



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi Anabilim Dalı

Siyaset Bilimi Bilim Dalı

# **KÜRESEL KAPİTALİST DÖNEMDE MERKEZ BANKACILIĞININ DÖNÜŞÜMÜ: TÜRK MERKEZ BANKASI ÖRNEĞİ**

Burhan BEKTAŞ

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2023



KÜRESEL KAPİTALİST DÖNEMDE MERKEZ BANKACILIĞININ DÖNÜŞÜMÜ: TÜRK  
MERKEZ BANKASI ÖRNEĞİ

Burhan BEKTAŞ

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi Anabilim Dalı

Siyaset Bilimi Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2023

## KABUL VE ONAY

Burhan Bektaş tarafından hazırlanan "Küresel Kapitalist Dönemde Merkez Bankacılığının Dönüşümü: Türk Merkez Bankası Örneği" başlıklı bu çalışma, 20/06/2023 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

---

Prof. Dr. Ali Murat ÖZDEMİR (Bařkan)

---

Prof. Dr. Örsan Öcal AKBULUT (Danışman)

---

[Doç. Dr. Bilin NEYAPTI] (Üye)

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

Prof. Dr. Uğur ÖMÜRGÖNÜLŐEN

Enstitü Müdürü

## YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

Enstitü tarafından onaylanan lisansüstü tezimin tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kağıt) ve elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğunu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinleri yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

Yükseköğretim Kurulu tarafından yayınlanan **“Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge”** kapsamında tezim aşağıda belirtilen koşullar haricince YÖK Ulusal Tez Merkezi / H.Ü. Kütüphaneleri Açık Erişim Sisteminde erişime açılır.

- Enstitü / Fakülte yönetim kurulu kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihimden itibaren 2 yıl ertelenmiştir. <sup>(1)</sup>
- Enstitü / Fakülte yönetim kurulunun gerekçeli kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihimden itibaren ..... ay ertelenmiştir. <sup>(2)</sup>
- Tezimle ilgili gizlilik kararı verilmiştir. <sup>(3)</sup>

04/07/2023

**Burhan BEKTAŞ**

<sup>1</sup>“Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge”

- (1) Madde 6. 1. Lisansüstü teze ilgili patent başvurusu yapılması veya patent alma sürecinin devam etmesi durumunda, tez **danışmanının** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulu** iki yıl süre ile tezin erişime açılmasının ertelenmesine karar verebilir.
- (2) Madde 6. 2. Yeni teknik, materyal ve metotların kullanıldığı, henüz makaleye dönüşmemiş veya patent gibi yöntemlerle korunmamış ve internetten paylaşılması durumunda 3. şahıslara veya kurumlara haksız kazanç imkanı oluşturabilecek bilgi ve bulguları içeren tezler hakkında tez **danışmanının** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulunun** gerekçeli kararı ile altı ayı aşmamak üzere tezin erişime açılması engellenebilir.
- (3) Madde 7. 1. Ulusal çıkarları veya güvenliği ilgilendiren, emniyet, istihbarat, savunma ve güvenlik, sağlık vb. konulara ilişkin lisansüstü tezlerle ilgili gizlilik kararı, **tezin yapıldığı kurum** tarafından verilir \*. Kurum ve kuruluşlarla yapılan işbirliği protokolü çerçevesinde hazırlanan lisansüstü tezlerle ilişkin gizlilik kararı ise, **ilgili kurum ve kuruluşun önerisi** ile **enstitü** veya **fakültenin** uygun görüşü üzerine **üniversite yönetim kurulu** tarafından verilir. Gizlilik kararı verilen tezler Yükseköğretim Kuruluna bildirilir.  
Madde 7.2. Gizlilik kararı verilen tezler gizlilik süresince enstitü veya fakülte tarafından gizlilik kuralları çerçevesinde muhafaza edilir, gizlilik kararının kaldırılması halinde Tez Otomasyon Sistemine yüklenir.

\* Tez **danışmanının** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulu tarafından karar verilir.**

## ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında özgün olduğunu, **Prof. Dr. Örsan cal AKBULUT** danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığımı beyan ederim.

