} \\ \alpha_{Y_3} \end{bmatrix} \quad (3.11)$$

olarak gerçekleştirilecektir (Eryiğit, 2008: 34; Harris ve Sollis, 2003: 136).

3.2.3.1. Bireysel Dışlanma

VECM üzerindeki kısıtlama testlerinden ilki bireysel dışlanma testidir. Bu testin amacı her bir içsel değişkenin koenteegrasyon uzayında yer alıp almadığının sınanmasıdır. Bu testte sıfır hipotezi, her bir içsel değişkenin koenteegrasyon uzayında bulunmadığı şeklinde kurulmaktadır. Örnek olarak Y_{1t} için bireysel dışlanma testi sıfır hipotezi aşağıdaki gibidir (Eryiğit, 2008: 35):

$$H_0 : \begin{bmatrix} \beta \\ \gamma \end{bmatrix}' = [0 \quad \beta_{Y_2} \quad \beta_{Y_3} \quad \gamma_1 \quad \gamma_2 \quad \gamma_3] \quad (3.12)$$

LR test istatistiği χ^2 dağılımına sahiptir.

3.2.3.2. Zayıf Dışsallık

VECM üzerindeki kısıtlama testlerinden bir diğeri zayıf dışsallığın test edilmesidir. Bu testin amacı zaman sistemde yer alan değişkenlerinin hangisi veya hangilerinin zayıf dışsal olarak eşitliğin sağ tarafına atılacağına, hangisi veya hangilerinin ise endojen olarak normalleştirilerek eşitliğin sol tarafında kalması gerektiğinin test edilmesidir. Örnek olarak Y_{1t} için zayıf dışsallık testi sıfır hipotezi aşağıdaki gibidir:

$$H_0 : \alpha_{Y_1} = 0 \quad (3.13)$$

Burada $\alpha_{Y_1} = 0$ sıfır hipotezi reddedilip $\alpha_{Y_2} = 0$ ve $\alpha_{Y_3} = 0$ sıfır hipotezleri reddedilemezse Y_{1t} 'nin endojen, Y_{2t} ve Y_{3t} 'nin zayıf dışsal olduğu anlamına gelmektedir (Dawson ve Sanjuan, 2006: 106).

3.2.4. Jarque-Bera Normallik Testi

1980 yılında Jarque ve Bera tarafından geliştirilen Jarque-Bera testi, kalıntıların normal dağılıp dağılmadığını sınamaktadır. Bu testin test istatistiği, kalıntıların çarpıklık ve basıklık ölçüleri yardımıyla hesaplanmaktadır.

S (Skewness) çarpıklık ölçüsü ve K (Kurtosis) basıklık ölçüsü ve T gözlem sayısı olmak üzere;

$$S = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^3 / \left(\frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 \right)^{3/2} \quad (3.14)$$

ve

$$K = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^4 / \left(\frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 \right)^2 \quad (3.15)$$

şeklindedir.

Jarque-Bera testi hipotezleri ve test istatistiği şu şekildedir:

$$H_0 : S=0 \text{ ve } K=3 \quad (\text{Hata terimleri normal dağılmaktadır.})$$

$$H_1 : S \neq 0 \text{ ve/veya } K \neq 3 \quad (\text{Hata terimleri normal dağılmamaktadır.})$$

$$JB = \frac{T}{6} \left(S^2 + \frac{(K-3)^2}{4} \right) \sim \chi_{(2)}^2 \quad (3.16)$$

Jarque-Bera test istatistiğinin iki serbestlik dereceli Ki-Kare dağılımına sahip olduğu varsayılır. [$JB \sim \chi_{(2)}^2$] (Jarque ve Bera, 1980: 255-258). Buna göre $JB < \chi_{(2)}^2$ ise H_0 reddedilemez. Hata terimleri normal dağılmaktadır.

3.2.5. Otoregresif Koşullu Değişen Varyans – Lagrange Çarpanları (ARCH-LM) Testi

Engle 1982 yılında zaman serilerinde otoregresif koşullu heteroskedastisiti (ARCH) etkilerinin olup olmadığının araştırılması için bir test geliştirmiştir. ARCH-LM testi olarak adlandırılan bu test, modelde bulunan hata terimlerinde ARCH etkisini Lagrange Çarpanı (LM) yardımıyla sınamaktadır. LM sınamalarında asıl regresyona ek olarak yardımcı regresyon tahmin edilmektedir. ARCH-LM test istatistiği bu yardımcı regresyondan elde edilmektedir (Söyler, 2020: 68; Engle, 1982: 987-1007).

ARCH-LM test istatistiği için asıl denklem ve yardımcı denklem sırasıyla aşağıdaki gibidir:

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 X_{t2} + \beta_3 X_{t3} + \beta_k X_{tk} + \varepsilon_t, \quad t = 1, 2, \dots, n \quad (3.17)$$

$$\hat{\varepsilon}_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{\varepsilon}_{t-1}^2 + \alpha_2 \hat{\varepsilon}_{t-2}^2 + \dots + \alpha_p \hat{\varepsilon}_{t-p}^2 + u_t \quad (3.18)$$

ARCH-LM test istatistiği yardımcı regresyondan elde edilen determinasyon katsayısı R^2 ile gözlem sayısının çarpımı şeklinde hesaplanmaktadır. Test istatistiği, q serbestlik dereceli $\chi^2_{(q)}$ dağılımına sahiptir. Bu ilişki şu şekilde gösterilebilir:

$$n * R_y^2 \sim \chi^2_{(q)} \quad (3.19)$$

(q) gecikme uzunluğuna sahip koşullu varyans modelinde hata terimlerinin ARCH etkisinin sınanmasına yönelik hipotezler;

$$\begin{aligned} H_0 : \alpha_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_q = 0 \\ H_1 : \alpha_0 \neq 0 \text{ ve / veya } \dots \text{ ve / veya } \alpha_q \neq 0 \quad (i=1,2,\dots,q) \end{aligned} \quad (3.20)$$

Hipotezler incelendiğinde sıfır hipotezi ARCH etkisinin olmadığını (homoskedastisite ifade ederken, alternatif hipotez ARCH etkisinin olduğunu (heteroskedastisite) öne sürmektedir (Engle, 1982: 987-1007).

Hesaplanan test istatistiği ile kritik değerler karşılaştırılacak olursa; $LM < \chi^2_{(q)}$ ise H_0 reddedilemez. Yani ARCH etkisi yoktur denilebilir.

3.2.6. Ardışık Hata Karelerinin Kümülatif Toplamı (CUSUMSQ) Testi

Brown, Durbin ve Evans 1975 yılında tahmin edilen uzun dönem katsayılarının istikrarlı olup olmadığını ölçmek adına bir test geliştirmişlerdir. Uzun dönem katsayılarının istikrarlı olması bir başka ifade ile zaman içinde sabit kalması test sonuçlarının güvenilirliğini işaret etmektedir. CUSUMSQ testi n adet gözlem ele alınarak sürekli tekrarlanan tahminlerden ortaya çıkan hata terimlerinin kareleri toplamına dayanmaktadır. Ardışık hata karelerin kümülatif toplamından elde edilen eğri %5 anlamlılığı gösteren kritik değerler arasında ise tahmin edilen katsayıların uzun dönemde istikrarlı olduğu sonucuna varılmaktadır (Topallı, 2012: 223; Brown vd., 1975: 149-163).

CUSUMSQ test istatistiği şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$S_t = \left(\sum_{r=k+1}^t w_r^2 \right) / \left(\sum_{r=k+1}^T w_r^2 \right) \quad (3.21)$$

S_t parametresinin beklenen değeri şu şekildedir:

$$E(S_t) = (t-k)(T-k) \quad (3.22)$$

S 'nin $E(S_t)$ 'den farklı olması önemlidir. Çünkü güven sınırları ile karşılaştırma beklenen değer referans alınarak yapılmaktadır. Sınırların dışına çıkılması yapısal değişikliklerin yaşandığına işaret eder. Aynı zamanda parametre veya varyansın kararsız olduğunu ifade etmektedir (Brown vd., 1975: 149-163).

3.3. MODEL

Çalışmanın bu bölümünde merkez bankası bağımsızlığının ekonomik performans üzerindeki etkisinin sınanabilmesi ve tahmin edilebilmesi için bir eşanlı model önerisi getirilmektedir. Bu model önerisinin arkasındaki temel fikir ilgili literatürden de yola çıkılarak aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$Y'_t = [cbi_t, inf_t, fd_t, opn_t, gap_t, ein_t, pin_t] \quad (3.23)$$

Burada Y'_t endojen değişkenleri ifade eden vektör olmak üzere model açısından fonksiyonel ilişkiler, merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon değişkenleri arasındaki karşılıklı ilişki dikkate alınarak çift logaritmik formda,

$$cbi_t = f(inf_t, ein_t, pin_t, fd_t, opn_t) \quad (3.24)$$

ve

$$inf_t = g(cbi_t, gap_t) \quad (3.25)$$

şeklinde verilebilir. Modelde yer alan değişkenler sırasıyla; cbi_t merkez bankası bağımsızlığı, inf_t enflasyon oranı, fd_t finansal gelişme, opn_t ticari açıklık, gap_t çıktı açığı, ein_t ekonomik bağımsızlık, pin_t politik bağımsızlık şeklindedir.¹

Denklem (3.24) ve (3.25)'te verilen fonksiyonel yapılardan yola çıkılarak ortaya konulacak eşanlı model,

¹ Modelde yer alan değişkenler literatürdeki kullanımlarıyla uyumlu olması düşüncesiyle İngilizce karşılıkları baz alınarak kısaltılmıştır.

$$\begin{aligned}
cbi_t &= \beta_{1,0} + \beta_{1,inf} inf_t + \beta_{1,fd} fd_t + \beta_{1,opp} opn_t + \beta_{1,ein} ein_t + \beta_{1,pin} pin_t + \gamma_{1,1} dum_{1,t} + \varepsilon_{1,t} \\
inf_t &= \beta_{2,0} + \beta_{2,cbi} cbi_t + \beta_{2,gap} gap_t + \gamma_{2,1} dum_{2,t} + \varepsilon_{2,t}
\end{aligned} \tag{3.26}$$

şeklindedir. Burada, $\beta_{i,0}$ ($i=1,2$) birinci ve ikinci denklem için kesme terimlerini, β_i ($i=1,2$) iki denklemdeki elastikiyetleri, $dum_{i,t}$ ($i=1,2$) sırasıyla birinci ve ikinci denklemdeki deterministik bileşenler kümesini, γ_i ($i=1,2$) birinci ve ikinci denklemdeki deterministik bileşenlere ait katsayılar kümesini $\varepsilon_{i,t}$ ($i=1,2$) birinci ve ikinci denklemdeki *i.i.d.* dağılımlı rassal şokları göstermektedir.

