

AVRUPA EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK SÜRECİNDE MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI

Prof. Dr. Bedriye TUNÇSİPER

Balıkesir Üniversitesi

Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Yüksek Okulu

ÖZET

Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin sağlanması amacıyla ortak para birimi uygulanması hem birliğe dahil ülkeleri hem de birlik dışındaki ülkeleri önemli ölçüde etkileyecektir. Euro'nun ortaya çıkması ve tahmin edildiği gibi güçlü bir para birimi ve rezerv para olarak dünya piyasalarında kabulü, büyük olasılıkla dolara rakip olmasına neden olacaktır. Dolayısıyla Euro tahvil ve bono piyasalarının artması da borçlanma maliyetini düşürecektir. Yeniden yapılandırılacak portföy dağılımları içinde Türk Sermaye Piyasası alternatifler arasında yer alacaktır.

Ortaya çıkan değişime uyum sağlayabilmek için yapılması gereken en önemli gelişmelerden birisi üye ülkelerin Merkez Bankalarının bağımsızlığa kavuşmalarıdır. Bu amaçla Ekonomik ve Siyasal Bağımsızlığı ölçecek kriterler uygulamak suretiyle Türkiye ve birlik ülkelerinin bağımsızlıkları test edilmeye çalışılmıştır. Yapılan bu ölçümde Türkiye'nin ekonomik bağımsızlık endeksinin siyasal bağımsızlık endeksinden yüksek olmasına karşın, birlik ülkeleri arasındaki sıralamada önemli bir yere sahip bulunmasıdır. Eğer Türkiye'nin ekonomik ve siyasal bağımsızlık endeksi AB'nin ileri ülkelerinin seviyesine gelirse Türkiye'nin Makro Ekonomik performansı da yükselecektir.

Anahtar Kelimeler

Parasal Birlik, Bağımsızlık, Merkez Bankası

1. GİRİŞ

Bilindiği gibi, 7 Şubat 1992 tarihinde imzalanan Maastricht Anlaşması, Avrupa Topluluğunu bir birliğe dönüştürecek ortak hedefleri gündeme getirmiştir. Bu hedeflerin en önemlilerinden birisi ise Tek Pazar'dan Ekonomik ve Parasal Birliğe giden sürecin başlaması olmuştur. Maastricht Anlaşması, üç aşamada gerçekleştirilmesi öngörülen Ekonomik ve Parasal Birliğe dahil olmak isteyen üye ülkeleri bağlayıcı olan ve enflasyon oranı, uzun vadeli faiz oranları, bütçe açığı, kamu borç stoku ve kamu açıklarına yönelik beş temel kriteri ortaya koymuştur.

1 Ocak 1999 tarihinde başlayan üçüncü aşamaya kadar üye ülkelerin sözü geçen makro ekonomik kriterlere uyumu öngörülmüştür. Türkiye'nin, AB ile olan ortaklık ilişkisinin şu anki aşamasında, temelde kalıcı bir ekonomik istikrarı üye devletlerde yerleştirmeyi amaçlayan Maastricht kriterlerine uymuna yönelik bir zorunluluk ve yükümlülük bulunmamaktadır. Bilindiği gibi,

Türkiye ile AB arasında gerçekleştirilen Gümrük Birliği yalnızca malların serbest dolaşımı ile ilgili mevzuat düzenlemelerini gerektirmektedir.

Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin sağlanması amacıyla ortak para birimi uygulanması Avrupa Birliği ülkeleri yanında birlik dışında bulunanları da önemli ölçüde etkileyecek niteliktedir. Yeni Para birimi "Euro"ya geçiş ülke ekonomilerini ve dış ticareti etkileyecek olmakla birlikte ilk etapta en hızlı ve önemli etkinin finans piyasalarında görülmesi beklenmektedir. Bu durum, piyasaların ve mevcut mekanizmanın kurumlarıyla ve araçlarıyla birlikte yeni oluşumuna uyumunun süratle sağlanmasını gerektirmektedir.

Euro'ya geçişle birlikte oluşacak avantajlardan yararlanabilmek için, bu oluşumun gereklerini yerine getirmek, beklenen etkilerine karşı önlem almak ekonomide mevcut birimler ve özellikle Merkez Bankası politikaları için çok önemlidir.

Bu amaçla bu çalışmada öncelikle ekonomik ve parasal birliğin oluşumu, parasal birliğin kurumları ve işleyiş sisteminin finans piyasalarına etkisi incelenecektir. Daha sonra üye ülkelerin ve Türkiye'nin MB'nin siyasal ve ekonomik bağımsızlığı konuları tartışılacaktır.

2. EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞİN OLUŞUMU VE AVRUPA MERKEZ BANKSI

Ekonomik ve Parasal Birliği (EPB)'in ilk aşaması, Maastricht Anlaşması imzalamadan önce, 1 Temmuz 1990 tarihinde, Avrupa Devlet ve Hükümet Başkanlarının Haziran 1989'da Madrid'deki zirvesinde alınan bir kararı takiben başlamıştır. Maastricht Anlaşması'nda EPB'nin ikinci aşamasının 1 Ocak 1994 tarihinde başlayacağı açıkça belirtilmiştir. 15-16 Aralık 1995 tarihinde AB Devlet ve Hükümet Başkanlarının Madrid'de yaptığı zirve toplantısında EPB'nin son aşamasının 1 Ocak 1999 tarihinde başlamasına ve ulusal para birimlerinin ortadan kaldırılarak AB çapında bir para biriminin kullanımına en geç 1 Temmuz 2002 yılında geçilmesine karar verilmiş, gene de bu aşamaya katılacak üye devletlerin Maastricht Anlaşması'nda EPB için öngörülen önkoşulları yerine getirmesi konusunda Avrupa Birliği Anlaşması'nda yer alan hükmü bir kez daha teyid edilmiştir.

Bu konuda uyulması gereken hususlar şunlardır:

Bütçe açığı GSYİH'nin %3'ünü geçmemelidir.

Gayri safi kamu borcu GSYİH'nin %60'ını aşmamalıdır.