*Burhan BEKTAŞ*

## TEŞEKKÜR

Öncelikle beni yetiştiren, hayatım boyunca sürekli destek olan ve her türlü fedakarlığı yapan çok değerli anneme, babama ve kız kardeşlerime teşekkür ederim. Bugünlere ancak anne ve babamın eğitim konusunda göstermiş oldukları destekleyici yaklaşımlar sayesinde gelebilirdim. Ayrıca bu süreçte beni destekleyen ve daima bana inanan birçok değerli dostuma da teşekkürü bir borç bilirim.

Bir teşekkür de çok değerli hocam Prof. Dr. Örsan Öcal Akbulut'a etmek isterim. Yıllar önce başlamış olduğum üniversite maceramda beni en çok etkileyen, hayata ve siyasete bakışımı değiştiren sevgili hocama büyük bir minnet borçluyum. Bana öğrettikleri, yönlendirmeleri ve yardımları olmasaydı bugün bulunduğum noktada bulunamazdım. Bu zorlu yolu aşmamdaki katkıları daima aklımda ve kalbimde kalacaktır.

Son olarak tez savunmamda yer alan çok değerli Prof. Dr. Ali Murat Özdemir ve Doç. Dr. Bilin Neyaptı hocalarıma çok teşekkür ederim. Özellikle tezime dair yorumları, eleştirileri ve katkıları bu tezin sonlandırılmasında önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla hem katılımları hem de vakitlerini ayırıp bana eksiklerimi halletmem konusunda göstermiş oldukları desteklerden dolayı her iki hocama da şükran borçluyum.

## ÖZET

BEKTAŞ, Burhan, *Küresel Kapitalist Dönemde Merkez Bankacılığının Dönüşümü: Türk Merkez Bankası Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2023

Merkez Bankaları ve kapitalizm, uzunca bir geçmişe sahiptir. Ancak, özellikle kapitalizmde 1980 sonrası dönemde geçirilen dönüşümle birlikte hem gelişmiş hem de az gelişmiş ülkelerin finansal kapitalist sisteme entegrasyonunda merkez bankalarının bağımsızlığı ve rolü kritik bir öneme sahip olmuştur. Akademik çalışmalarda Merkez Bankaları ile ilgili tartışmalar genel olarak bağımsızlıkları üzerine yoğunlaşmıştır. Ancak bu kurumlar, bağımsızlık tartışmalarının ötesinde birçok farklı anlam taşımaktadırlar. Hem kamusal alan hem de özel alan ile olan ilişkileri, tıpkı kapitalizmde olduğu gibi, zaman içerisinde dönüşüm göstermiştir. Benzer şekilde finansallaşma döneminde de bir dönüşüm yaşanmıştır. Finansal dönemde ortaya çıkan apolitikleştirme söylemi ile birlikte ekonominin siyasetten bağımsız yönetilmesine yönelik düşünce oluşmuştur. Böylelikle ekonominin uluslararası finansal kurumlar tarafından yönetilmesi amaçlanmıştır. Bu kurumlar tarafından dayatılan politikaların bütün ülkelerde benzer olması ve yerelde takibi için devlet-kapitalizm ilişkisinin her iki tarafında da bulunan bir kuruma ihtiyaç duyulmuştur. Bu görev özellikle finansal yapılarla ilişkisi de düşünüldüğünde merkez bankalarına verilmiştir. Dolayısıyla bu çalışmada küresel kapitalizmin ve finansallaşmanın yükseliş nedenleri incelendikten sonra apolitikleştirme ekseninde merkez bankacılığı, devlet ve kapitalizm ilişkisinin zaman içerisinde nasıl bir dönüşüm geçirdiği ele alınmıştır. Ardından Türk Merkez Bankası örneği odağında küresel kapitalistleşme sürecinde gelişmekte olan ülkelerde merkez bankasının rolü incelenmiştir. Çalışmanın amacı, merkez bankalarının 1980 sonrası dönemde ortaya çıkan yeni yaklaşımlarla birlikte nasıl bir dönüşüm geçirdiğini ve bu dönüşümlerin, Türkiye örneğine yansımaları ve hangi süreçlerden geçtiğini incelenmesidir.