Denklem (3.26) incelendiğinde birinci denklemde, merkez bankası bağımsızlığını etkileyen ekonomik ve kurumsal faktörlerin eşitliğin sağ tarafında yer aldığı görülmektedir. Modeldeki ikinci denklem ise çıktı açığının enflasyonun belirleyicisi olarak eşitliğin sağ tarafında yer aldığı Phillips Eğrisi'nin alternatif sunumlarından biridir. Burada dikkat edilirse merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon değişkenleri eşanlı olarak birbirlerini etkilemektedir. Bu durum sistemde birden fazla olası koentegre edici vektörün varlığının söz konusu olması halinde denklemlerin belirlenme sorununu beraberinde getirmektedir. Sistemde iki koentegre edici vektörün söz konusu olması beklentisi altında kesin belirlenme için koentegre edici vektör başına en az iki kısıtlama gerekmektedir (Pesaran ve Shin, 2002). Modelin belirlenebilmesi için ekonomik bekleyişler doğrultusunda aşağıdaki kısıtlamalar,

$$\begin{bmatrix} \beta \\ \gamma \end{bmatrix}^{-1} = \begin{bmatrix} -1 & \beta_{1,inf} & \beta_{1,fd} & \beta_{1,opp} & 0 & \beta_{1,ein} & \beta_{1,pin} & \gamma_{1,1} \\ \beta_{2,cbi} & -1 & 0 & 0 & \beta_{2,gap} & 0 & 0 & \gamma_{2,1} \end{bmatrix} \tag{3.27}$$

şeklinde uygulanabilir. Verilen kısıtlama matrisinin birinci satırı, çıktı açığının sıfır olarak kısıtlandığını ve merkez bankası bağımsızlığının $\beta_{1,cbi} = -1$ şeklinde kısıtlanarak normalize edildiğini ima etmektedir. İkinci satırda ise, finansal gelişme, ticari açıklık, ekonomik bağımsızlık ve politik bağımsızlık değişkenleri sıfır olarak kısıtlanmakla birlikte $\beta_{2,inf} = -1$ şeklinde kısıtlanan enflasyon değişkeni normalize edilmektedir. Sistemde yer alan eşitliklerin belirlenmesi halinde tahmin edilen parametreler elastikiyet olarak yorumlanabilir (Johansen, 2005).

3.4. VERİ VE GÖRSEL ANALİZ

Çalışmanın bu bölümünde denklem (3.23)'de verilen endojen değişkenler setinden oluşan sistemin tahmininden önce, sistemde yer alan değişkenlere ait veriler tanımlanmakta ve görsel olarak incelenmektedir. Çalışma yıllık frekansta 1972-2019 yılları arası dönemi kapsamaktadır. Çalışmada yer alan değişkenler, değişkenlerin hesaplanışına dair ayrıntılar ve elde edildikleri kaynaklar şu şekilde sıralanabilir.

cbi_t : Türkiye için merkez bankası bağımsızlığı endeks değeri. Bu değişkeni temsilen Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992) tarafından geliştirilen CWN endeksi kullanılmaktadır. Veriler 1972-1989 yılları arası CWN orijinal makalesinden, 1990-2015 yılları arası Yalçınkaya (2017) ve 2016-2019 yılları Kılınçer (2019) çalışmalarından birleştirilerek elde edilmiştir. Verilerin tutarlılığı karşılaştırma yapılarak teyit edilmiştir.

inf_t : Türkiye için tüketici fiyatları genel düzeyinin yıllık yüzde değişimi olarak hesaplanan enflasyon oranı (Kaynak: TÜİK Veri Portalı).

fd_t : Türkiye için özel sektöre açılan krediler toplamının GSYH'ye oranı ile temsil edilen finansal gelişme (Kaynak: Dünya Bankası Veri Tabanı).

opn_t : Türkiye için ihracat ve ithalat değerleri toplamının GSYH'ye oranı şeklinde hesaplanan ticari açıklık (Kaynak: IMF Veri Tabanı).

gap_t : Türkiye için reel GSYH ile Hodrick-Prescott filtresi kullanılarak deterministik trendden arındırılmış GSYH arasındaki fark ile temsil edilen ve bir ekonomideki potansiyel üretim ile gerçekleşen üretim arasındaki fark şeklinde tanımlanan çıktı açığı (Kaynak: TCMB-EVDS).

ein_t : Türkiye için ekonomik kurumsal değişken. Fraser Institute tarafından yayınlanan Ekonomik Özgürlük Endeksi ile ölçülmektedir. Bu endeks hukuki yapı ile mülkiyet hakları, uluslararası ticaret serbestliği, güçlü paraya erişim, devletin faaliyet alanının büyüklüğü ve ekonomik yasal düzenlemelerden oluşan 5 alt kriterin ortalaması alınarak hesaplanmaktadır.

pin_i : Türkiye için politik kurumsal değişken. Freedom House tarafından yayınlanan Politik Özgürlük Endeksi ile ölçülmektedir. Bu endeks siyasi haklar ve sivil özgürlükler serilerinin ortalaması alınarak hesaplanmaktadır.

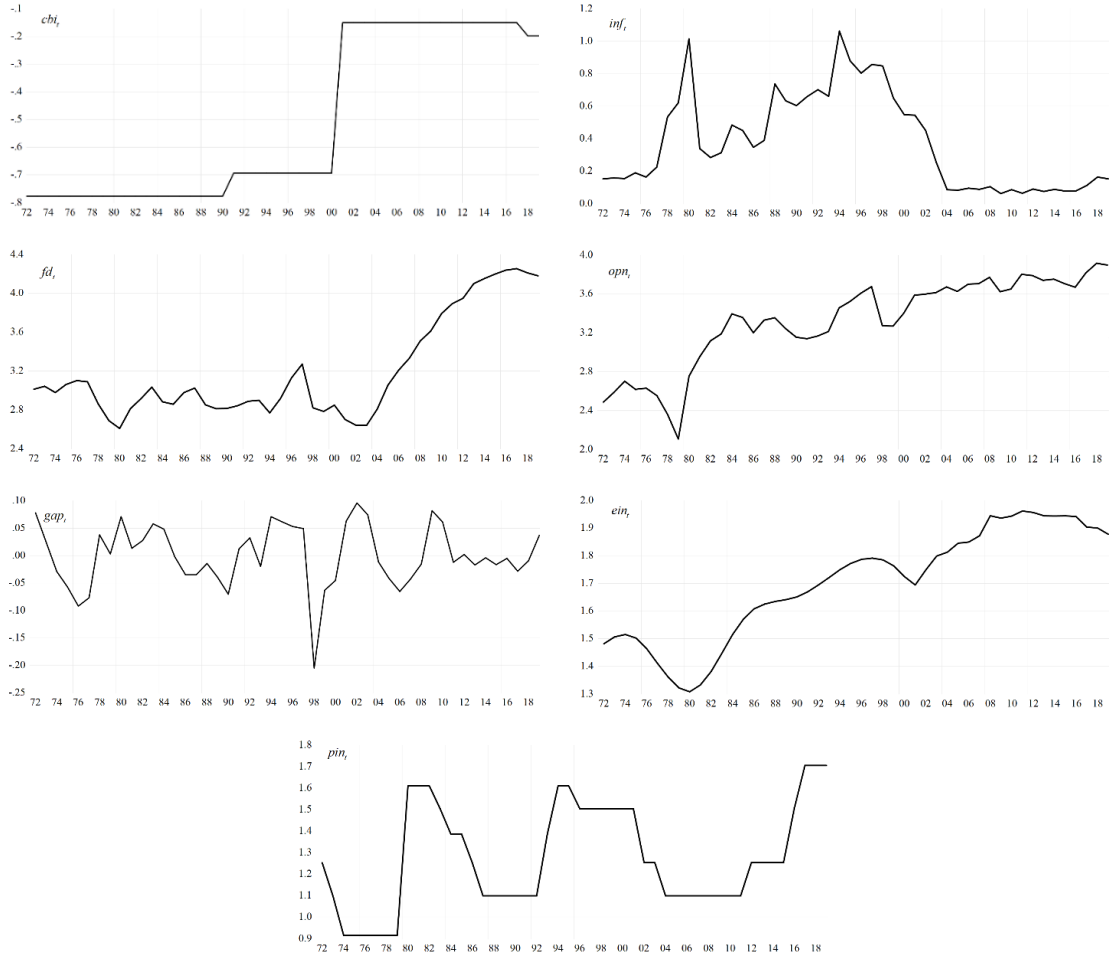
Çalışmada yer alan değişkenlere ait zaman grafikleri Şekil (3.1)'de verilmiştir.

Merkez bankası bağımsızlığı serisi belli yıllarda hesaplanan endeks değerlerinin takip eden yıllarda da geçerli olması nedeniyle periyodik farklılıklar göstermediği söylenebilir. Ancak, 1991 ve 2001 yıllarında düzeylerde meydana gelen artışlar dikkat çekmektedir.

Enflasyon 24 Ocak 1980 kararları doğrultusunda uygulanmaya başlanan Neo-liberal ekonomi politikalarının hayata geçmesi ile yaşanan keskin düşüş sonrası 5 Nisan 1994 krizine kadar artma eğiliminde olup 1994 ile 2000'lerin başına kadar azalma eğilimine girmiştir. Sonrasında enflasyon hedeflemesi kararının hayata geçirilmesi ile pandemi dönemine kadar kararlı bir seyir izlemektedir.

Diğer makroekonomik değişkenler dikkate alındığında, finansal gelişme serisi 2003 yılına kadar dönemsel iniş çıkışların olduğu durağana yakın bir seyir izlemektedir. 2003 yılından itibaren azalarak artan bir eğilime girmektedir. Ticari açıklık serisi, 1979 yılında ani bir düşüş yaşayıp tekrardan artmıştır. Bu durum haricinde genel olarak artış trendi izlediği gözlemlenmektedir. Çıktı açığı serisi ise, genel olarak belli bir ortalama etrafında sürekli artış ve azalışlar yaşanmaktadır. Burada 1976, 1998, 2006'da dip ve 1994, 2002, 2009'da tepe noktaları görülmektedir.

Sistemde kurumsal faktörleri temsilen yer alan değişkenler göz önünde bulundurulduğunda, ekonomik kurumsal değişken serisinin 1980'li yıllarda azalış seyri izledikten sonra genel olarak artış trendine girdiği görülmektedir. Politik kurumsal değişken serisi ise, 1973'lü yıllarda azalış seyri izleyip birkaç yıl aynı seviyelerde seyrettikten sonra 1980, 1984, 1993, 2002 ve 2016 yıllarında sürekli olarak artış ve azalışlar yaşandığı gözlemlenmektedir.



Şekil 3.1 Sistemde Yer Alan Serilere Ait Zaman Grafikleri

3.5. AMPİRİK BULGULAR VE DEĞERLENDİRME

Denklem (3.27)'de verilen sistemde koentegrasyon ilişkisinin veya ilişkilerinin söz konusu olup olmadığının Johansen vd. (2000) testi ile sınanabilmesi için öncelikle yapısal kırılma varlığına olanak tanıyan Lee ve Strazicich (2003, 2004) testleri ile sistemde yer alan serilerin entegrasyon derecelerinin belirlenmesi yoluna gidilmektedir. Tablo 3.1 LS birim kök sonuçlarını sunmaktadır.

Tablo 3.1 Lee ve Strazicich (2003, 2004) Birim Kök Sınama Sonuçları

<i>Seri</i>	<i>Model</i>	<i>Gecikme</i>	<i>Kırılma zamanı</i>	λ	<i>t-istatistiği</i>	<i>Kritik değer (%5)</i>
cbi_t	<i>Model A</i>	0	1991 2001	0.4 0.6	-1.72	-3.84
inf_t	<i>Model C</i>	1	1992 2003	0.4 0.6	-4.51	-5.67
fd_t	<i>Model C</i>	2	1998 2008	0.6 0.8	-4.76	-5.73
opn_t	<i>Model C</i>	1	1981 1993	0.2 0.6	-5.38	-5.74
gap_t	<i>Model C</i>	2	1992 1996	0.4 0.6	-5.86	-5.73
ein_t	<i>Model C</i>	1	1986 2007	0.4 0.8	-5.31	-5.65
pin_t	<i>Model C</i>	1	1978 2004	0.2 0.8	-3.74	-5.71

Not: %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerler Lee ve Strazicich (2003, 2004) çalışmalarından alınmıştır.