Enflasyon hızı; en düşük enflasyon düzeyi kaydedilen üç üye devletin ortalamasının %1,5'inden fazla olmamalıdır.

Para birimleri döviz kuru mekanizması içinde yer almış olmalı, Avrupa Para sistemi tarafından öngörülen dalgalanma paylarına en az iki yıl boyunca uyulmalı ve şiddetli değişimler kaydetmemelidir.

Uzun dönem faiz oranları, en iyi konumdaki üç üye devletin faiz oranları ortalamasının azami %2 düzeyinde olmalıdır.

EPB'nin ikinci aşaması 1 Ocak 1994 tarihinde başlamış ve bu aşama 31 Aralık 1998'de biterek şu anda içinde bulunduğumuz üçüncü aşamaya geçilmiş bulunmaktadır. İkinci aşama çerçevesinde, üye devletlerin kamu açıklarını para basmak sureti ile karşılamaları yasaklanmakta, buna paralel olarak merkez bankalarının statülerinde gerekli değişiklikler yapılarak, bu kurumların siyasi gücün etki alanı dışına çıkarılması öngörülmektedir. 1 Ocak 1999'da başlayan üçüncü aşamada tamamen Avrupa Merkez Bankası'nın kontrolünde ortak para birimine kaydı olarak geçiş sağlanmıştır.

Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin temel amacı, para politikası'na Birlik içerisinde merkezileştirmek ve ulusal politikaların da buna tam uyumunu sağlamaktır. Bunu sağlayacak şekilde organize edilmiş olan sistemin merkezinde Avrupa Merkez Bankası (AMB) bulunmaktadır.

Parasal birliğe üye olacak ülkeler ulusal politikalarının bağımsızlığından vazgeçmişler ve Ulusal Merkez Bankalarının da AMB'nin kuruluş tarihine kadar Avrupa Merkez Bankaları sistemi statüsüne göre tam anlamıyla bağımsız bir yapıya kavuşturmuşlardır. (Kuruç, 1998, 113). 1 Haziran 1998 tarihinde AMB'nin Başkanı ve Yönetim Kurulu atanmıştır. Daha önce Avrupa Para Enstitüsü olarak faaliyet gösteren kuruluş AMB haline dönüştürülmüştür. AMB'nin temel görevleri ise aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

Topluluğun parasal politikalarını belirlemek ve yürütmek,
Euro'nun dolaşımını sağlamak,
Yabancı para işlemlerini yapmak,
Ödemeler Dengesinin sağlanmasına yardımcı olmak,
Birliğe üye ülkelerin resmi rezervlerini muhafaza etmek ve yönetmek.
Para birliğine katılan ve katılmayan ülkeler arasındaki koordinasyonu sağlamaktadır.

AMB, gerekli durumlarda açık piyasa işlemleri yapmak, kredi kurumlarına uygulanacak zorunlu karşılık oranlarını (Zorunlu Karşılık Oranı: Ekim 1998'deki Yönetim Konseyi toplantısında %2 olarak kabul edilmiştir.) belirlemek ve Parasal Birliğe üye ülke bankalarını denetlemek yetkisine de sahiptir. Geniş yetkilerle donatılan AMB Parasal Birliğe dahil ülkelerin belirlediği başkan, başkan yardımcısı ve dört üyeden oluşan Yürütme Kurulu, 11 ülkenin Merkez Bankası Başkanları ve Yürütme Kurulu üyelerinden oluşan Yönetim Konseyi, AMB Başkanı, Başkan Yardımcısından AB'ne üye ülkelerin Ulusal Merkez Bankası Başkanlarından oluşan Genel Konsey olmak üzere üç organdan meydana gelmektedir. Parasal Birliğe dahil ülkeler Merkez Bankalarının yetkilerini AMB'na devretmişlerdir.

Avrupa Birliği Anlaşması üye devletlerdeki Merkez Bankalarının üç aşamada tamamen bağımsız bir statüye sahip olmasını öngörmektedir. İlk aşamada Merkez Bankalarınca kamu sektörüne sağlanan kredi olanaklarının kaldırılması için gereken önlemlerin alınması istenmektedir. İkinci aşamasının başlangıcıyla Merkez Bankalarının kamu sektörüne kredi açmalarının tamamen yasaklanması gerekmektedir. Yine bu aşamada üye devletlerin merkez bankalarını tam bağımsız hale getirmek için gerekli önlemler almalarını öngörmek-

tedir. Son olarak üçüncü aşamada ulusal merkez bankalarının statüsüne ilişkin mevzuat tam anlamıyla Avrupa Birliği Anlaşması'na uyum sağlayacak ve ulusal merkez bankaları tamamen bağımsız hale geleceklerdir.

3. TÜRKİYE VE AB ÜLKELERİ MERKEZ BANKALAR'ININ BAĞIMSIZLIKLARININ KARŞILAŞTIRILMASI

Merkez Bankası ekonomideki tüm mali sistemin nihai koruyucusu ve bekçisi durumunda kamuya hizmet eder. Bu amaçla, istikrarlı fiyatlar ve ılımlı uzun vadeli faiz oranları görevini yerine getirmektedir. Bunlar bir ölçüde birbirine bağlı hedeflerdir. Eğer uzun dönemde fiyat istikrarı sağlanırsa faiz oranları da düşük seviyede tutulmuş olacaktır. Kısa vadede istihdam önemli ölçüde ekonomideki toplam harcamalara bağlıdır. Toplam harcamalar üzerinde de faiz oranları etkili olmaktadır. Bu nedenle Merkez Bankası faiz oranlarını etkilemek suretiyle istihdam üzerinde önemli etki yaratacaktır. Diğer yandan bu etkiler Merkez Bankasının özellikle de uzun vadeli para politikaları uygulanmasına bağlıdır. Bu yasal yetki ile Merkez Bankası istihdam, fiyat istikrarı ve faiz oranları konusunda para politikasını çok etkili kullanmış ve başarılı olmuştur(Akerlof vd., 1988, 115).