### **Anahtar Sözcükler**

Küreselleşme, Merkez Bankası, Finansallaşma, Kapitalizm, Apolitikleştirme



## ABSTRACT

BEKTAŞ, Burhan, *The Transformation of Central Banking in the Global Capitalist Era: The Example of the Turkish Central Bank*, Master Thesis, Ankara, 2023

Central Banks and capitalism have a long history. However, especially with the transformation in capitalism in the post-1980 period, the independence and role of central banks in the integration of both developed and underdeveloped countries into the financial capitalist system has had a critical importance. Discussions about Central Banks in academic studies have generally focused on their independence. However, these institutions have many different meanings beyond the independence debates. Its relations with both the public sphere and the private sphere have transformed over time, just like in capitalism. Similarly, a transformation took place during the financialization period. Along with the depoliticization discourse that emerged in the financial period, the idea of managing the economy independently from politics has emerged. Thus, it is aimed to manage the economy by international financial institutions. In order for the policies imposed by these institutions to be similar in all countries and to be followed locally, an institution on both sides of the state-capitalism relationship was needed. This task has been given to central banks, especially considering their relationship with financial structures. Therefore, in this study, after examining the reasons for the rise of global capitalism and financialization, it is discussed how the relationship between central banking, state and capitalism has transformed over time in the axis of depoliticization. Then, the role of the central bank in the developing countries in the global capitalization process was examined, focusing on the example of the Turkish Central Bank. The aim of the study is to examine how the central banks underwent a transformation with the new approaches that emerged in the post-1980 period, and the reflections of these transformations on the example of Turkey and how they went through.

### Keywords

Globalization, Central Bank, Financialization, Capitalism, Depoliticization

## İÇİNDEKİLER

|   |            |
|---|------------|
| <b>KABUL VE ONAY.....</b>   | <b>i</b>   |
| <b>YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI.....</b>  | <b>ii</b>  |
| <b>ETİK BEYAN.....</b>  | <b>iii</b> |
| <b>TEŞEKKÜR.....</b>  | <b>iv</b>  |
| <b>ÖZET.....</b>  | <b>v</b>   |
| <b>ABSTRACT.....</b>  | <b>vi</b>  |
| <b>İÇİNDEKİLER.....</b>   | <b>vii</b> |
| <b>TABLolar DİZİNİ.....</b>   | <b>ix</b>  |
| <b>ŞEKİLLER DİZİNİ.....</b>   | <b>x</b>   |
| <b>GİRİŞ.....</b>   | <b>1</b>   |
| <b>1. BÖLÜM: KÜRESEL KAPİTALİZM ve DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI.....</b>                                  | <b>8</b>   |
| <b>1.1. FİNANSALLAŞMIŞ KAPİTALİZM.....</b>  | <b>9</b>   |
| 1.1.1. Dolar Hegemonyasının Devletçi Temelleri.....   | 9          |
| 1.1.2. Borçlanarak Piyasalaşma.....   | 12         |
| <b>1.2. DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI VE DÖNÜŞÜMÜ.....</b>   | <b>22</b>  |
| 1.2.1. Ticari Bankacılık Odağında Merkez Bankalarının Oluşumu.....                                      | 23         |
| 1.2.2. Kamusallaşan Merkez Bankacılığı.....   | 28         |
| 1.2.3. Paranın Apolitikleştirilmesi ve Borcun Toplumsallaştırılmasının Odağında Merkez Bankacılığı..... | 31         |
| 1.2.4. Bağımsızlık Apolitikleştirme Simetrisinde Merkez Bankacılığı.....                                | 37         |

|  |            |
|--|------------|
| 1.2.5. Merkez Bankacılığına Reddiye ya da Kripto Paracılık.....                    | 44         |
| <b>1.3. BÖLÜM SONU DEĞERLENDİRMESİ.....</b>  | <b>49</b>  |
| <b>2. BÖLÜM: KÜRESEL KAPİTALİST DÖNEMDE TÜRK MERKEZ BANKASI.....</b>               | <b>52</b>  |
| <b>2.1. TÜRK MERKEZ BANKACILIĞININ SÖMÜRGEÇİLİK-TİCARET EKSENİNDE OLUŞUMU.....</b> | <b>50</b>  |
| 2.1.1. Türk Merkez Bankacılığının Sömürgecilik-Ticaret Ekseninde Oluşumu.....      | 53         |
| <b>2.2. FİNANSAL KAPİTALİST DÖNEMDE TÜRK MERKEZ BANKACILIĞI.....</b>               | <b>60</b>  |
| 2.2.1. Geç Kapitalistleşmeden Küresel Entegrasyona Geçiş.....                      | 61         |
| 2.2.2. Apolitik Paranın Bağımsız Bankası.....                                      | 63         |
| 2.2.3. Kapitalizm-Devlet İlişkisinin Köprü Kurumu Olarak Merkez Bankası.....       | 69         |
| <b>SONUÇ .....</b>   | <b>90</b>  |
| <b>KAYNAKÇA.....</b>   | <b>95</b>  |
| <b>EK 1. ORİJİNALLİK RAPORU.....</b>   | <b>102</b> |
| <b>EK 2. ETİK KURUL / KOMİSYON İZİNİ YA DA MUAFİYET FORMU.....</b>                 | <b>104</b> |