Tablo 3.1 incelendiğinde, sistemde yer alan değişkenlerden çıktığı açığı değişkeni hariç tüm değişkenlerin ikişer anlamlı yapısal kırılma varlığında birinci dereceden entegre oldukları, yani durağan dışı oldukları görülmektedir. Çıktığı açığı değişkenine ait test istatistiği ise, ilgili kırılma fraksiyonu için %5 anlamlılık düzeyinde verilen kritik değerden büyük olmamakla eşit değere sahip olarak elde edilmiştir. Çıktığı açığı değişkeninin durağan dışılığına ilişkin bu bıçak sırtı durum çalışmada çıktığı açığının da entegrasyon derecesinin bir kabul edilmesi yönünde devam etmesi düşüncesini doğurmuştur. Bu durumda koentegrasyon sınamaları öncesinde sistemde yer alan tüm değişkenlerin aynı entegrasyon derecesine sahip oldukları söylenebilir.

Merkez bankası bağımsızlığında 1991 ve 2001 yıllarında düzeyde iki yapısal kırılmanın söz konusu olduğu görülebilir. 1991 yılında yaşanan kırılmanın sebebi, TCMB'nin ilk kez para programını kamuya açıklama kararı alması olarak ifade edilebilir. Bu uygulama hesap verebilirlik ve şeffaflık adına önemli bir adım olmakla birlikte bir yapısal kırılmaya yol açmış olabilir. 2001 yılına gelindiğinde yaşanan finansal kriz

nedeniyle birçok alanda yapısal reform gerçekleştirilmiştir. Bu reformların merkez bankası boyutu ise 1211 sayılı kanunda yapılan değişiklikler ile olmuştur. Bu dönemde TCMB'nin kurumsal yapısında birçok gelişme yaşanmıştır.

Enflasyonda düzeyde ve eğimde iki yapısal kırılma olduğu görülmektedir. 1992 yılında yaşanan kırılmanın sebepleri, 1988-1989 stagflasyonu ve kamu finansmanı üzerindeki dengesizlikler sonucu yaşanan ve 5 Nisan 1994 kararlarının alınmasına yol açan ekonomik krizdir. 2003 yılında kırılma oluşması 2001 finansal krizi sonrası “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” kapsamında yapılan düzenlemeler ile açıklanabilir. Bu dönemde merkez bankası bağımsızlığı adına önemli adımlar atılmıştır.

Finansal gelişmede düzeyde ve eğimde iki yapısal kırılma olduğu görülmektedir. İlk kırılma 1998 yılında gerçekleşmiştir. Bu 1997 Güneydoğu Asya krizi ve 1998 yılı Rusya krizi ile ilişkilendirilebilir. İkinci kırılma ise 2008 yılında gerçekleşmiştir. Bu kırılmanın altında yatan sebep 2008 küresel ekonomik kriz olarak yorumlanabilir.

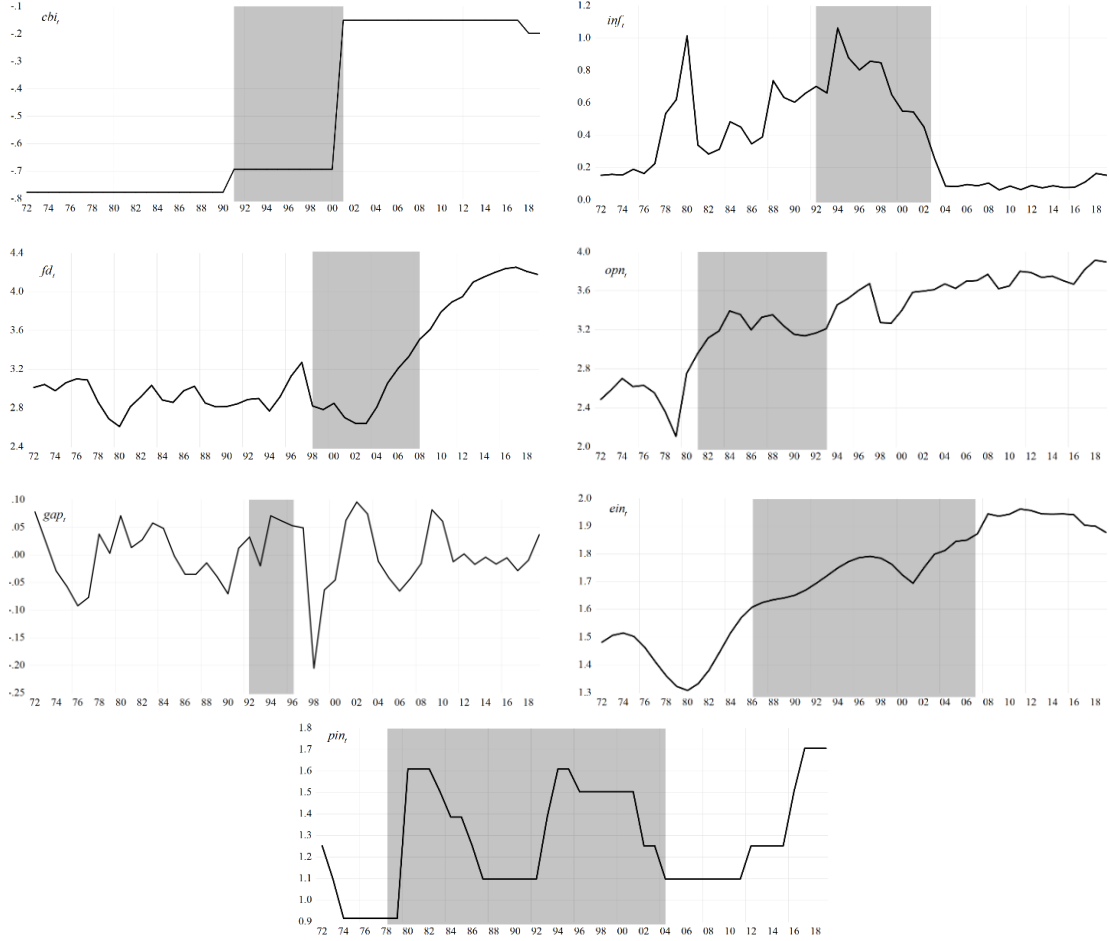
Ticari açıklıkta düzeyde ve eğimde iki yapısal kırılma olduğu görülmektedir. İlk kırılma 1981 yılını işaret etmektedir. Bu kırılma 24 Ocak 1980 kararlarının etkisini göstermektedir. Bu kararlarla Türkiye'nin ithal ikameci ekonomiden dışa açık ekonomiye geçişi sağlanmıştır. Bu durumun ticari açıklık serisinde yapısal bir kırılma olarak görülmesi kaçınılmazdır. 1993 yılındaki kırılma ise, 90'lı yıllarda yaşanan sermaye hareketlerindeki serbestliğin göstergesi olarak yorumlanabilir.

Çıktı açığında düzeyde ve eğimde iki yapısal kırılma olduğu görülmektedir. 1997 yılında saptanan yapısal kırılma 1990'lı yıllardaki istikrarsız koalisyon hükümetleri dönemi ve Güneydoğu Asya krizi (1997) ile açıklanabilir. Aynı zamanda ikinci kırılmanın 2008 tarihi olması küresel ekonomik krizi işaret etmektedir.

Ekonomik kurumsal değişimde düzeyde ve eğimde iki yapısal kırılma olduğu görülmektedir. 1986 yılında yaşanan yapısal kırılma 24 Ocak 1980 kararlarının gecikmeli etkileri olarak etkisini göstermektedir. Ayrıca 2007 yılındaki yapısal kırılmanın tespiti 2002 yılı sonrası tek parti döneminin olumlu etkileri şeklinde yorumlanabilir.

Politik kurumsal değişimde düzeyde ve eğimde iki yapısal kırılma olduğu görülmektedir. Bu yapısal kırılmaların tarihleri 1978 ve 2004 yıllarıdır. 1970'li yıllarda ülkede 12 Mart muhtırası, petrol krizi ve Kıbrıs Barış Harekâtı gibi birçok olay yaşanmıştır. İlk kırılma bu olayların gecikmeli etkileri olarak yorumlanabilir. 2004 yılı

yapısal kırılması ise 2001 finansal krizi sonrası yapılan ekonomik düzlemeler ile güçlü ekonomiye geçiş çalışmalarının bir uzantısı olarak yorumlanabilir.



Şekil 3.2 Yapısal Kırılmalarla Birlikte Serilerin Zaman Grafikleri

Sistemde yer alan serilerin durağan dışılık özelliklerinin araştırılmasından sonra çalışmanın bu bölümünde, denklem (3.27) için koentegrasyon ilişkisinin veya ilişkilerinin varlığı Johansen vd. (2000) testi ile sınanmaktadır. Johansen vd. (2000) daha önce de belirtildiği gibi uzun-dönem ilişkileri içerisinde yapısal kırılmaların varlığına olanak tanımaktadır. Buna göre, Merkez bankası bağımsızlığı için Türkiye'deki düzenlemelerin aynı zaman yapısal kırılma olarak görüldüğü 1991-2001 kırılma çiftleri için iz istatistikleri Tablo 3.2'te verilmektedir.

Tablo 3.2 1991-2001 Kırılma Çifti İçin İz İstatistikleri

<i>Kırılma Çifti</i>	$H_0 (H_1)$	<i>Model</i> $H_1(r)$
1991 – 2001	$r = 0 (r \geq 1)$	284.16 (216.42)
	$r = 1 (r \geq 2)$	198.63 (175.19)
	$r = 2 (r \geq 3)$	137.94 (137.63)
	$r = 3 (r \geq 4)$	87.60 (103.89)
	$r = 4 (r \geq 5)$	57.68 (74.05)
	$r = 5 (r \geq 6)$	29.73 (47.88)
	$r = 6 (r \geq 7)$	8.73 (24.69)

Not: %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerler Johansen vd. (2000)'de verildiği üzere Γ -dağılımına göre türetilmiş ve parantez içerisinde verilmiştir.

Tablo 3.2 incelendiğinde, denklem (3.27) için Johansen vd. (2000) koenteegrasyon testi iz sınamaları sonucunda uzun dönem ilişkisi içerisinde iki adet trend kırılmasının varlığına izin veren $H_1(r)$ modeline göre sistemde iki adet koentegre edici vektörün varlığı söz konusudur. VECM için uygun gecikme uzunluğunun seçiminde Akaike Bilgi Kriteri kullanılmış ve $k=1$ olarak belirlenmiştir.

İki adet koentegre edici vektörün bulunmasından sonra sistemde yer alan değişkenlerin koenteegrasyon uzayında yer alıp almadığını sınanmasına olanak sağlayan bireysel dışlanma testleri VECM'ye dayanarak yapılabilir. Buna göre, Tablo 3.3 VECM için bireysel dışlanma test sonuçlarını sunmaktadır.

Tablo 3.3 1991-2001 Kırılma Çifti İçin VECM Bireysel Dışlanma Test Sonuçları

<i>Bireysel Dışlanma</i>	H_0	<i>LR -istatistiği</i>
cbi_t	$\beta_{cbi} = 0$	24.089 (0.000)
inf_t	$\beta_{inf} = 0$	48.106 (0.000)
fd_t	$\beta_{fd} = 0$	18.721 (0.009)
opn_t	$\beta_{opn} = 0$	28.032 (0.000)
gap_t	$\beta_{gap} = 0$	40.503 (0.000)
ein_t	$\beta_{ein} = 0$	25.302 (0.000)
pin_t	$\beta_{pin} = 0$	45.203 (0.000)

Not: Parantez içerisindeki ifadeler marjinal anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 3.3 incelendiğinde bireysel dışlanma boş hipotezinin tüm değişkenler için reddedildiği görülmektedir. Buna göre tüm değişkenlerin kırılan bir trend etrafında

koentegrasyon uzayında yer aldığı söylenebilir. Diğer taraftan iki koentegre edici eşitliğinin varlığı, sistemde yer alan değişkenlerin hangilerinin endojen hangilerinin eksojen olduğunun belirlenmesini gerektirmektedir. VECM'ye dayanan bir diğer test olan zayıf eksojenlik testi bu sorunun cevabını bulmak açısından kullanışlı bir yol olarak karşımıza çıkmaktadır. Buna göre, Tablo 3.4 zayıf eksojenlik test sonuçlarını sunmaktadır.