Eğer bireylerin beklentileri ile Merkez Bankası'nın uyguladığı politikalar tutarlılık içersinde olursa bu güvenilirliğin işaretidir. Bilindiği üzere Merkez Bankası'nın makro ekonomideki dengeleri sağlama rolü çok önemlidir. Bağımsız bir Merkez Bankası denince öncelikle akla iki şey gelmektedir. Birincisi, Merkez Bankası'nın hedeflerini saptarken karar verme konusunda özgür olması anlaşılmaktadır. Ancak bu hedefler belirlenirken banka, halkın temsilcisi siyasi otoritenin görüşününün almalıdır. Aksi takdirde belli bir teknokrat grubuna aşırı derecede fazla güç verilmiş olur.

Merkez Bankası bağımsızlığında demokrasi ile tutarlılık sağlayan diğer bir hususta hedeflerin seçilmiş politikacılar tarafından belirlenmesidir. Diğer yandan halkın merkez bankası yöneticilerine güvenmesi ve Merkez Bankası'nın ne yaptığını topluma açık olarak anlatması önem arz etmektedir. Merkez Bankası politikalarını tutarlılık içinde uygulayıp açıklayabiliyorsa kararlarda toplum tarafından desteklenecektir. Eğer merkez bankası yöneticileri rasyonel kararlar alırlarsa bunları açıklamaları da daha kolay olacaktır. Kararların açıklanmasının bir diğer faydası da kararlarda tutarlılık olmaması durumunda kendini yeniden disipline ederek daha iyi kararlar alınmasına yardımcı olmasıdır(Tunçsiper, 1999).

Son yıllarda Merkez Bankası'nın daha bağımsız olduğu ülkelerde makro ekonomik dengelerin daha iyi olduğunu gösteren birçok ampirik delil ortaya konmuştur. Bu da bağımsızlığın ülkelerin ekonomik performansı üzerindeki rolünü ortaya çıkarmıştır. Genelde gelişmiş olan ülkelerde bağımsızlık ve ekonomik performans ilişkilerinin kuvvetli oldukları görülmektedir.

Bu çalışmada AB ülkeleri ile Türkiye'deki Merkez Bankaları'nın bağımsızlık seviyeleri ölçülmektedir. Merkez Bankası bağımsızlığı literatürüne göre

bağımsızlık fiyat istikrarı yönünde inanılabilirlik sağlamak yoluyla enflasyonu düşürmekte yardımcı olabilecek bir kurumsal özelliktir. Amprik çalışmalar Merkez Bankası bağımsızlığı ve enflasyon arasında ters yönlü belirgin bir ilişki olduğunu göstermiştir. Bu çalışmalarının en belli başlıları arasında Parkin (1986), Grilli, Masciandaro, Tabellini (1991), Alesina ve Summers (1991), Cukierman, Webb ve Neyaptı(1992,CWN) sayılabilir. Bu çalışmalarda Merkez Bankası bağımsızlığını ölçmek için para politikası oluşumunun çeşitli yönlerine bakıp ortaya çıkan ölçümlerle enflasyon arasındaki ilişki değerlendirilmiştir.

Yakın tarihimizde artan sayıda ülke enflasyon oranlarını düşürmek üzere Merkez Bankaları'nı yeniden yapılandırmıştır. Bunun yanı sıra Arjantin, Estonya, Litvanya ve G.Kore gibi ülkelerde para kurulu oluşturulmuştur. Yeniden yapılandırma çalışmaları içinde olan önceki Sovyetler Birliği ve Doğu Avrupa ülkeleri ise Merkez Bankalarını yeni baştan kurmanın yanı sıra birçok yönden en bağımsız Merkez Bankaları standartlarını örnek alan merkez bankası kanunlarını benimsemişlerdir.

Bu çalışmada Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin kullandığı metodolojiden yararlanarak AB ülkeleri ile Türkiye'nin MB'nin bağımsızlık seviyeleri ölçülmekte ve mukayese edilmektedir. Bu bağımsızlık siyasal ve ekonomik olmak üzere iki bölümde incelenmektedir.

Siyasal Bağımsızlık: Siyasal bağımsızlık seviyesini ölçen temel göstergeler üçe ayrılmaktadır. Bunlar:

- Atamalar
- Hükümetle olan ilişkiler
- Anayasa

Atamalar: Bağımsız bir Merkez Bankasının da ki atamalarla bu birinci temel göstergesi inceleyebiliriz. Bunlar genelde başkan ve yönetim kurulunun atanması ile ilgili maddelerden oluşmaktadır. İlk alt göstergeye göre Merkez Bankası Başkanı hükümet tarafından atanmamalıdır. İkinci alt gösterge başkanın atanma süresinin beş yıldan fazla olması gerektiğini ifade etmektedir. Üçüncü alt gösterge yönetim kurulu üyelerinin hükümet tarafından atanmaması gerektiğini belirlerken, dördüncü alt göstergede bağımsız bir Merkez Bankası yönetim kurulu üyelerinin de beş yıldan fazla bir süre için atanması gerektiğini açıklamaktadır. Bu amaçla bir ülkenin Merkez Bankası bağımsızlıkları incelenirken bu dört alt göstergeden mevcut olanların her biri için (+) puan verebiliriz.

Birinci Temel Gösterge	Alt Göstergeler
Atamalar	1- Başkan hükümet tarafından atanmamıştır. 2- Başkan beş yıldan uzun süre için atanmıştır. 3- Yönetim kurulu hükümet tarafından atanmamıştır. 4- Yönetim kurulu beş yıldan uzun süre için atanmıştır.

İkinci gruptaki göstergeler Merkez Bankası ve hükümet arasındaki ilişkileri açıklamaktadır. Bu grupta iki alt göstergeye ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi eğer yönetim kurulunda hükümet temsilcisi yoksa Merkez Bankası bağımsızdır. İkinci alt gösterge ise hükümetin Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikasını onaylamamasını ifade etmektedir. Bunlar gerçekleşiyorsa o ülkenin Merkez Bankası'nın bağımsızlığını ölçerken her bir alt gösterge için (+) puan verebiliriz.