## TABLolar DİZİNİ

|   |    |
|---|----|
| Tablo 1.1. 1900 Yılı Öncesinde Kurulan Merkez Bankaları .....                         | 23 |
| Tablo 1.2. 1900-1990 Yılları Arasında Merkez Bankası Sayısı.....                      | 37 |
| Tablo 1.3: Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı ve Enflasyon Arası İlişki (1980-89)..... | 39 |
| Tablo 1.1: TCMB Sermayesinin Hisselere Göre Dağılımı (2016).....                      | 55 |
| Tablo 2.2: 1970-1986 Arasında TCMB'nin APİ İşlemleri Limiti.....                      | 59 |
| Tablo 2.3: Genel Ekonomik Göstergeler (2015-2020).....                                | 84 |

## ŞEKİLLER DİZİNİ

|   |    |
|---|----|
| Grafik 1.1. 2002-2020 Döneminde Küresel Finans Kurumlarının Toplam Varlıkları.....                                | 15 |
| Grafik 1.2. 1995-2020 Döneminde Hanehalkı Finansal Varlıkları.....  | 16 |
| Grafik 1.3. 1970-2020 Döneminde Küresel Borç Dağılımı.....  | 17 |
| Grafik 1.4. Hanehalkı ve Hanehalkına Hizmet Veren Kuruluşlara Verilen Kredilerin Yıllara Göre Değişimi (ABD)..... | 18 |
| Grafik 1.5. TCMB Yasal Bağımsızlığı (1930-2001).....  | 42 |
| Grafik 1.6. Türkiye’de Enflasyon Oranları (1956-2001).....  | 43 |
| Grafik 1.7. Yıllara göre Bitcoin’in Değişimi (ABD doları) (2014-2022).....  | 44 |
| Grafik 2.1. Kamu Net Borç Stoğunun GSYH’ye Oranı.....   | 62 |
| Grafik 2.2. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği’nin GSYH’ye Oranı (1995-2015).....                                       | 71 |
| Grafik 2.3. Bankaların Özel Sektöre Verdiği Yurtiçi Kredilerin GYSH’ye oranı (1960-2020).....                     | 73 |
| Grafik 2.4. Yıllara göre Türkiye’de Enflasyon Oranları (%) (2001-2016).....                                       | 74 |
| Grafik 2.5. Yıllara göre Türkiye’de Asgari Ücret Artışı (2000-2013).....  | 74 |
| Grafik 2.6. Hanehalkına Verilen Krediler (2000-2020).....   | 75 |
| Grafik 2.7. Türkiye’de Hanehalkı Borcunun GSYH’ye Oranı (1986-2020).....  | 75 |
| Grafik 2.8. Yıllara göre Doğrudan Yabancı Yatırım (Milyon ABD doları) (2005-2021)....                             | 77 |
| Grafik 2.9. Yıllara Göre Cari Açığın GSYH’ye Oranı (2000-2021).....   | 79 |

|  |    |
|--|----|
| Grafik 2.10. Özel Sektör Dış Borcu (2003-2022).....                                  | 80 |
| Grafik 2.11. Yıllara Göre Türkiye'nin Kredi Primi (CDS) (2005-2022).....             | 83 |
| Şekil 2.1. 1989 Sonrasında Merkez Bankası ve Kamunun Finansmanı Mekanizması.....     | 64 |
| Şekil 2.2. Yıllara göre GSYH Büyüme Oranları (2002-2011).....                        | 76 |
| Şekil 2.3. Yıllara göre FED, ECB ve TCMB Politika Faiz Oranları (%) (2002-2010)..... | 78 |