Tablo 3.4 1991-2001 Kırılma Çifti İçin VECM Zayıf Eksojenlik Test Sonuçları

Zayıf eksojenlik	H_0	LR -istatistiği
cbi_t	$\alpha_{cbi} = 0$	7.055 (0.029)
inf_t	$\alpha_{inf} = 0$	12.325 (0.002)
fd_t	$\alpha_{fd} = 0$	2.724 (0.256)
opn_t	$\alpha_{opn} = 0$	1.217 (0.544)
gap_t	$\alpha_{gap} = 0$	6.087 (0.048)
ein_t	$\alpha_{ein} = 0$	5.486 (0.064)
pin_t	$\alpha_{pin} = 0$	5.402 (0.067)

Not: Parantez içerisindeki ifadeler marjinal anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 3.4 incelendiğinde merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon değişkenleri için zayıf eksojenlik boş hipotezi reddedilmektedir. Dolayısıyla merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyonun denklem (3.26)'de beklendiği gibi sistemde endojen olarak eşitliğin sol tarafında yer alması gerektiği söylenebilir. Bunun yanında, çıktı açığı değişkeninin endojenliği yönünde çok güçlü bir kanıtın olmadığı da söylenebilir. Bunların dışında kalan diğer değişkenler için ise zayıf eksojenlik boş hipotezleri reddedilememektedir. Dolayısıyla merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon değişkenleri dışında kalan değişkenler zayıf eksojen olarak eşitliğin sağ tarafında yer almalıdır.

Elde edilen bu bulgular ışığında, denklem (3.26)'te verilen modelin belirlenebilmesi için denklem (3.27)'in iki yapısal kırılmanın varlığında,

$$\begin{bmatrix} \beta \\ \gamma \end{bmatrix}' = \begin{bmatrix} -1 & \beta_{1,inf} & \beta_{1,fd} & \beta_{1,opn} & 0 & \beta_{1,ein} & \beta_{1,pin} & \gamma_{1,1} & \gamma_{1,2} & \gamma_{1,3} \\ \beta_{2,cbi} & -1 & 0 & 0 & \beta_{2,gap} & 0 & 0 & \gamma_{2,1} & \gamma_{2,2} & \gamma_{2,3} \end{bmatrix} \quad (3.28)$$

şeklinde genişletilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla sistemde yer alan eşitliklerin belirlenmesi için LR-testinin yapılması gerekmektedir. Buna göre denklem (3.28)'da verilen belirlenme kısıtları altında elde edilen parametreler ve belirlenme test istatistiği Tablo 3.5'te verilmektedir.

Tablo 3.5 Belirlenme Kısıtlamaları Test Sonuçları ve Uzun Dönem Elastikiyetleri

	β_{cbi}	β_{inf}	β_{fd}	β_{opn}	β_{gap}	β_{ein}	β_{pin}	γ_1	γ_2	γ_3	$\chi^2_{(3)}$
<i>MBB</i>	-1	-0.207	0.134	-0.123	0	0.21	0.18	0.009	-0.028	-0.025	3.009 (0.39)
<i>Enflasyon</i>	-0.397	-1	0	0	1.23	0	0	0.029	-0.031	-0.017	

Not: Parantez içerisindeki ifadeler marjinal anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 3.5 incelendiğinde, denklem (3.28)'da verilen belirlenme kısıtlarına ait boş hipotezin reddedilemediği belirlenme test istatistiğine ait marjinal anlamlılık düzeyi dikkate alındığında görülmektedir. Buradan hareketle, denklem (3.28)'da verilen belirlenme kısıtlarının doğru olduğu, yani her iki eşitliğin sırasıyla merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon için belirlendiği söylenebilir. Dolayısıyla, tahmin edilen parametreler uzun dönem elastikiyetleri olarak yorumlanabilir (Johansen, 2005).

Diğer tüm değişkenler sabitken merkez bankası bağımsızlığındaki %1 artış uzun dönemde enflasyonda %0.397 azalışa neden olmaktadır. Bu sonuç, Bade ve Parkin (1978), Grilli vd. (1991), Cukierman vd. (1992), Berument ve Neyaptı (1999), Jamanov (2004), Arnonea ve Romelli (2013), Bodea ve Hicks (2015) çalışmaları ile örtüşmektedir.

Diğer tüm değişkenler sabitken finansal gelişmedeki %1 artış uzun dönemde merkez bankası bağımsızlığında %0.134 artışa neden olmaktadır. Bu sonuç, Hutchison ve McDill (1999), Quintyn ve Taylor (2003), Doumpos vd. (2015), Agoba vd. (2020), Kunaedi ve Darwanto (2020) çalışmaları ile örtüşmektedir.

Diğer tüm değişkenler sabitken ticari açıklıktaki %1 artış uzun dönemde merkez bankası bağımsızlığında %0.123 azalışa neden olmaktadır. Bu sonuç, Romer (1993), Polillo ve Guillen (2005), Klomp ve Haan (2010), Vuletin ve Zhu (2011) çalışmaları ile örtüşmektedir.

Diğer tüm değişkenler sabitken ekonomik kurumsal kalitedeki %1 artış uzun dönemde merkez bankası bağımsızlığında %0.21 artışa neden olmaktadır. Bu sonuç, Santiso (2013), Akıncı vd. (2015), Agoba (2020) çalışmaları ile örtüşmektedir.

Diğer tüm değişkenler sabitken politik kurumsal kalitedeki %1 artış uzun dönemde merkez bankası bağımsızlığında %0.18 artışa neden olmaktadır. Bu sonuç,

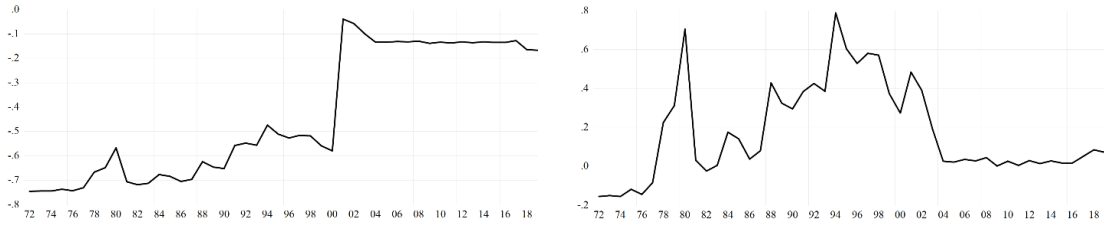
Bagheri ve Habibi (1997), Broz (2002), Keefer ve Stasavage (2003), Bodea ve Hicks (2012) çalışmaları ile örtüşmektedir.

Diğer tüm değişkenler sabitken enflasyondaki %1 artış uzun dönemde merkez bankası bağımsızlığında %0.207 azalışa neden olmaktadır. Bu sonuç Masciandaro ve Romelli (2015) ve Agoba vd. (2020) çalışmaları ile örtüşmektedir.

Diğer tüm değişkenler sabitken çıktı açığındaki %1 artış uzun dönemde enflasyonda %1.23 artışa neden olmaktadır. Bu sonuç Neiss ve Nelson (2005), Michaelides ve Milios (2009), Şahinoğlu vd. (2010), Jasova vd. (2020) çalışmaları ile örtüşmektedir.

İşaretleri incelendiğinde tahmin edilen uzun dönem elastikiyetlerinin tamamının ekonomik bekleyişlerle uyumlu olduğu söylenebilir.

Şekil 3.3 merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon eşitlikleri için durağan bileşenlerin zaman grafiğini vermektedir.



Şekil 3.3 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon için Durağan Bileşenlerin Zaman Grafikleri

Diğer taraftan, her iki eşitlik için ayarlanma katsayıları sırasıyla -0.57 ve -0.53 olarak hesaplanmıştır. Buna göre, merkez bankası bağımsızlığında meydana gelecek kısa dönem sapmaları iki dönem içerisinde ortadan kalkacaktır. Enflasyon için de yaklaşık iki dönem içerisinde kısa dönem sapmalarından uzun dönem dengesine doğru bir hareket söz konusudur.

Belirlenme testlerinin ardından yapısal kırılmalarının uzun dönem ilişkileri açısından anlamlı olup olmadığının belirlenebilmesi için *LR*-testi önerilebilir. Buna göre, birinci ve ikinci alt dönemler arasında trend açısından farkların söz konusu olmadığı boş

hipotezi altında *LR*-test istatistikleri ve marjinal anlamlılık testleri Tablo 3.6’da verilmektedir.

Tablo 3.6 1991-2001 Kırılma Çifti için Alt Periyotlara ait *LR*-Test İstatistiği Sonuçları

<i>Yapısal Kırılmalar</i>	H_0	<i>LR -istatistiği</i>
1991	$\gamma_1 = \gamma_2$	24.756 (0.000)
2001	$\gamma_2 = \gamma_3$	3.369 (0.643)

Not: Parantez içerisindeki ifadeler marjinal anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 3.6 incelendiğinde birinci yapısal öncesi ve sonrasını kapsayan alt periyotlar arasında yapısal kırılmaların uzun dönem ilişkisi üzerinde trend açısından anlamlı bir etkisinin söz konusu olduğu marjinal anlamlılık düzeyinden anlaşılmaktadır. Diğer taraftan ikinci yapısal kırılma öncesi ve sonrasına ait alt periyotlar arasında yapısal kırılmaların uzun dönem ilişkisi üzerinde trend açısından anlamlı bir etkisinin söz konusu olmadığı boş hipotezi reddedilememektedir.

VECM’e ilişkin diğer bir gereklilik, modelin kalıntılarının normalliğine ilişkin testlerin yapılmasıdır. Bunun için Jarque-Bera testinin eşitlikler ve sistem için ayrı ayrı olarak yapılması önerilebilir. Buna göre, Tablo 3.7 Jarque-Bera test sonuçlarını sunmaktadır.

Tablo 3.7 VECM için Jarque-Bera Normallik Test Sonuçları

<i>Denklem</i>	<i>Çarpıklık</i>	<i>Basıklık</i>	<i>Çarpıklık & Basıklık</i>
<i>MBB</i>	1.494 (0.222)	0.091 (0.763)	1.585 (0.453)
<i>Enflasyon</i>	0.639 (0.424)	5.653 (0.017)	6.292 (0.043)
<i>Sistem</i>	1.992 (0.369)	6.461 (0.041)	8.453 (0.076)

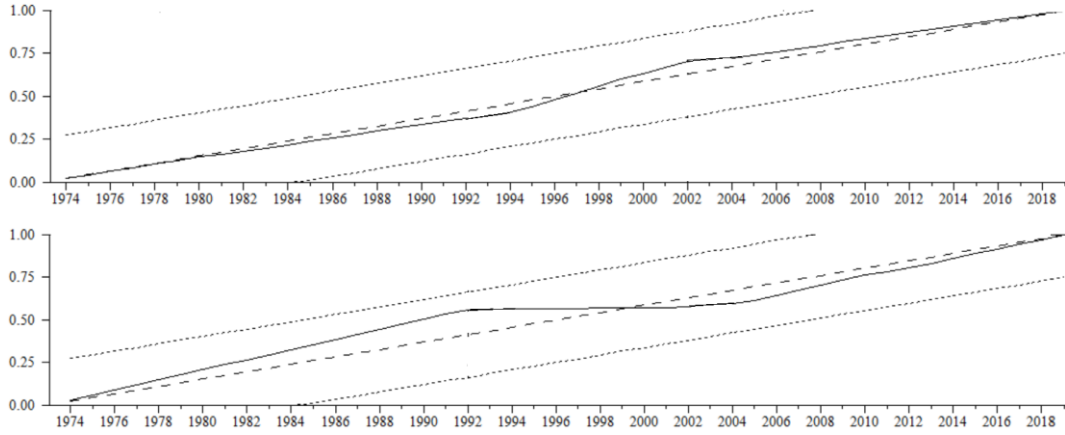
Not: Parantez içerisindeki ifadeler marjinal anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 3.7 incelendiğinde marjinal anlamlılık düzeylerinin normallik boş hipotezinin genel olarak reddedilemediğini ima ettiği görülmektedir. Ayrıca, VECM kalıntılarının normalleştirilmesi için müdahale kukla değişkenleri kullanılmasına gerek kalmadığı da söylenebilir.