İkinci Temel Gösterge	Alt Göstergeler
Hükümetle olan ilişkiler	<p>1- Yönetim kurulunda hükümetin yeterli temsilcisi yoktur.</p> <p>2- Para politikası için hükümetin onayı gerekli değildir.</p>

İkinci gruptaki göstergeler Merkez Bankası'nın kuruluş yasası ile ilgilidir. Üçüncü grupta iki alt göstergeye ayrılmaktadır. Bunların birincisi bağımsız bir Merkez Bankası oluşturmak için Merkez Bankası'nın parasal istikrar hedefi olması gerektiğini ifade etmekte, ikinci alt göstergede Merkez Bankası'nın hükümetle olan anlaşmazlıklarda durumunu güçlendiren yasal mevzuatın olmasıdır. Eğer bunlar herhangi bir ülkenin Merkez Bankası için mevcutsa her biri için (+) verebiliriz.

Üçüncü Temel Gösterge	Alt Göstergeler
Anayasa	<p>1- Merkez Bankası'nın hedefleri arasında para istikrarını korumak için gerekli olan yasal yetki.</p> <p>2- Merkez Bankası'nın hükümetle olan anlaşmazlıklarda Merkez Bankası'nın pozisyonunu güçlendirecek yasal mevzuatın mevcut olması</p>

Bu göstergelere göre Türkiye açısından inceleyecek olursak birinci temel gösterge olan atamalar açısından baktığımızda, dört alt gösterge bulunmaktadır. Bunlardan birincisi Merkez Bankası Başkanının banka tarafından önerilmesi ve cumhurbaşkanı tarafından ataması onaylandığı için (+) puan almaktadır.

Tablo 1. T.C. Merkez Bankası ve AB Ülkelerinin Siyasal Bağımsızlığının Karşılaştırılması

Ülkeler	Atamalar				Hükümet ile olan ilişkiler		Anayasa		Siyasal Bağımsızlığın Endeksi
	1	2	3	4	1	2	1	2	
Avusturya						+	+	+	3
Belçika				+					1
Danimarka		+					+	+	3
Fransa		+		+					2
Almanya		+		+	+	+	+	+	6
Yunanistan			+					+	2
İrlanda		+					+	+	3
İtalya	+	+	+		+				4
Hollanda		+		+	+	+	+	+	6
Portekiz					+				1
İspanya				+	+				2
İngiltere					+				1
Türkiye	+		+		+				3

Kaynak: Grilli, V.D.Masciandaro and G. Tabellini. (1994). Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in Industrial Countries. In T. Persson and G. Tabellini (ed.), Monetary and Fiscal Policy, Second Edition, Masschusetts: The MIT Press, p.207.

İkinci alt gösterge için ise, başkan beş yıl için atandığından puan alamamaktadır. Üçüncü alt gösterge olarak da yönetim kurulu hükümet tarafından atanmazsa puan verilmektedir. Türkiye’de de Merkez Bankası yönetim kurulu hissedarlar tarafından önerilip hükümet tarafından onaylandığı için Türkiye (+) puan almaktadır.(Madde 29-30) Ancak dördüncü alt göstergeye göre yönetim kurulu üyelerinin beş yıllık bir süre için atanması nedeniyle puan verilmemektedir. (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 1988) ve (Tekeli; İlkin, 1997).

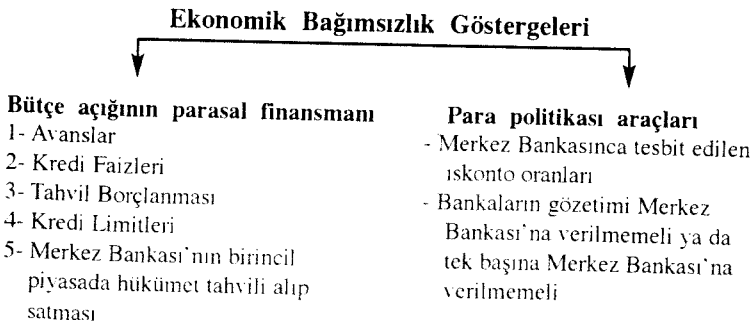
Hükümetle Merkez Bankası arasındaki ilişki ikinci temel göstergesi oluşturmaktadır. Bu temel göstergede iki alt göstergeye ayrılmıştır. Bunlardan birincisi yönetim kurulunda herhangi bir hükümet temsilcisinin bulunmaması Türkiye Merkez Bankası’nın (+) puan almasını sağlamaktadır. İkinci alt gösterge ise bankanın hükümetin para politikasını dikkate alıp almama serbestliğini önlemektedir. Ancak Türkiye’de Merkez Bankası yönetim kurulu hükümetin para politikasını dikkate almak zorunda olduğu için puan alamamaktadır.(Madde 4)

Üçüncü temel gösterge olan Anayasa’da iki alt göstergeye ayrılmaktadır.

Her ne kadar T.C. Merkez Bankası kanununun 4 maddesi bankanın yetki ve sorumluluklarını belirlerken, dolaylı olarak da parasal istikrarın Merkez Bankası'nın hedefi olduğunu belirtmesine karşın banka bu hedefini her zaman gerçekleştirememektedir. Buna göre birinci alt gösterge yerine Merkez Bankası parasal istikrar hedefini gerçekleştiremediği için puan alamamaktadır. İkinci alt gösterge ise hükümetle olan anlaşmazlıklarda Merkez Bankası'nın durumunu güçlendiren herhangi bir yasal düzenlenmenin mevcut olup olmadığına sormaktadır. Türkiye'de de herhangi bir yasal düzenleme olmadığı için puan alamamaktadır. Bütün bu açıklamalardan ortaya çıkan Türkiye'nin siyasal bağımsızlık endeksinin değeri üç tane artı puan aldığı için üçtür. Tablo'1 den de görüldüğü gibi yukarıdaki göstergelere bağlı olarak ülkeler arasında siyasal bağımsızlık endeksinin 1-6 arasında değişen değerler aldıkları görülmektedir. Belçika, Portekiz ve İngiltere siyasal endeks değeri olarak en düşük değerlere sahip iken, Hollanda ve Almanya en yüksek değerlere sahiptir. İrlanda, Danimarka ve Avusturya'da Türkiye ile aynı olan 3 endeks değerine sahiptir. Bu sonuçlar T.C. Merkez Bankası'nın siyasal bağımsızlık endeks değerinin AB ülkeleri ile mukayese edildiğinde pek de düşük olmadığını göstermektedir.