## GİRİŞ

Merkez bankacılığı ortaya çıkışından itibaren daima tartışmalı bir alan olmuştur. Zaman içerisinde kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümler hem merkez bankaların varlığının hem de sahip oldukları hakların tartışılmasına ve değişim göstermesine neden olmuştur. Her ne kadar tarihçeleri 17. yüzyıla kadar uzanıyor olsa da bildiğimiz anlamına ve rolüne ulaşması 19. yüzyılda İngiltere Bankası (*Bank of England*) ile gerçekleşmiştir. Başlarda Banka, geniş anlamda bir kamusal yapıyı simgelemediği gibi büyük çaplı bir ticari banka rolündeydi. Ancak Banka'nın devlet ile olan bağı (bu Napolyon Savaşları sırasında devletin finansman ihtiyacının karşılanmasında bir hayli ön plana çıkmıştır), kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşüm, ulusal ve uluslararası bazda sermaye akımlarının yükselişi ve bu akımların etkilediği iki taraf (devlet-piyasa) ile olan bağı ticari rolünün değişmesine sebebiyet vermiştir. Bu değişim ile birlikte merkez bankaları özel alandan ve kar etme mantığından arındırılmış ve bir kamu kurumuna dönüştürülmüştür. Ancak bu dönüşüm saf anlamda bir kamu yararı yaratmak amacıyla gerçekleştirilmemiştir. Nitekim dönüşümün sebepleri ve sonuçları kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümler üzerinden okunduğunda, farklı bir anlam ortaya çıkmaktadır. Örneğin kamusal bir yapıya dönüştürüldükten sonra görev ve sorumlulukları genel olarak; devletin finansmanını sağlamak, bankacılık faaliyetlerini denetlemek ve düzenlemek ve bir kriz durumunda son kredi mercii olmaktı. Birinci bölümde de inceleneceği üzere son kredi mercii görevi her ne kadar genel finansal istikrarı korumaya yönelik bir müdahale gibi görünse de asıl amaç, borcun merkez bankası aracılığıyla toplumsallaştırılması ve sermayenin kayıplarının telafisi ile devamlılığını sağlama amacı taşımaktadır. Altın Standartı (1871-1914) olarak adlandırılan dönemde ise temel görevleri ulusal paranın altına konvertibilitesini sağlamak olmuştur. Ardından iki dünya savaşı arası dönemde ve Bretton Woods Dönemi (1944-1971) boyunca Hazine'lerin ve Maliye Bakanlıkları'nın bir parçası ve bunlara yardımcı bir kuruma dönüşmüştür.

Öte yandan bu tezin esas almış olduğu küresel kapitalist dönemde ise özellikle 1990'lı yıllarda 'enflasyon hedeflemesi' politikalarının yükselişi ile birlikte merkez bankaları önemli derecede güç ve bağımsızlık kazanmaya başlamışlardır. Buradan hareketle modern merkez bankalarını incelemek için öncelikle bu dönemin kendine has özelliklerinin anlaşılması gerektiği belirtilebilir.