VECM’in spesifikasyonunun doğruluğunun ortaya konması açısından ARCH-LM testinin de yapılması önemlidir. VECM kalıntılarında yola çıkılarak ARCH yapısının söz konusu olmadığı boş hipotezine dayanan ARCH-LM test sonuçları merkez bankası

bağımsızlığı ve enflasyon eşitlikleri için sırasıyla 2.278 ($p=0.131$) ve 0.023 ($p=0.877$) olarak verilmektedir. Bu durum, modelde bir ARCH yapısının söz konusu olmadığını söylemektedir.

Son olarak VECM'in parametre kararlılığına ilişkin CUSUMSQ testlerine ait grafikler Şekil 3.4'te verilmektedir.



Şekil 3.4 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon için CUSUMSQ Testlerine Ait Grafikler

Şekil 3.4 incelendiğinde CUSUMSQ değerlerinin bantların arasında kaldığı dolayısıyla da parametre kararlılığı açısından herhangi bir sorun bulunmadığı görülmektedir.

SONUÇ

Çalışmada merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik performans arasındaki uzun dönemli ilişkiler yapısal değişimler göz önünde bulundurularak ortaya konulmuştur. Elde edilen bulgular ışığında ilişkinin biçimi, yönü ve şiddeti belirlenmiştir. Çalışma bu ilişkilerin tahmin edilebilmesi için bir eşanlı model önerisi getirmiştir. Model önerisinde yapılırken kurumsal faktörler kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmiştir.

Yapısal kırılmalı birim kök testi ile elde edilen sonuçlara göre, modelde yer alan değişkenlerden çıktı açığı değişkeni hariç tüm değişkenlerin ikişer anlamlı yapısal kırılma varlığında birinci dereceden entegre oldukları, yani durağan dışı oldukları bulunmuştur. Merkez bankası bağımsızlığı değişkeninde düzey, diğer tüm değişkenlerde düzey ve trend kırılması olmakla birlikte merkez bankası bağımsızlığı 1991 ve 2001 yılları, enflasyon 1992 ve 2003 yılları, finansal gelişme 1998 ve 2008 yılları, ticari açıklık 1981 ve 1993 yılları, çıktı açığı 1992 ve 1996 yılları, ekonomik kurumsal 1986 ve 2007 yılları, politik kurumsal 1978 ve 2004 yılları için yapısal kırılmalar tespit edilmiştir.

İki yapısal kırılma varlığında koentegrasyon testi sonuçları, sistemde iki adet koentegre edici vektörün varlığını ortaya koymuştur. Yapılan VECM kısıtlama testi sonuçlarına göre tüm değişkenlerin kırılan bir trend etrafında koentegrasyon uzayında yer aldığı tespit edilmiştir. Bu doğrultuda merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyonun beklentilere uygun olarak sistemde endojen, bu değişkenler dışında kalan değişkenlerin zayıf eksojen olduğu sonucuna varılmıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkilerine bakılacak olursa; merkez bankası bağımsızlığından enflasyona negatif, çıktı açığından enflasyona ise pozitif bir ilişki vardır. Benzer şekilde enflasyon ve ticari açıklıktan merkez bankası bağımsızlığına negatif bir ilişki vardır. Ayrıca finansal gelişme, ekonomik ve politik kurumsal değişkenlerden merkez bankası bağımsızlığına pozitif bir ilişki vardır. Sonuç olarak iki kırılmalı modelden tahmin edilen uzun dönem katsayıları anlamlı ve beklentilere uygun çıkmıştır. Kırılma tarihlerine göre veri periyodlara bölündüğünde birinci yapısal öncesi ve sonrasını kapsayan alt periyotlar arasında yapısal kırılmaların uzun dönem ilişkisi üzerinde trend açısından anlamlı bir etkisinin söz konusu olduğu ancak ikinci yapısal kırılma öncesi ve sonrasına ait alt periyotlar arasında yapısal kırılmaların uzun dönem ilişkisi üzerinde trend açısından anlamlı bir etkisinin söz konusu olmadığı tespit edilmiştir.

Bir politika önerisi yapılacak olunursa, araştırmadan anlaşıldığı üzere merkez bankası bağımsızlığı ile makroekonomik değişkenler birbirlerini etkilemektedirler. Bu etkileşim göz önünde bulundurulduğunda merkez bankalarının temel amacı olan fiyat istikrarını sağlama görevini yerine getirebilmesi için öncelikle bankalara yasal ve fiili bağımsızlık kazandırılmalıdır. Bağımsızlığını kazanmış merkez bankaları enflasyon ile mücadelede kullanacağı araçları belirleme özgürlüğü sayesinde kısa ve uzun vadeli hedeflere ulaşmada daha başarılı olacaktır. Bulgularla bu olgu desteklenmektedir.

Çalışmanın sınırlılıkları açısından değerlendirildiğinde, kurumsal değerrişkenlerin 20. yüzyılın son çeyreğinden itibaren ölçülmeye başlaması sonucu çalışmada periyod başlangıç yılı 1972 ile sınırlanmıştır. Aynı zamanda 2020 yılında ortaya çıkan pandemi ile birlikte zaman aralığının alt ve üst sınırları belirlenmiştir. Zaman aralığının kısıtlanması döviz kuru gibi bazı değerrişkenlerin modele dahil edilememesine yol açmıştır. Bir diğer sınırlılık, merkez bankası bağımsızlığının ölçümleri ile ilgilidir. Literatürde merkez bankası bağımsızlığını temsilen, yasal bağımsızlık endeksleri kullanılmaktadır. Yasal bağımsızlık endeksleri merkez bankası kanunlarını esas almaktadır. Ancak kanunlar ile çizilen çerçevenin gerçekte ne kadar uygulandığının ölçülmesi gerekmektedir.

Tez gelecek çalışmalara iki noktada fikir verebilir. Birincisi, merkez bankası bağımsızlığı ve makroekonomik performans ilişkisi incelenirken yeni kurumsal iktisat bağlamında ele alınabilir. Yukarda belirtildiği gibi merkez bankası kanunlarının gerçekte uygulaması olan fiili bağımsızlık ölçüleri geliştirilebilir.

KAYNAKÇA

- ABOAGYE Hermann H. Sintim, *Macroeconomic Risk and Central Bank Independence: Improved Estimates on the Influence of Central Bank Independence on Inflation Variability and Taxes*, (Doktora Tezi), New Orleans: The University of New Orleans Graduate Institute, 2001.
- ACAR Fatih, “Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001 – 2013)”, *ÇSGB Çalışma Dünyası Dergisi*, vol. 1, no. 2, 2013, ss. 15-32.
- AFŞAR Bilge, “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, *Konya Ticaret Odası Edüt-Araştırma Servisi Araştırma Raporu*, Sayı: 2006/42/71-2006/118/77-2006/128/87, Konya, 2006.
- AGOBA Abel Mawuko, Elikplimi AGBLOYOR, Afua Agyapomaa GYEKE-DAKO, Mac-Clara ACQUAH, “Financial Globalization and Institutions in Africa: The Case of Foreign Direct Investment, Central Bank Independence and Political Institutions”, *Journal of Institutional Economics*, vol. 16, no. 6, 2020, ss. 931 – 953.
- AGOBA Abel Mawuko, Joshua Yindenaba ABOR, Kofi Achampong OSEI, Jarjisu SA-AADU, “The Independence of Central Banks, Political Institutional Quality and Financial Sector Development in Africa”, *Journal of Emerging Market Finance*, vol. 1, no. 35, 2020, ss. 1-35.
- AKAY Hülya K., “Para Politikasında Şeffaflık”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, vol. 44, no. 510, 2007, ss. 32-42.
- AKHAND Hafız, “Central Bank Independence and Growth: A Sensitivity Analysis”, *The Canadian Journal of Economics*, vol. 31, no. 2, 1998, ss. 303-317.
- AKINCI Merter, Gönül YÜCE AKINCI, Ömer YILMAZ, “The Relationship between Central Bank Independence, Financial Freedom, And Economic Growth: A Panel ARDL Bounds Testing Approach”, *Central Bank Review*, vol. 15, no. 3, 2015, ss. 1-14.
- AKTAN Coşkun Can, *Yeni İktisat Okulları*, 2.b., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2008.
- AKTAN Coşkun Can, Kamu Tercihi Teorisi, 2000, http://www.canaktan.org/ekonomi/anayasal_iktisat/kamu-tercihi.htm, (25.01.2023).
- ALESINA Alberto, Lawrence H. SUMMERS, “Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence”, *Journal of Money Credit and Banking*, vol. 25, no. 2, 1993, ss. 151-162.
- ALPER Emre, Ozan HATİPOĞLU, “The Conduct of Monetary Policy in Turkey in the Pre- and Post-crisis Period of 2001 in Comparative Perspective: A Case for Central Bank Independence”, *MPRA Paper*, No. 18426, 2009.

- ALTUNTAŞ Özgür, “Merkez Bankası Bağımsızlığı: Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Karşılaştırması”, *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, no. 12, 2012, ss. 73-84.
- ARPAĞ Mehmet, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Enflasyon Arasındaki İlişki: Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkeler için Ampirik Bir Analiz*, (Yüksek Lisans Tezi), Zonguldak: Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- ARNONE M., D. ROMELLI, “Dynamic Central Bank Independence Indices and Inflation Rate: A New Empirical Exploration”, *Journal of Financial Stability*, vol. 9, no. 3, 2013, ss. 385–398.
- AYDOĞDU Erhan, *Merkez Bankasının Bağımsızlığı*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010.
- BADE Robin, Michael PARKIN, “Central Bank Laws and Monetary Policies: A Preliminary Investigation”, *Department of Economics Research Reports*, University of Western Ontario, 1978.
- BAGHERI Fatholla M., Nader HABIBI, “Political Institutions and Central Bank Independence: A Cross-Country Analysis”, *Public Choice*, vol. 96, no. 1-2, 1998, ss. 187-204.
- BAKIR Caner, *Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma*, 1.b., İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2007.
- BARRO Robert J., David B. GORDON, "Rules, Discretion and Reputation ina Model of Monetary Policy.", *Journal of Monetary Economics*, vol. 12, no. 1, 1983, ss. 101-121.
- BEŞKAYA Ahmet, Erdem GÜDENOĞLU, “Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye Ekonomisinin Zaman Serileriyle Analizi”, *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, vol. 1, no. 2, 2014, ss. 43-66.
- BIYIK Hasibe, *T.C. Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Türkiye’de İzlenen Para Politikaları*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1999.
- BLINDER Alan, “Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It?”, *American Economic Review*, vol. 90, no. 5, 2000, ss. 1421-1431.
- BODEA Cristina, Raymond HICKS, “Price Stability and Central Bank Independence: Discipline, Credibility, and Democratic Institutions”, *International Organization*, vol. 69, no. 1, 2015, ss. 35-61.
- BROWN R. L., J. DURBIN, J. M. EVANS, “Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationships Over Time”, *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, vol. 37, no. 2, 1975, ss. 149-192.