Diğer taraftan Türkiye ile AB ülkeleri arasında yapılan karşılaştırmadan, üç temel göstergenin dağılımında da farklılıklar görülmektedir. Tablodan da görüldüğü gibi Türkiye'nin üçüncü grup temel göstergelerden puan alamadığı, siyasal bağımsızlık endeks puanlarının çoğu birinci grup temel gösterge olan atamalardan oluşmaktadır. Bu demek oluyor ki T.C. Merkez Bankası'nın siyasal bağımsızlık endeksi önemli ölçüde atamalar nedeniyle. Ancak gerçek şudur ki siyasal bağımsızlık açısından da ikinci ve üçüncü temel göstergeler birinci temel göstergelerden daha önemlidir. Özellikle hükümetlerle olan ilişkiler açısından alınacak olan puanlar siyasal bağımsızlığı daha iyi açıklayıcı güce sahip olacaktır.

Ekonomik Bağımsızlık: Ekonomik bağımsızlık göstergelerini de Grilli, Masciandaro, Tabellini (1995) tarafından daha önce yapılmış olan çalışmalardan hareketle iki temel gösterge içerisinde inceleyebiliriz. Bunlar bütçe açığının finansmanı ve para politikası araçları olarak iki ayrı grup içinde ele alınabilir. Daha sonra bu gruplardan birincisini beş alt göstergeye, ikincisini de iki alt göstergeye ayırabiliriz.



Özellikle birinci temel gruptaki göstergeler bütçe açığının finansmanı ile ilgilidir. İlk dört alt gösterge bütçe açığını kapatmak için Merkez Bankası'nca hükümete verilen dolaysız kredi çeşitlerini göstermektedir. Beşinci alt gösterge ise Merkez Bankası'nın kamu borçlarını finanse etmek için birincil piyasada hükümet tahvili alıp satmasını göstermek için kullanılmıştır.

İkinci temel gruptaki göstergeler ise Merkez Bankası'nın kullandığı para politikası araçlarını ele almaktadır. Bunlardan birinci alt göstergeye göre eğer iskonto oranı Merkez Bankası'nca belirlenirse bu gösterge için bir (+) puan verilebilecektir. İkinci alt gösterge ise Merkez Bankası'nın bankaların denetimini bir başka kurumla paylaşıyor ise yarı bağımsız anlamına gelmekte ve bir (+) puan verilmektedir. Aksine Merkez Bankası bankaların denetiminde tek yetkili ise hiçbir puan alamayacaktır. Böylece ekonomik bağımsızlığın derecesini için bu alt göstergeler karşısında alınmış olan puanları toplayarak ölçebiliriz.

Tablo 2. T.C. Merkez Bankası ve AB Ülkelerinin Ekonomik Bağımsızlığının Karşılaştırılması

Ülkeler	Bütçe Açığının Parasal Finansmanı					Para Politikası Araçları		Ekonomik Bağımsızlık Endeksi
	1	2	3	4	5	1	2	
Avusturya			+	+	+	+	++	6
Belçika		+		+	+	+	++	6
Danimarka		+			+	+	++	7
Fransa				+	+	+	++	5
Almanya	+	+	+	+	+	+	+	7
Yunanistan				+		+		2
İrlanda		+	+	+		+		4
İtalya				+				1
Hollanda	+		+		+	+	+	5
Portekiz				+		+		2
İspanya			+	+			+	3
İngiltere	+	+	+	+		+		5
Türkiye	+	+		+	+	+		5

Kaynak: Grilli, V.D.Masciandaro and G. Tabelini. (1994). Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in Industrial Countries. In T. Persson and G. Tabellini (ed.), Monetary and Fiscal Policy, Second Edition. Massachusetts: The MIT Press, p.207.

Tablodan da görüldüğü gibi Türkiye için konuyu ele aldığımızda iki temel göstergeden birisi olan Bütçe Açığının Parasal Finansmanın ilk alt göstergesine göre, Merkez Bankası'nın bütçe açığını finanse etmek için doğrudan

kredi vermemesi Türkiye Merkez Bankası'nın ekonomik bağımsızlık için artı puan almasına neden olmaktadır. İkinci alt göstergeye göre T.C. Merkez Bankası piyasa faiz oranlarında kredi vermediği için yine bir artı puan almaktadır. Üçüncü kriter olan tahvil borçlanması T.C. Merkez Bankası Kanunda yer almadığından bu alt gösterge için de puan verilmemiştir. Bunun nedeni de Türkiye'deki bütçe açıklarının bazı zamanlarda geçici olarak Merkez Bankası tarafından finanse edilmesidir. Dördüncü alt gösterge bütçe açığının bir kısmının MB tarafından karşılanıp karşılanmadığını göstermektedir. T.C. Merkez Bankası cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının %6'sını geçmemek üzere Hazine'ye kullandırılan avans miktarı 1998 yılı ve müteakip yıllar için %3 dür. Bu nedenle dördüncü alt gösterge için artı puan verilmektedir. Faiz oranı da Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığı tarafından belirlenmektedir. (Madde 50) Beşinci alt gösterge ise Merkez Bankası birincil piyasada hükümet veya hükümet kuruluşlarına ödün vermek için tahvil alım satımında bulunmaması ile ilgilidir. Türkiye'de de Merkez Bankası kanununun 52. maddesinin b fıkrasına göre Merkez Bankası hükümet veya hükümet kuruluşlarına ödünç vermek için birincil piyasaya alıcı olarak katılmadığı için artı puan verilmektedir.