1970'lerin kriz döneminden günümüze kadar devam eden bu süreç genellikle finansallaşma dönemi şeklinde anılmaktadır. Kimi zaman neoliberal dönem veya küreselleşme dönemi olarak anılmış olsa da en kapsayıcı tanımlamanın finansallaşma dönemi olduğu iddia edilebilir. Farklı kavramsallaştırmalar olmakla birlikte bu dönemi tanımlayan en belirgin özelliğin finansın ve bağlantılı aktörlerin yükselişi olduğu iddia edilebilir. Bu dönem boyunca finans şirketlerinin yönettiği varlıklar (*assets under management*), finansal gelirler ve sigortacılık gelirleri bir hayli yükseliş göstermiş, hanehalklarının finansa katılımı iyice artmış ve sermaye birikimi had safhaya ulaşmıştır. Ancak finansal kapitalizm aşırı spekülatif ve istikrarsız bir yapıya sahiptir. Bu nedenle bu dönem kapitalizme içkin olan krizlerin sürekli olarak ortaya çıktığı bir dönem olmuştur. Krizlerin sürekliliği ve krizlerin çok hızlı bir şekilde yayılma eğilimi göstermesi bu dönem boyunca devletin aktif olarak sermayeyi kurtarma hamlelerine başvurmasına sebep olmuştur. Her ne kadar dönem boyunca, ana akım literatürde ve parasal politikaların yönetilmesi noktasında siyasetten arındırma söylemleri (paranın apolitikleştirilmesi) sürekli olarak vurgulanmış olsa da devlet, önceki dönemlerinde olduğu gibi bu dönemde de kapitalizm için kritik bir konuma sahip olmuştur. Dolayısıyla bu dönem devletin geri çekilmediği aksine çok daha aktif bir şekilde müdahil olduğu bir dönem olmuştur. Öte yandan siyasetten arındırma söylemi beraberinde siyaset biliminin en temel tartışmalarından olan devlet-hükümet ayrımı ekseninde bu arındırmanın devletten mi yoksa hükümetten mi sorusunu ortaya çıkarmaktadır. Akbulut'un da belirttiği üzere siyaset bilimi siyaset kavramını üç yönde geliştirmiştir. Bunlardan ilki siyasal kamunun kurumsal düzeni, toplumun kendini örgütlemesi olarak siyaset (*polity*) yaklaşımıdır (Akbulut, 2011: 17). Ona göre bu siyaset yaklaşımı siyasetin biçimsel unsurunu oluşturmakta ve merkezinde devlet bulunmaktadır. Diğer bir yaklaşım ise toplumsal ilişkilerin biçimlendirilmesine yönelik siyasal programların içeriklerinin belirlenmesi anlamında siyaset (*policy*) yaklaşımıdır. Bu



yaklaşım öncekinden çok farklı olmamakla birlikte genellikle karar alma süreçlerine vurgu yapmaktadır. Son yaklaşım ise iktidardan pay alma ve iktidar konumlarına yönelik siyasal tartışma süreci olarak siyaset (*politics*) yaklaşımıdır. Akbulut'un da belirttiği gibi diğer iki unsur temel olarak bu unsur üzerinde yükselmektedir. Siyaset biliminde, iktidar daha çok devleti ve iktidar mücadelesi de devletteki konumları seçim yoluyla ele geçirmeyi içermekte ve bu konular yoluyla bir pay dağıtım etkinliği yürütülmektedir. Nitekim siyasal kararların çoğu kaynak tahsisine ilgilidir (Akbulut, 2011: 17). Yine Akbulut'un belirttiği üzere (Akbulut, 2011: 17-18):

“Burada, siyaset-devlet özdeşliği bir yandan olgusal bir durum iken diğer yandan bu olgusallık temelinde öznel bir içeriği de barındırmaktadır. Yasacı-formalist siyaset bilimi hem siyasetin bu konumlandırılışını somutlaştırmakta hem de yeniden üretilmesini sağlayıcı nitelikte bilgi üreten bir siyasallık içermektedir. Davranışçı formalizmde, devletle özdeşlik aşılmış olsa da siyasal olan davranışa indirgenerek, siyasal alan içinde somut bir nesne konumu üzerinde yapılandırılmıştır. Siyasetin bu açıklanmış biçimleri, siyasetin devlet ile özdeş olduğu sonucunu doğurmaktadır. Bu aynı zamanda, siyasetin incelenen nesne olarak konumlandırılışını belli bir somutu referans almasından dolayı kolaylaştıran bir kavramlaştırmadır.”

Dolayısıyla siyasete ilişkin dönüşümlerden ve arındırmadan bahsedilirken esas alınan nokta siyasetin devlet ile özdeşliğidir.

Bununla birlikte dönem boyunca devletin müdahaleleri sırasında hem sermaye ilişkileri hem de kamusal rolü sebebiyle en önemli aktör merkez bankaları olmuştur. Merkez bankalarının kritik konumu, beraberinde bu kurumların bağımsızlıklarının ve parasal hedeflere ulaşmakta kullanacakları yöntemlerin dönem boyunca tartışılmasına sebep olmuştur. Yıllar içerisinde hem bağımsız olmalarına yönelik görüşler hem de parasal hedeflemelerde tercih edilen yöntemlerin siyasi müdahalelerden uzak tutulması görüşü güçlü bir destek bulmuştur. Ancak 2008 Kuzey Atlantik Krizi ve sonrasındaki süreç ile birlikte bu destekler azalmış ve merkez bankalarının nasıl yapılması gerektiğine dair tartışmalar yeniden gündeme gelmiştir. Buradan hareketle çalışmanın ilk bölümünde kapitalizm ve geçirmiş olduğu dönüşümlerle