- BROZ J. Lawrence, "Political System Transparency and Monetary Commitment Regimes", *International Organization*, vol. 56, no. 4, 2002, ss. 861-887.
- CECCHETTI Stephen G., Piti DISYATAT, "Central Bank Tools and Liquidity Shortages", *Economic Policy Review*, vol. 16, no. 1, 2009, ss. 29-42.
- CHONG Alberto, Cesar CALDERON, "Institutional Quality and Income Distribution", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 48, no. 4, 2000, ss. 761-786.
- CÖMERT Hasan, "İmkansız Üçleme'den İmkansız İkilem'e: Bretton Woods Dönemi ve Sonrası Para Politikası", *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, vol. 34, no. 1, 2016, ss. 115-136.
- CUKIERMAN Alex, Steven B. WEBB, Bilin NEYAPTI, "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes", *The World Bank Economic Review*, vol. 6, no. 3, 1992, ss. 353-398.
- CUKIERMAN Alex, "Central Bank Independence and Monetary Control", *The Economic Journal*, vol. 104, no. 427, 1994, ss. 1437-1448.
- CUKIERMAN Alex, "Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past Present and Future", *Working Papers Central Bank of Chile*, no. 360, 2006, ss. 1-32.
- ÇETİN Müzeyyen Özlem, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi", *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, vol. 8, no. 14, 2016, ss. 67-101.
- ÇETİN Tamer, Kadir Yasin ERYİĞİT, "Estimating the Economic Effects of Deregulation: Evidence from the Turkish Airline Industry", *Journal of Transport Economics and Policy*, vol. 52, no. 4, 2018, ss. 404-426.
- DAUNFELDT Sven-Olov, Xavier DE LUNA, "Central Bank Independence and Price Stability: Evidence from OECD-Countries", *Oxford Economic Papers*, vol. 60, no. 3, 2008, ss. 410-422.
- DAWSON P. J., A. I. SANJUAN, "Structural Breaks, the Export Enhancement Program and the Relationship between Canadian and US Hard Wheat Prices", *Journal of Agricultural Economics*, vol. 57, no. 1, 2006, ss. 101-116.
- DE HAAN Jakob, Clemens L. J. SIERMANN, "Central Bank Independence, Inflation and Political Instability in Developing Countries", *Journal of Economic Policy Reform*, vol. 1, no. 2, 1996, ss. 135-147.
- DELİCE Güven, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek", *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi*, vol. 1, no. 2, 2015, ss. 21-55.
- DEMİREL Demokaan, "Kamusal Retorikte Moda Trend: Yeni Kamu Yönetimi", *Sayıştay Dergisi*, vol. 16, no. 58, 2005, ss. 105-135.

- DEMİRĞİL Hakan, “Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makroekonomik Performans: TCMB Örneği”, *Sosyoekonomi*, no. 2, 2011, ss. 113-136.
- DOUMPOS Michael, Chrysovalantis GAGANIS, Fotios PASIOURAS, "Central Bank Independence, Financial Supervision Structure and Bank Soundness: An Empirical Analysis Around the Crisis", *Journal of Banking & Finance*, vol. 61, no. S1, 2015, ss 69-83.
- EIJFFINGER Sylvester, Eric SCHALING, “Central Bank Independence in Twelve Industrial Countries”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 140, no. 184, 1993, ss. 49-89.
- EIJFFINGER Sylvester C. W., Jakob DE HAAN, *The Political Economy of Central Bank Independence*, International Finance Section Princeton University Special Paper, New Jersey, 1996.
- EIJFFINGER Sylvester C. W., M. HOEBERICHTS, “Central Bank Accountability and Transparency: Theory and Some Evidence”, *Economic Research Center of the Deutsche Bundesbank*, 2000.
- ELGIE Robert, “Democratic Accountability and Central Bank Independence: Historical and Contemporary, National and European perspectives”, *West European Politics*, vol. 21, no. 3, 1998, ss. 53-76.
- ENGLE Robert F., “Autoregressive Conditional Heteroscedasticity with Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation”, *Econometrica*, vol. 50, no. 4, 1982, ss. 987-1007.
- ERDOĞAN Seyfettin, “Merkez Bankacılığında Bağımsızlık Kriterleri ve 4651 sayılı T.C. Merkez Bankası Yasası Üzerine Bir Değerlendirme”, *Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar*, vol. 40, no. 477, 2003, ss. 53-67.
- EREK Mustafa Salim, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Mali Güvenilirlik İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Örneği*, (Doktora Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2019.
- EROĞLU Nadir, Anar ABDULLAYEV, “CWN Bağımsızlık Ölçütlerinin TCMB’ye Uygulanması”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, vol. 6, no. 1, 2005, ss. 79-97.
- EROĞLU Nadir, “Atatürk Dönemi İktisat Politikaları”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, vol. 23, no. 2, 2007, ss. 63-73.
- EROĞLU Nadir, “Türkiye’de 1990’lı ve 2000’li Yıllarda Para Politikaları”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, vol. 26, no. 1, 2009, ss. 23-42.
- ERYİĞİT Kadir Yasin, “Reel Döviz Kuru ve Ticarete Konu Olmayan Mallar: Gölge Değişken Yaklaşımı”, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, vol. 27, no. 2, 2008, ss. 25-49.

- European Central Bank, Benefits of price stability, <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/benefits/html/index.en.html>, (25.01.2023).
- FİGANKAPLAN Tuğba, “Ekonomik Büyüme ve Kurumsal Kalite İlişkisi: Bir Panel Veri Analizi”, *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, vol. 11, no. 1, 2017, ss. 65-91.
- FISCHER Stanley, “Central Bank Independence Revisited”, *The American Economic Review*, vol. 85, no. 2, 1995, ss. 201-206.
- FUHRER Jeffrey C., “Goals, Guidelines, Constraints Facing Monetary Policymakers: An Overview”, *New England Economic Review*, 1994, ss. 3-15.
- GARRIGA Ana Carolina, “Central Bank Independence in the World: A New Dataset”, *International Interactions*, vol. 42, no. 5, 2016, ss. 849-868.
- GEDİZ Demet, Abdüsselam SAĞIN, “Merkez Bankası Bağımsızlığı Kavramı”, *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, vol. 2, no. 2, 2015, ss. 95-112.
- GERAATS Petra M., “Central Bank Transparency”, *The Economic Journal*, vol. 112, no. 483, 2002, ss. 532-565.
- GOODMAN John B., “The Politics of Central Bank Independence”, *Comparative Politics*, vol. 23, no. 3, 1991, ss. 329-349.
- GÖKGÖZ Gökhan, “İletişim Çalışmalarında Yeni Bir Mecra: Finansal İletişim”, *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi*, no. 36, 2013, ss. 288-309.
- GRILLI Vittorio, Donato MASCIANDARO, Guido TABELLINI, “Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries”, *Economic Policy*, vol. 6, no. 13, 1991, ss. 341-392.
- HARUNOĞULLARI Erdal, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Politikaları Neticesinde Ekonomik Büyüme(Türkiye Örneği)*, (Yüksek Lisans Tezi), Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017.
- HARRIS Richard, Robert SOLLIS, *Applied Time Series Modelling and Forecasting*, Batı Sussex, Chichester: John Wiley and Sons Ltd., 2003.
- HUTCHISON Michael, Kathleen MCDILL, "Are All Banking Crises Alike? The Japanese Experience In International Comparison", *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 13, no. 3, 1999, ss. 155-180.
- ISSI Salih Serdar, *Para Politikasında Merkez Bankasının Etkinliği, Bağımsızlığı ve Kredibilitesi: Türkiye Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), Malatya: İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.
- IŞIK Sevginaz, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Makroekonomik Değişkenler Arasındaki İlişki: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), Bursa: Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015.

- JAMANOV Janat, *İktisat Politika Uygulamalarında Bağımsız Merkez Bankacılığı ve Makroekonomik Performansın Değerlendirilmesi*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004.
- JARQUE Carlos M., Anil K. BERA, “Efficient Tests for Normality, Homoscedasticity and Serial Independence of Regression Residuals”, *Economics Letters*, vol. 6, no. 3, 1980, ss. 255-259.
- JASOVA Martina, Richhild MOESSNER, Elod TAKATS, “Domestic and Global Output Gaps as Inflation Drivers: What Does the Phillips Curve Tell?”, *Economic Modelling*, no. 87, 2020, ss. 238-253.
- JOHANSEN Søren, "Statistical Analysis of Cointegration Vectors", *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 12, no. 2-3, 1988, ss. 231-254.
- JOHANSEN Søren, Katarina JUSELIUS, "Testing Structural Hypotheses in a Multivariate Cointegration Analysis of the PPP and the UIP for UK", *Journal of Econometrics*, vol. 53, no. 1-3, 1992, ss. 211-244.
- JOHANSEN Søren, Rocco MOSCONI, Bent NIELSEN, “Cointegration Analysis in the Presence of Structural Breaks in the Deterministic Trend”, *The Econometrics Journal*, vol. 3, no. 2, 2000, ss. 216-249.
- JOHANSEN Søren, “Interpretation of Cointegrating Coefficients in the Cointegrated Vector Autoregressive Model”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 67, no. 1, 2005, ss. 93-104.
- KADYROVA Susanna, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makroekonomik Performans Arasındaki İlişki*, (Doktora Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.
- KAMANGA Frank, *Malawi’de Merkez Bankasının Bağımsızlığı Ölçümü: Yeni Kurumsal Kalite Endeksi*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017.
- KAYA Zekai, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Para Politikası”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, vol. 25, 2009, ss. 333-344.
- KEEFER Philip, David STASAVAGE, “The Limits of Delegation: Veto Players, Central Bank Independence, and the Credibility of Monetary Policy”, *The American Political Science Review*, vol. 97, no. 3, 2003, ss. 407-423.
- KILINÇER Mesut, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Fiyat İstikrarı Arasındaki İlişki: Türkiye İçin Bir Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), Adıyaman: Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- KLOMP Jeroen, Jakob DE HAAN, “Central bank Independence and Inflation Revisited”, *Public Choice*, vol. 144, no. 3, 2010, ss. 445-457.

- KOÇTÜRK O. Murat, Meryem GÖLALAN, “1923-1950 Türkiye Ekonomisinin Yapısal Analizi”, *Üçüncü Sektör Kooperatifçilik*, vol. 45, no. 2, 2010, ss. 48-65.
- KOL Emine Nida, Zeynep KARAÇOR, “2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri”, *Maliye Dergisi*, no. 162, 2012, ss. 379-395.
- KUNAEDI Agung, Darwanto DARWANTO, “Central Bank Independence and Inflation: The Matters of Financial Development and Institutional Quality”, *Jurnal Ilmu Ekonomi*, vol. 9, no. 1, 2020, ss. 1–14.
- KYDLAND Finn E., Edward C. PRESCOTT, “Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans”, *The Journal of Political Economy*, vol. 85, no. 3, 1977, ss. 473-492.
- LEE Junsoo, Mark C. STRAZICICH, “Minimum Lagrange Multiplier Unit Root Test with Two Structural Breaks”, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 85, no. 4, 2003, ss. 1082-1089.
- LEE Junsoo, Mark C. STRAZICICH, "Minimum LM Unit Root Test with One Structural Break", *Economics Bulletin*, vol. 33, no. 4, 2004, ss. 1-15.
- LOHMANN Susanne, “Federalism and Central Bank Independence: The Politics of German Monetary Policy”, *World Politics*, vol. 50, no. 3, 1998, ss. 401-446.
- LOUNGANI Prakash, Nathan SHEETS, “Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies”, *Journal of Money Credit and Banking*, vol. 29, no. 3, 1997, ss. 381-399.
- MASCIANDARO Donato, Davide ROMELLI, “Ups And Downs Of Central Bank Independence From The Great Inflation To The Great Recession: Theory, Institutions And Empirics”, *Financial History Review*, vol. 22, no. 3, 2015, ss. 259-289.
- MAXFIELD Sylvia, “Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations”, *World Politics*, vol. 46, no. 4, 1994, ss. 556-588.
- MAXFIELD Sylvia, *Gatekeepers of Growth: The International Political Economy of Central Banking in Developing Countries*, Princeton University Press, 1997.
- MICHAELIDES Panayotis, John MILIOS, “TFP Change, Output Gap and Inflation in the Russian Federation (1994–2006)”, *Journal of Economics and Business*, no. 61, 2009, ss. 339-352.
- MISHKIN Frederic S., “Central Banking in A Democratic Society: Implications for Transition Countries”, *National Bureau of Economic Research*, 1998, ss. 1-28.
- Mevzuat Dergisi, Menderes Döneminin Ekonomi Politigi ve 1958 İstikrar Programı, 2004, <https://www.mevzuatdergisi.com/2004/04a/02.htm>, (25.01.2023).