İkinci temel gösterge olan para politikası araçlarının birinci alt göstergesi iskonto oranının Merkez Bankası yönetim kurulu tarafından belirlenmesi gerektiğini ifade etmektedir. Türkiye'de iskonto oranı Merkez Bankası yönetim kurulu tarafından (Madde 46) belirlendiğinden bu alt gösterge içinde bir artı puan verilmektedir. İkinci alt gösterge ise; bankaların gözetiminin Merkez Bankası'ndan bağımsız olması gerektiğini belirtmektedir. Oysa Türkiye'de Merkez Bankası bankaların denetiminden sorumlu tek kurum olduğu için bu alt gösterge için puan alamamaktadır. Puanları topladığımızda Türkiye için ekonomik bağımsızlık endeksi 5'dir.

Başka bir ifadeyle Türkiye için ekonomik bağımsızlık endeksi, siyasal bağımsızlık endeksinden yüksektir.

Türkiye için elde edilen değerleri daha sağlıklı değerlendirebilmek için bu verileri AB ülkeleri ile kıyaslamak gerekir. Tablodan da görüldüğü gibi Almanya ve Danimarka yedi puan ile en yüksek bağımsızlık endeksine sahip iken onu atlı puanla Avusturya ve Belçika izlemektedir. Bunun yanı sıra Fransa, Hollanda ve İngiltere Türkiye ile aynı ekonomik bağımsızlık endeksine sahiptir. İtalya bir puanla en düşük değere sahip iken onu iki puanla Portekiz ve Yunanistan onu da üç puanla İspanya izlemektedir. Yani bu ülkelerde endeksin değeri Türkiye'den daha düşüktür. Yine Türkiye için puanların yoğunlaştığı temel gösterge ise bütçe açığının parasal finansmandır.

4. AVRUPA EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞİ'NİN FİNANS PİYASALARINA ETKİSİ

AB temel amaçlarından biri "Ekonomik ve Parasal Birliği" gerçekleştirmektedir. Bu amaç doğrultusunda hedeflenen birliğe üye ülkelerin mal ve hizmet piyasaları ile birlikte mali piyasalarını bütünleştirerek tek bir Pazar oluş-

turmak ve üçüncü ülkelere karşı ortak para politikaları izlemeyi ve ortak bir Merkez Bankası oluşturmayı kapsamaktadır.

Bu çerçeve de birliğin oluşumunun finans piyasaları üzerindeki etkisi de kaçınılmaz olacaktır. Bu etkinin yapısal özellikler gereği dış ticaret ve ekonominin diğer alanlarına kıyasla mali piyasalarda doğrudan ve hızlı olması beklenmektedir. Bu durum mali sektörün ve piyasaların bu değişime tam uyumunu gerektirmektedir. Parasal birlik, ulusal, finansal piyasaların tamamının içinde yer aldığı entegre olmuş daha derin, daha geniş ve daha esnek bir Euro alanı yaratacaktır. Finaal kurumlar ve finansal merkezler yeni rekabetçi koşullarla karşı karşıya kalacaklardır. Bu yeni düzende ulusal piyasaların tek başına büyüklüğü önemini kaybedecektir. Bu entegrasyon sonrası oluşacak piyasanın etkinliği ve yapısı büyük önem taşıyacak bununla birlikte rekabet durumunu kısmen de olsa yine ulusal kural ve düzenlemeler belirleyecektir (European Commission, 1998). Diğer yandan günümüzün mali piyasalarında teknolojik değişim hem enformasyon hem de işlem maliyetini düşürerek mali sektörün her yerde etkili olmasını sağlamıştır. Bu geleneksel bankacılık ilişkilerini tehdit ederken bankacılık dışı faaliyetlerin teşvik edilmesi sonucunu doğurmuştur.

Bu etkiler teknik alt yapı yanı sıra piyasa sisteminin işleyişi üzerinde de görülmektedir. Oluşacak yeni parasal sistemde yeni para politikası araçları Avrupa Birliği içerisinde daha likit ve derin bir piyasa oluşturacak, tek para uygulaması yani katılımcıların piyasa uyumunu gerektirecek, parasal birlik sonrası tamamen ortadan kalkacak olan arbitraj fırsatları, rekabeti farklı alanlara yönlendirecektir. Öte yandan para politikasına ilişkin olarak parasal birlik bünyesinde sağlanması ve korunması gereken kriterler ülkelerin para piyasasındaki istikrarı etkileyecektir.

Birlik dışında bulunan ülkeler ve uluslar arası para sistemi açısından tek para biriminin olası etkilerini değerlendirirsek; mevcut uluslararası para sistemi dolar üzerine kurulmuş durumdadır ve Euro ile Dolar'ın rakipsizliğinin sona erdiği düşünülmektedir (The World's New Currency Worries", 1999). Euro'nun tahmin edildiği gibi güçlü bir para birimi ve rezerv para olarak dünya piyasalarına da kabulü büyük olasılıkla doların saltanatını sarsabilecektir. Bu sarsıntıdan dolara bağlı piyasalarda etkilenecektir. Ancak Euro'nun rezerv para, değişim aracı, yatırım ve tasarruf aracı olarak doların yerini alıp almayacağı sorusunu yanıtlamak için zamana ihtiyaç vardır. Zira özellikle dünyada bütün ürünlerde girdi olarak kullanılan enerji fiyatlarının, petrolün dolar cinsinden belirlenmesi dolara önemli bir üstünlük sağlamaktadır. Bununla birlikte Euro'nun güçlü bir para birimi olarak ortaya çıkması ABD dolarına rakip olması yönündeki beklentiler nedeniyle petrol gelirlerini Dolar üzerinden değerlendiren ve paralarının Dolara endeksleyen Körfez Ülkelerinde, para birimlerinin Euro ve diğer önemli Avrupa paralarının da içinde yer alacağı bir sepete endekslenmesi yönünde görüşler gündeme gelmektedir. (TCMB, 1999, 12).