birlikte bu dönemler boyunca merkez bankalarının nasıl konumlandırıldığı incelenmektedir. Ayrıca son dönemlerde yeniden canlanan bağımsızlık konusu da bu bölümde ele alınacaktır. Bölümde odaklanılacak son konu ise 2007-09 Krizi sonrası belirsizlik içinde ortaya çıkmış olan kripto piyasaları ve bu piyasaların merkez bankacılığı için ne anlama geldiğidir. Nitekim kriz sonrası dönem eski sistemin tamamıyla reddi ve yeni bir sistemin ortaya çıkmasıyla sonuçlanmamış aksine finansın daha da derinleştiği bir dönem olmuştur. Bu derinleşme sürecinde ise en çok öne çıkan piyasaların başında kripto piyasalar gelmektedir.

Bununla birlikte tezin ikinci bölümünde ise Türkiye'nin finansallaşması ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nin geçirmiş olduğu dönüşüme odaklanılmaktadır. Ülkelerin kapitalistleşme süreçleri benzerlikler içermekle birlikte her bir ülkenin kapitalistleşme süreci kendine has süreçlere sahiptir. Türkiye gibi geç kapitalistleşmiş ülkeler, gelişmiş kapitalist ülkelerin aksine daha zorlu süreçlerden geçmiş, gerçekleşen dönüşümlerin yansımaları ve tamamıyla entegrasyonu daha geç tamamlanabilmiştir. Dolayısıyla az gelişmiş ülkelerin tam entegrasyonun tamamlanması bakımından devletler gelişmiş ülkelerin aksine çok daha aktif bir şekilde yer almıştır. Paralel olarak, Türkiye'de modern anlamda bir merkez bankasının kurulması süreci tamamen devlet eliyle gerçekleşmiştir. Finansallaşma döneminde ise TCMB'nin diğer örnekleri gibi bağımsızlığa kavuşması serüveni ancak 2000'li yıllarda gerçekleşebilmiştir. Bununla birlikte bir merkez bankası kurulması için çabalar Cumhuriyet'in ortaya çıkışından öncesine dayanmaktadır. 1856 yılında Osmanlı'nın dış borçlarının ödenmesi amacıyla Osmanlı Bankası (Bank-ı Osmanı-i Şahane) kurulmuştur. Ancak bu banka, para basma hakkı vb. belli imtiyazlarına rağmen merkez bankası statüsüne sahip değildi. 1863 yılına gelindiğinde bankanın adı ve yapısında bazı değişiklikler yapılmış ve bu değişiklikler ile birlikte merkez bankasına daha yakın bir yapıya dönüşmüştür. Fakat bankanın dış sermayeli oluşu takip eden süreçlerdeki iktidarlar tarafından ulusal bir merkez bankası kurulmasına yönelik teşvikleri arttırmıştır. Nitekim ulusun rezervlerini kontrol edecek ve ulusal para ile uluslararası para arasında köprü görevi görecektir bankanın kamusal bir yapısı olacağı düşünüldüğünde dış sermayeli bir bankanın bu görevi yüklenmesi tutarsız olacaktır. Öte yandan ulusal bir merkez bankasının inşası ise ancak 1930'a gelindiğinde mümkün olabilmıştır. 1929 Buhranı ve ülke ekonomisi üzerindeki olumsuz etkisi ile birlikte uzun