- National Bank of Ukraine, What is price stability and why is it important for the Ukrainian economy?, (25.01.2023), <https://www.bank.gov.ua/en/monetary/about/targets/target-sh>.
- NEISS Katharine S., Edward NELSON, "Inflation Dynamics, Marginal Cost, and the Output Gap: Evidence from Three Countries", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 37, no. 6, 2005, ss. 1019-1045.
- NEYAPTI Bilin, Hakan BERUMENT, "Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankaları Ne Kadar Bağımsız?", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, vol. 14, no. 165, 1999, ss. 11-17.
- OKTAR Suat, "Merkez Bankalarının Bağımsızlık Sorunu", *Finans Dünyası Dergisi*, no. 57, 1994, ss. 67-73.
- OKTAR Suat, *Merkez Bankalarının Bağımsızlığı*, 1.b., Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1996.
- OKTAY Ertan, "Para Politikası ve Merkez Bankası Türkiye'de Para Programı Uygulanabilir mi?", *Ekonomik Yaklaşım*, vol. 4, no. 11, 1994, ss. 69-75.
- PAPADAMOU Stephanos, Moise SIDIROPOULOS, Eleftherios SPYROMITROS, "Does Central Bank Transparency Affect Stock Market Volatility?", *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 31, no. C, 2014, ss. 362-377.
- PERRON Pierre, "The Great Crash, The Oil Price Shock, and The Unit Root Hypothesis", *Econometrica*, vol. 57, no. 6, 1989, ss. 1361-1401.
- PESARAN M. Hashem, Yongcheol SHIN, "Long-Run Structural Modelling", *Econometric Reviews*, vol. 21, no. 1, 2002, ss. 49-87.
- POLILLO Simone, Mauro F. GUILLEN, "Globalization Pressures and the State: The Worldwide Spread of Central Bank Independence", *American Journal of Sociology*, vol. 110, no. 6, 2005, ss. 1764-1802.
- POLLARD Patricia S., "Central Bank Independence and Economic Performance", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 75, no. 4, 1993, ss. 21-36.
- POTUR Şuayb, *Merkez Bankası Bağımsızlığının Fiyat İstikrarı Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1980-2018)*, (Yüksek Lisans Tezi), Ağrı: Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- ROGER Scott, "Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges", *IMF Working Paper*, 2009.
- ROGOFF Kenneth, "The Optimal Degree of Commitment to An Intermediate Monetary Target", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 100, no. 4, 1985, ss. 1169-1189.

- QUINTYN Marc, Michael W. TAYLOR, "Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability", *CESifo Economic Studies*, vol. 49, no. 2, 2003, ss. 259-294.
- ROMER Christina D., "The Nation in Depression", *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 7, no. 2, 1993, ss. 19-39.
- SANTISO Javier, *Banking on Democracy: Financial Markets and Elections in Emerging Countries*, MIT Press, 2013.
- SARGENT Thomas J., Neil WALLACE, "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, vol. 5, no. 3, 1981, ss. 1-17.
- SARGIN Cüneyt, *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve İşsizlik Oranlarına Etkisi*, (Yüksek Lisans Tezi), Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017.
- SCHMIDT Peter, Peter C. B. PHILLIPS, "LM Tests for a Unit Root in the Presence of Deterministic Trends", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 54, no. 3, 1992, ss. 257-287.
- SÖYLER Erdem, *Annan Planı Çerçevesinde Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ile İnşaat Sektörü ve Konut Sahipliği Sektörü Arasındaki İlişki*, (Yüksek Lisans Tezi), Bursa: Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2020.
- ŞAHİNOĞLU Tuba, Kenan ÖZDEN, Selim BAŞAR, Hayati AKSU, "Türkiye'de Enflasyonun Oluşumu: ARDL Yaklaşımı", *Sosyoekonomi*, no. 1, 2010, ss. 28-46.
- TIĞLI Mehmet, *Merkez Bankasının Bağımsızlığının Kamu Maliyesine Etkisi*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.
- TOKGÖZ Erdiç, "Merkez Bankalarının Bağımsızlığı", *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, vol. 13, 1995, ss. 1-28.
- TOKUCU Erkan, *Alternatif Bir Para Politikası Stratejisi Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001.
- TOPALLI Nurgün, *Enerji Etkinliği ve Türkiye'de Konut Elektriği Tüketiminin Geri Tepme (Rebound Effect) Etkisi*, (Doktora Tezi), Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012.
- TOPTAŞ Ayhan Bülent, *Merkez Bankasının Bağımsızlığı*, (Doktora Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005.
- TUFANER Mustafa Batuhan, *Merkez Bankası Bağımsızlığının Üçüz Açıklara Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Örneği*, (Doktora Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Kuruluşundan Günümüze Merkez Bankası Başkanları,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Tarihce/Baskanlar>, (25.01.2023).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sermaye Yapısı ve Hisse Senedi Türleri,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/banka+hakkinda/kurumsal+yapi/sermaye+ve+hissedarlik+yapisi>, (25.01.2023).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Merkez Bankası Para Politikası Çerçevesi,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/temel+faaliyetler/para+politikasi/para+politikasi+cerceve>, (25.01.2023).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dünden Bugüne TCMB, 2008,
https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/3fac8ff15cbe4c0589b14f0a4cfbaa90/dundenbugune_TCMB.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-3fac8ff1-5cbe-4c05-89b1-4f0a4cfbaa90-m3fB7Js, (25.09.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Merkez Bankaları ve İletişim, 2011,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1c0e05a8-bc4a-4eae89018a94800c3778/11-4.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-1c0e05a8-bc4a-4eae-8901-8a94800c3778-m3fB7Ju>, (15.12.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlık, 2012,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/40586e6c-06ff-47b69b2e11d77611dfd6/01.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE40586e6c06ff47b69b2e11d77611dfd6m5lkoKU#:~:text=T%C3%BCrkiye%20B%C3%BCy%C3%BCk%20Millet%20Meclisinde11%20Haziran,hassasiyet%20Bankan%C4%B1n%20unvan%C4%B1na%20da%20yans%C4%B1t%C4%B1m%C4%B1%C5%9Ft%C4%B1r.>, (10.01.2023).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, TCMB Tarihçesi ve Görevleri, 2019,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e6ccf55fb2ac41538d5ac7ba61afa053/TCMB+TK+BASKI+WEB.pdf?MOD=AJPERES>, (12.11.2022).
- ULUYOL Osman, “19.yüzyılda Osmanlı Devleti’nde Bankacılığın Gelişimi”, *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, no. 16, 2019, ss. 19-40.
- ÜNLÜ Atilla, “Tarihsel Gelişim Perspektifinde Dünyada ve Türkiye’de Merkez Bankacılığı”, *İşletme ve İktisat Araştırmaları*, 1. Baskı, Efeakademi Yayınları, 2022, ss. 7-28.
- ÜNSAL Erdal M., *Makro İktisat*, 9.b., İmaj Yayınevi, Ankara, 2011.
- VULETIN Guillermo, Ling ZHU, “Replacing a ‘Disobedient’ Central Bank Governor with a ‘Docile’ One: A Novel Measure of Central Bank Independence and Its Effect

on Inflation”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 43, no. 6, 2011, ss. 1185-1215.

WALSH Carl E., “Central Bank Independence”, *The New Palgrave Dictionary of Economics*, University of California, 2005.

WINKLER Bernhard, “Which Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy Making”, *European Central Bank Working Paper Series*, No.26, 2000, ss. 1-34.

YALÇINKAYA Ömer, “Merkez Bankası Bağımsızlığının Reel ve Potansiyel Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1970-2015)”, *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, vol. 5, no. 52, 2017, ss. 175-201.

Ziraat Bankası, Bankamız Tarihçesi, <https://www.ziraatbank.com.tr/tr/bankamiz/hakkimizda/bankamiz-tarihcesi>, (25.01.2023).

EKLER

Ek.1: CWN Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Kriterleri

Değişken Numarası	Değişkenlerin Tanımı	Ağırlık	Sayısal Kodlar
1	Merkez Bankası Başkanının Statüsü ve Yetkileri	0.20	-
	a. Görevde kalma süresi	-	-
	8 yıldan fazla		1.00
	6-8 yıl arası		0.75
	5 yıl		0.50
	4 yıl		0.25
	4 yıldan az		0.00
	b. Atanması	-	-
	Merkez Bankası Genel Kurulu		1.00
	Merkez Bankası Genel Kurulu, yasama ve yürütme organlarından oluşan bir konsey		0.75
	Yasama organı		0.50
	Yürütme organı		0.25
	Yürütme organının bir veya iki üyesi		0.00
	c. Görevden alınması	-	-
	Görevden alma yoktur		1.00
	Para politikası dışındaki nedenlerle		0.83
	Merkez Bankası Genel Kurulu kararıyla		0.67
	Yasama organının kararıyla		0.50
	Yasama organı şartsız görevden alabilir		0.33
	Yürütme organı kararıyla		0.17
	Yürütme organı şartsız görevden alabilir		0.00
d. Başkanın hükümette bir görevi var mıdır?	-	-	
Hayır		1.00	
Sadece yürütme organı izniyle		0.50	
Başkan hükümette görev alabilir		0.00	
Para Politikasının Oluşturulması		0.15	
2	a. Para politikasını kim oluşturur?	-	-
	Sadece merkez bankası		1.00
	Merkez bankası katılır ancak az etkisi vardır		0.67
	Merkez bankası danışmanlık yapar		0.33
	Merkez bankası söz sahibi değildir		0.00
	b. Bir anlaşmazlık halinde son söz kime aittir?	-	-
	Merkez bankası yasada açıkça belirtilen konularda son sözü söyler		1.00
	Yasada açıklık olmayan konularda hükümet son sözü söyler		0.80
	Merkez bankası, yasama ve yürütme organlarından oluşan bir konsey		0.60
	Son sözü yasama söyler		0.40