Ayrıca dolar üzerinde belirlenen Altın ve Petrol fiyatlarının Euro üzerinden de belirlenmesi ve yeni sözleşmelerin Euro üzerinden yapılması beklenmektedir. Uluslararası paralar olarak dolar, euro ve yen arasında önemli bir i-

lişkinin varlığını düşünürsek, dolar ve euro arasındaki oranın enflasyona, büyüme performansına, net yabancı varlık pozisyonlarına yansıtacağı tahmin etmek zor değildir. Euro'nun gelecekte güçlü bir para birimi olarak rezerv paralar arasında yer alması halinde uluslar arası piyasalarda önemli bir para birimi olması beklenmektedir.

Diğer yandan Avrupa Merkez Bankası'nın uygulayacağı "Tek Para Politikası" ve Euro bölgesindeki mali istikrar bölgede fiyat ve faiz oranı istikrarını sağlayacaktır. Euro bölgesinde bono ve tahvillerin piyasalarının artması beklenen rekabetten dolayı maliyetlerin düşmesine neden olacaktır. Bu durumun gelişmekte olan ülkeler açısından uygun koşullarda borçlanabilme olanakları sağlaması Türkiye'yi de olumlu yönde etkileyecektir.

Türk Sermaye Piyasası ve portföy yönetimi üzerinde Euro'nun yaratacağı etkiler de değişik boyutlarda olacaktır. Öncelikle 11 ülkenin birleşmesinden oluşan büyük bir piyasa, portföy yönetimini ve portföy yapılarını etkileyecektir. Faiz ve kur farklarının ortadan kalkması sabit getirili araçlar yerine alternatif yatırım araçları ve piyasa arayışlarını gündeme getirecektir. Diğer bir ifade ile faiz oranlarında düşüş ve farkın ortadan kalkması ile kısa vadeli sermaye hareketleri yüksek getiri sağlayacağı pazarlara yönelecektir. Bu tür bir gelişme Türkiye'ye gelecek sermayenin dış kaynak olarak kullanılması avantajını yaratabilir. Ancak yabancı sermayenin aradığı makro ekonomik istikrar bunun sağlanmasının temel koşuludur.

Avrupa ülkelerinin bütçe açıklarının azalması ve diğer ülkelerin de bunu takip etmesi, enflasyonda ve giderek faiz oranlarında düşüş beklentisini daha da güçlendirmektedir. Böyle bir gelişme de sabit getirili yatırım mallarına olan talebi düşürecektir. Bu gelişmelerin sonucu olarak Avrupa piyasalarında mevcut bulunan yatırımların ve emeklilik fonlarının portföy yapılarının değişmesi yeni finansal araçlara ve yeni piyasalara ihtiyaç duyulacaktır. Yeniden yapılandırılacak portföy dağılımları için Türk sermaye piyasası da alternatifler arasında yer alacaktır. Portföy tercihlerinin sabit getirili yatırım araçlarından değişken gelirli yatırım araçlarına doğru değişiminin gerçekleşmesi halinde yaklaşık 390 milyar ABD dolarlık bir fonun hisse senedine yönlendirilmesi beklenmektedir (Erçel, 1998, 186). Alternatif bir Pazar olarak İMKB'nin potansiyel yatırımcıları çekebilmesi açısından alt yapıdaki mevcut eksiklikleri gidermesi ve dış tanıtım çalışmalarına önem vermeleri gerekli olacaktır.

Diğer yandan faiz oranlarındaki düşüş nedeniyle uzun vadede Euro ile borçlanma maliyetinin daha düşük olmasının, yeni borçlanmaların Euro üzerinden yapılmasını avantajlı hale getireceği beklenmektedir. Bu durum aynı zamanda, Türkiye'nin mevcut dış borçlanma araçlarının Euro ile değerlendirilmesini de gündeme getirecektir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin döviz kompozisyonlarının incelendiği çalışmalar, uluslararası rezervlerin ülkelerin döviz kuru rejimi, uluslararası ticaretin yoğunlaştığı ülkeler ve dış borç ödemelerinin bağlı olduğu döviz kuruna göre belirlendiğini göstermektedir. Rezerv paralar arasında geçişliliğin sağlanmasının da büyük maliyet avantajları yaratacağı beklenmektedir (Douley vd., 1989, 385-434).

Türkiye'nin toplam dış borç yükümlülüğünün yaklaşık %45'i Avrupa para birimleri üzerinden olup, bunun da %35'ni Alman Markı oluşturmaktadır. Öte yandan, 1987-1989 döneminde ihraç edilen 15 Milyar ABD doları tutarında Euroband'ların %70'i Alman Markı üzerindedir (Erçel, 1998, 89).

Euro'nun rezerv para olarak uluslar arası kullanımı sırasında Avrupa mali piyasalarında entegrasyonun sağlanması sonucu Türkiye için düşük maliyetle uluslararası rezervlerinde Euro bulundurması söz konusu olabilecektir.

5. SONUÇ

Uzun vadeli değerlendirmelerde 11 ülkenin ekonomik güçlerini birleştirerek oluşturdukları entegrasyonunun sonucu olan Euro'nun hayata geçirilmesinin birlik üyelerinden olduğu kadar birlik dışında kalan ülkelere ve dünya ekonomisine en önemli etkileri ve yansımaları olduğu açıktır Türkiye, ihracatının %50 sini Avrupa birliği ülkelerine yapan uluslararası bankacılık işlemlerini %50 lik bölümünü Avrupa birliği üyesi ülke para birimleriyle gerçekleştiren ,toplam dış borçlanmanın %45 lik bölümünü yine birlik üyesi ülkelerin para birimleri üzerinden yapan ve diğer ekonomik açılardan da ciddi bağları bulunan bir ülke olarak bu gelişme karşısında duyarlı olmak ve bu yeni düzenden yarar sağlamak için gerekli hazırlıkları yapmak durumundadır. Bunu sağlamak için Türkiye ekonomisinde istikrar arayışlarının hızlanması, gerekli yapısal reformların bir an önce yapılması enflasyon ve bütçe açığı sorununu çözümülemesi gerekmektedir.