	Son sözü yürütme söyler		0.20
	Her koşulda son söz yürütme organınıdır		0.00
	c. Bütçe sürecindeki rolü	-	-
	Merkez bankası aktif rol oynar		1.00
	Merkez bankasının rolü yoktur		0.00
	Merkez Bankası Amaçları	0.15	
3	a. Fiyat istikrarı tek amaçtır, anlaşmazlık durumunda merkez bankası son sözü söyler		1.00
	b. Fiyat istikrarı temel amaçtır		0.80
	c. Fiyat istikrarı amaçlardan bir tanesidir, istikrarlı bankacılık sistemi sağlama görevi de vardır		0.60
	d. Fiyat istikrarı amaçlardan bir tanesidir, bu amaçla uyumlu olmayan başka amaçları da mevcuttur		0.40
	e. Merkez bankası yasasında bir amaç belirlenmemiştir		0.20
	f. Fiyat istikrarını içermeyen amaçlar söz konusudur		0.00
	Kamu Sektörüne Borç Verme	-	-
	a. Avanslar	0.15	
	Merkez bankası avans vermez		1.00
	Avans verilir ancak katı bir şekilde sınırlandırılmıştır		0.67
	Avans verilir ancak fazla katı bir şekilde sınırlandırılmamıştır		0.33
	Yasada sınırlama yoktur		0.00
	b. Garantili borçlanma	0.10	
	İzin verilmemiştir		1.00
	Katı bir şekilde sınırlandırılmıştır		0.67
	Fazla katı bir şekilde sınırlandırılmamıştır		0.33
	Yasada sınırlama yoktur		0.00
	c. Borç verme koşulları (faiz, miktar, süre vs.)	0.10	
	Merkez bankası kontrol eder		1.00
4	Merkez bankası yasasında belirlenmiştir		0.67
	Merkez bankası ve hükümet birlikte karar verir		0.33
	Sadece yürütme organı karar verir		0.00
	d. Merkez bankasından potansiyel borç alabilecekler	0.05	
	Sadece hükümet		1.00
	Tüm devlet kurumları		0.67
	Tüm devlet kurumları ve Kamu İktisadi Teşebbüsleri		0.33
	Kamu ve özel sektör		0.00
	e. Merkez bankası kredilerinin sınırları	0.025	
	Parasal miktar olarak		1.00
	Merkez bankası sermayesinin belirli bir oranı kadar		0.67
	Kamu gelirlerinin belirli bir oranı kadar		0.33
	Kamu harcamalarının belirli bir oranı kadar		0.00
	f. Kredi süresi	0.025	
	6 ay içinde		1.00
	1 yıl içinde		0.67

1 yıldan fazla		0.33
Kredi süresi yasada belirlenmemiştir		0.00
g. Kredi faizleri	0.025	
Minimum oranlar üstünde		1.00
Piyasa cari oranında		0.75
Maksimum oranlar altında		0.50
Faiz oranı yasada belirlenmemiştir		0.25
Devletin borçlandığı paraya faiz uygulanmamaktadır		0.00
h. Merkez bankasının hazine tahvil ve bonolarını birincil piyasadan alım satımı yasada yasaklanmış mıdır?	0.025	
Evet		1.00
Hayır		0.00

Kaynak: (Cukierman vd., 1992: 358-359) Aktaran (Eroğlu vd., 2005: 81-84).

Ek.2: CWN Merkez Bankası Bağımsızlığı Anketi

Değişken Numarası	Değişkenlerin Tanımı	Ağırlık	Sayısal Kodlar
1	Siyasi otorite ile merkez bankası başkanının görev sürelerinin örtüşmesi	0.10	
	Az örtüşür		1.00
	Biraz örtüşür		0.50
	Önemli ölçüde örtüşür		0.00
2	Borç verme ile ilgili uygulamadaki sınırlamalar	0.20	
	Katı		1.00
	Kısmen katı		0.66
	Kısmen Yumuşak		0.33
	Yumuşak		0.00
3	Anlaşmazlık durumunun çözümü	0.10	
	Net durumlarda banka lehine karar		1.00
	Her durumda hükümet lehine karar		0.00
	Diğer tüm durumlar		0.50
4	Finansal bağımsızlık	0.10	
	a. Merkez bankası bütçesinin belirlenmesi		
	Çoğunlukla merkez bankası		1.00
	Banka, yürütme ve yasama organlarının ortak kararı		0.50
	Çoğunlukla yürütme ve yasama organları		0.00
	b. Banka üst yönetiminin maaşlarının belirlenmesi ve banka karlarının dağıtımı		
	Çoğunlukla banka tarafından ya da yasa ile belirlenir		1.00
	Banka, yürütme ve yasama organlarının ortak kararı		0.50
	Çoğunlukla yürütme ve yasama organları		0.00
	Ara politika hedefleri	0.15	
5	a. Nicel parasal stok hedefi		
	Bu tür hedefler mevcuttur; yüksek bağlılık		1.00
	Bu tür hedefler mevcuttur; orta bağlılık		0.66
	Bu tür hedefler mevcuttur; düşük bağlılık		0.33
	Parasal stok hedefi yoktur		0.00
	b. Resmi veya gayriresmi faiz oranı hedefi		
Hayır		1.00	
Evet		0.00	
6	Fiyat istikrarına verilen gerçek öncelik	0.15	
	Birincil öncelik fiyat istikrarı		1.00
	Birincil öncelik sabit döviz kuru		0.66
	Fiyat veya döviz kuru istikrarı bankanın hedefleri arasındadır. Ancak birincil önceliği değildir.		0.33
	Fiyat veya döviz kuru hedefler arasında değildir		0.00
7	Kalkınma bankası fonksiyonu	0.20	
	Yoktur		1.00
	Bir dereceye kadar		0.66

Vardır	0.33
Ağırlıklı olarak kalkınma bankası görevi yürütür	0.00

Kaynak: (Cukierman vd., 1992: 366)

Ek.3: Elgie Merkez Bankası Bağımsızlık Kriterleri

Değişken Numarası	Değişkenlerin Tanımı	Ağırlıklar	Sayısal Kodlar
Politik Bağımsızlık (0.50)			
	Merkez Bankası Başkanı	0.30	-
	a) Atanması	-	-
	Merkez bankası tarafından atanır		1.00
	Bazı banka katılımları ile atanır		0.50
	Hükümet tarafından atanır		0.00
	b) Adaylık	-	-
	Merkez bankası tarafından aday gösterilir		1.00
	Bazı banka katılımları ile aday gösterilir		0.50
	Hükümet tarafından aday gösterilir		0.00
	c) Nitelikler	-	-
	Bazı profesyonel nitelikler gereklidir		1.00
	Profesyonel nitelikler gerekli değildir		0.00
	d) Görev süresi	-	-
1	8 yıldan fazla		1.00
	5 ile 8 yıl arası		0.50
	5 yıldan az		0.00
	e) Görevden alma	-	-
	Görev süresi tamamen güvenli		1.00
	Bazı banka katılımları ile görevden alınabilir		0.50
	Görev süresi güvensiz		0.00
	f) Tekrar seçilme	-	-
	Tekrar seçilemez		1.00
	Bir kez daha seçilebilir		0.50
	Tekrar seçilebilir		0.00
	g) Banka dışı başka görevlerde bulunabilmesi	-	-
	Başka görevlerde bulunmasına izin verilmez		1.00
	Başka görevlerde bulunmasına izin verilir		0.00
	Merkez Bankası Başkanı Yardımcıları	0.20	-
	a) Atanması	-	-
	Merkez bankası tarafından atanır		1.00
	Bazı banka katılımları ile atanır		0.50
	Hükümet tarafından atanır		0.00
	b) Adaylık	-	-
	Merkez bankası tarafından aday gösterilir		1.00
	Bazı banka katılımları ile aday gösterilir		0.50
	Hükümet tarafından aday gösterilir		0.00
	c) Nitelikler	-	-
	Bazı profesyonel nitelikler gereklidir		1.00
	Profesyonel nitelikler gerekli değildir		0.00
	d) Görev süresi	-	-
	8 yıldan fazla		1.00
	5 ile 8 yıl arası		0.50
	5 yıldan az		0.00

	e) Görevden alma	-	-
	Görev süresi tamamen güvenli		1.00
	Bazı banka katılımları ile görevden alınabilir		0.50
	Görev süresi güvensiz		0.00
	f) Tekrar seçilme	-	-
	Tekrar seçilemez		1.00
	Bir kez daha seçilebilir		0.50
	Tekrar seçilebilir		0.00
	g) Banka dışı başka görevlerde bulunabilmesi	-	-
	Başka görevlerde bulunmasına izin verilmez		1.00
	Başka görevlerde bulunmasına izin verilir		0.00
	h) Atanma düzeni	-	-
	Kademeli atama		1.00
	Eşzamanlı atama		0.00
	Yönetim Kurulu Üyeleri	0.20	-
	a) Hükümet temsilcisi	-	-
	Bulunmaz		1.00
	Az sayıda bulunur		0.75
	Çok sayıda bulunur		0.25
	Yalnızca hükümet temsilcilerinden oluşur		0.00
	b) Atanması	-	-
	Merkez bankası tarafından atanır		1.00
	Bazı banka katılımları ile atanır		0.50
	Hükümet tarafından atanır		0.00
	c) Adaylık	-	-
	Merkez bankası tarafından aday gösterilir		1.00
	Bazı banka katılımları ile aday gösterilir		0.50
	Hükümet tarafından aday gösterilir		0.00
	d) Nitelikler	-	-
3	Bazı profesyonel nitelikler gereklidir		1.00
	Profesyonel nitelikler gerekli değildir		0.00
	e) Görev süresi	-	-
	8 yıldan fazla		1.00
	5 ile 8 yıl arası		0.50
	5 yıldan az		0.00
	f) Görevden alma	-	-
	Görev süresi tamamen güvenli		1.00
	Bazı banka katılımları ile görevden alınabilir		0.50
	Görev süresi güvensiz		0.00
	g) Tekrar seçilme	-	-
	Tekrar seçilemez		1.00
	Bir kez daha seçilebilir		0.50
	Tekrar seçilebilir		0.00
	h) Banka dışı başka görevlerde bulunabilmesi	-	-
	Başka görevlerde bulunmasına izin verilmez		1.00
	Başka görevlerde bulunmasına izin verilir		0.00

	i) Atanma düzeni	-	-
	Kademeli atama		1.00
	Eşzamanlı atama		0.00
	Karar Verme Süreci	0.30	-
	a) Politika Belirleme	-	-
	Hükümet ile MB ortaklaşa belirler		1.00
	Ortaklaşa belirlenmez		0.00
	b) Talimatlar	-	-
	Hükümet MB'ye talimat vermez		1.00
	Hükümet MB'ye talimat verir		0.00
	c) Veto	-	-
	Hükümet temsilcilerinin veto hakkı yoktur		1.00
	Hükümet temsilcilerinin veto hakkı vardır		0.00
4	d) Maaşlar	-	-
	Banka belirler		1.00
	Hükümet belirler		0.00
	e) Sermaye	-	-
	Tamamı ile özel sermaye		1.00
	Hem özel sermaye hem kamu sermayesi		0.50
	Özel sermaye yoktur		0.00
	f) Yasama ile İlişkiler	-	-
	Banka periyodik olarak meclise rapor vermek zorunda değildir		1.00
	Banka periyodik olarak meclise rapor vermelidir		0.00
Ekonomik Bağımsızlık (0.50)			
	Temel Amaç	-	-
1	Fiyat istikrarını sağlamak		1.00
	Çok sayıda temel amaç		0.50
	Belirli temel amaç yoktur		0.00
	Para Politikası	-	-
2	Merkez bankası belirler		1.00
	MB ve hükümet ortaklaşa belirler		0.50
	Hükümet belirler		0.00
	Faiz Oranları	-	-
3	Merkez bankası belirler		1.00
	Hükümet belirler		0.00
	Döviz Kuru	-	-
4	Döviz kuru paritelerini MB belirler		1.00
	Döviz kuru paritelerini hükümet belirler		0.00
	Düzenleme	-	-
	Bankacılık sektörünü MB düzenler		1.00
5	MB bankacılık sektörünün düzenlenmesinde müşterek sorumludur		0.50
	Bankacılık sektörünü hükümet düzenler		0.00
	Kamu Borç İlişkisi	-	-
6	MB'nin kamuya borç vermesi yasaktır		1.00

	MB'nin kamuya borç vermesi sınırlıdır	0.50
	MB kamuya borç vermekle yükümlüdür	0.00
	Bütçe	-
7	MB bütçe sürecinde rol oynar	1.00
	Bütçe hükümetin sorumluluğundadır	0.00

Kaynak: (Elgie, 1998: 69-70).