Türk mevzuatının ekonomik ve parasal birliğe uyumu sağlanmalıdır. T.C.M.B. hazine müsteşarlığı ,dış ticaret müsteşarlığı,bankalar ve diğer ilgili kurum ve kuruluşların gereksinimleri ve görüşleri doğrultusunda Euro nun ilgili aşamalar sonrasındaki uygulamaları için mevzuatta gerekli düzenlemeler tamamlanmalıdır.

Enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında ters yönlü bir ilişki gösteren teorik ve ampirik çalışmaların ışığında, Türkiye de enflasyonu düşürmenin merkez bankasına daha fazla bağımsızlık vermek ile eş zamanlı gerçekleştirebileceğini söylemek mümkündür. Bu çalışmanın ortaya çıkardığı en önemli bulgu, T.C.M.B. kanununun, gelişmiş ülkeler ve yeniden yapılandırılma önemli adımlar atan geçiş ülkeleri örneklerinde görüldüğü gibi ,para politikasını bağımsız bir merkez bankasına devretme yoluyla değiştirilmesi yönünde adımlar atılması gündeme gelmektedir. Yani,merkez bankası bağımsızlığının yeni bir kanun ile kağıt üzerinde kalmamasının ancak bağımsızlığı ve fiyat istikrarını destekleyen güçlü siyasal ve ekonomik meslek guruplarının ve diğer destekleyici kurumsal düzenlemelerinde yapılması gerekmektedir.

TC Merkez Bankası çağdaş bir yapıya sahiptir ve yasal olarak bağımsızdır. Ancak uygulamada başkanların sık sık değişmesi veya ciddi yanlışlar yapılması fiyat istikrarının sağlanmasında bankanın başarılı olamadığını göstermektedir. Türkiye'de Merkez Bankası ile hükümete doğrudan bağlı ekonominin yönlendirilmesine katılan diğer kurumların uyum içinde ve kamuoyunu dalgalandırılmayacak kararlar alıp uygulamaları gerekmektedir.

Bu çalışmada da Grilli, Masciandro ve Tabelli'nin uyguladığı yaklaşım kullanılarak Türkiye'deki Merkez Bankası bağımsızlık seviyesi ölçülmeye çalışılmış ve AB ülkeleriyle kıyaslama yapılmıştır. Bağımsızlık ölçütünde siyasal bağımsızlık ve ekonomik bağımsızlık olarak iki tasnif yapılmış ve buradan hareketle iki grup göstermeden yararlanılmıştır.

Yapılan hesaplamada siyasal bağımsızlık endeksi Türkiye için 3 olarak bulunmuştur. Türkiye ile AB ülkelerini kıyasladığımızda genelde bu değere göre Türkiye Almanya, Hollanda ve İtalya'nın gerisinde kalmakta ancak İngiltere, İspanya, Portekiz, Yunanistan, Fransa ve Belçika'yı geçmekte Avusturya, Danimarka, İrlanda ile aynı değere sahip bulunmaktadır.

Görüldüğü gibi Türkiye'nin ekonomik bağımsızlık endeksi siyasal bağımsızlık endeksinden yüksek olmasına karşın, birlik ülkeleri arasındaki sıralamada önemli bir yere sahip bulunmaktadır. Eğer Türkiye'nin ekonomik ve siyasal bağımsızlık endeksi AB'nin ileri ülkelerin seviyesine gelirse Türkiye'nin makro ekonomik performansı da yükselecektir.

KAYNAKÇA

- Akerlof, G. - Dickens, W. - Perry, G. (1988). Low Inflation or No Inflation: Should the Federal Reserve Pursue Complete Price Stability, *Macroeconomics 98/99*, Annual Editions 1998 by Dushkin, McGraw-Hill
- Aras, G. (1999). Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin Finans Piyasalarına Etkisi, *İşletme ve Finans Dergisi 165*, Aralık .
- Bandt, O. De. (1999). Emu and the Structure of the European Banking System, *Bis*, 124-125.
- Davis, P. E. (1999). Emu and the Evolution of Financial Structure, *Financial Market Trends*, February.
- Douley, M. J. (1989). Soul Lizondo, Donald J. Mathieson, The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves, *IMF Staff Papers Vol.36*, June.
- Erçel, G. (1998). *Euro'nun Bankacılığa ve Sermaye Piyasalarına Etkileri*, Dünya Euro Toplantıları, 27 Kasım, (TCMB Konuşmalar), 186.
- (1998). *Euro'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkileri, Türkiye Örneği The Royal Institute of International Affairs*, Chatham House, Londra, Haziran. (TCMB Konuşmalar 1998) s.89. Dış Ticaret Müsteşarlığı, "Parasal Birlik Raporu".
- (1998). *Euro'nun Bankacılığa ve Sermaye Piyasalarına Etkileri*, Dünya Euro Toplantısı 27 Kasım.

- European Commission. (1998). The Euro Explanatori Notes, *Euro paper No:17*, March.
- Grilli, V. - Masciandaro, D. - Tabelini, G. (1994). Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in Industrial Countries. (ed. Persson, T. - Tabellini, G.), *Monetary and Fiscal Policy*, Second Edition, Masschusetts: The MIT Press.
- Kuruç, B. (1998). Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin Gelişimi ve Euro Kullanımına Geçiş Sorunu, *Bankacılar Dergisi* 27. Aralık .
- Robert, N. Mc C. (1997). William R.White. The Euro and European Financial Market, *Working Paper* 41, May.
- Santillan, J. (1999). The Implementation of the Erosy Ifem's Monetary Policy and its Effects on Financial Markets, *Financial Market Trends* 73, June.
- TCMB. (1999). Euro Bölgesi İzleme Raporu, Ocak.
- Tekeli, İ, - İlkin, S. (1997). *Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir A-tama*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- The World's New Currency Worries, (1999). *Economist*, Jaunary 9th.
- Tokgöz, E. (1995). Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, *Hacettepe Üniversitesi İç ve İdari Bilimler Fak. Dergisi* 13 .
- Tunçsiper B. (1999). *Merkez Bankası Para politikalarının Enflasyon Üzerindeki Etkileri*, Tebliğ. ERC/ODTÜ Uluslar arası Ekonomi Kongresi, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1988). 14 Ocak 1970 tarih ve 1211 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.