süredir düşünülen ulusal bir merkez bankası oluşturulması yeni kurulan devletin öncelikli hedeflerinden biri haline gelmiş ve bir dizi çalışmanın sonunda TCMB kurulmuştur. Yeni kurulan banka kapitalizme uygun olarak anonim ortaklık şeklinde kamu, iç ve dış sermayelerin uzlaşısına dayanmaktaydı. Fakat banka hem dönemin şartları hem de ülkenin kapitalistleşme sürecinin hala başlarında olması bankanın daha kısıtlı bir görev alanına olmasına sebebiyet vermiştir. Sonraki dönemde de Keynesyen politikaların etkisi bu kısıtlılığın devam etmesine neden olmuştur. Her ne kadar bazı kanunlarla yeni yetkiler elde etmiş olsa da finansın yükselişi ve Türkiye'nin tam entegrasyonuna kadar yardımcı bir rolün ötesine geçememiştir. Takip eden dönemde Keynesyen politikaların terk edilmesi ve finansal kapitalizmin yükselişi dünyada olduğu gibi Türkiye'de de merkez bankacılığı için birçok değişimin yaşanmasına sebep olmuştur. Fakat bu değişimler özellikle Türk ekonomisinin finansallaşmaya entegrasyonu tam anlamıyla tamamlanana kadar gerçekleşmemiş veya parça parça gerçekleşebilmiştir. 2000'li yıllar gelindiğinde ise yeni kurulan hükümet ile birlikte merkez bankası birçok açıdan bağımsızlık kazanmış ve finansal kapitalizme uygun olarak yeniden konumlandırılmıştır. Bununla birlikte küresel kapitalist dönemde merkez bankalarına olan güven 2007-09 Krizi ile birlikte sarsılmaya başlamış ve bağımsızlıkları, sıkıntılı ekonomik şartlarda kullandıkları yöntemler ve tercih ettikleri para politikaları sorgulanır olmuştur. Fakat gelişmiş kapitalist ülkelerin yaşamış olduğu kriz, gelişmekte olan ülkelere önemli sermaye akışlarının olması ve dönem boyunca Türkiye ve benzeri ülkelerin görece daha refah içinde bir dönem yaşamasını sağlamıştır. Dolayısıyla bu dönem merkez bankası tartışmalarının Türkiye'de daha az yaşanmasına neden olmuştur. Ancak ülkeye giren sermayeler çoğunlukla kısa dönemli finansal yatırımlardı ve ileri kapitalist ülkelerde krizin belli oranda aşılmasıyla bu yatırımlar ülkeleri terk etmiş ve zaman içerisinde bu ülkelerde olumlu havanın tersine dönmesiyle sonuçlanmıştır. Hem ekonomide yaşanan bu değişim hem de Türkiye'deki siyasal erkin giderek otoriterleşen yapısı ve bu otoriterleşme süreçlerinde merkez bankasına yönelik uygulamalar merkez bankasının işlevleri ve bağımsızlığı tartışmalarını iyice arttırmıştır.

Buradan hareketle tezin amacının hem Türkiye'de hem de dünyada kapitalizmin yaşamış olduğu dönüşüm ve bu dönüşümle birlikte merkez bankacılığının geldiği noktanın

incelenmesi olduğu belirtilebilir. Daha önce de vurgulandığı üzere bu süreçlerin her bir ülke için ayrı ayrı hikayeleri vardır. Dolayısıyla ilk bölüm ileri kapitalist ülkelere odaklanırken ikinci bölüm ise Türkiye özelinde geç kapitalistleşen bir ülkeyi incelemeyi amaçlamaktadır. Fakat ülkenin kapitalistleşme süreci nasıl olursa olsun kapitalizm için esas olanın, her bir yapı, kurum veya devletin sisteme entegrasyonu olduğu belirtmek gerekmektedir. Bu nedenle küresel kapitalist sistemin karşılaşılabileceği ulusal engelleri aşması için parasal politikaların siyasetten bağımsız olması gerektiğine yönelik bir söylem yaratılmış ve genel olarak sistemin parçası olan bütün devletlerin benzer ekonomi politikaları uygulaması amaçlanmıştır. Bu noktada tezin, merkez bankalarının parasal politika tercihleri ve bağımsızlıkları konusu ekseninde paranın apolitikleştirilmesi ile neyin amaçlandığını incelemeye de çalıştığı belirtilebilir. Öte yandan bu tez küresel kapitalizmin merkez bankacılığı üzerindeki etkisi incelemek amacıyla kurgulanmıştır. Dolayısıyla yapısal bir süreç olan kapitalizmin dönüşümü referans olarak alınıp bu dönüşümün hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde merkez bankacılığı üzerindeki etkileri Türkiye örneği üzerinden tartışılmıştır. Bu tartışma yapılırken hareket noktası kapitalizmin yapısal nitelikleri olduğu için sermaye ile devletin somut görünümselliği olarak merkez bankası arasındaki ilişkiden yola çıkılmıştır. Bu nedenle devlet hükümet ayrımı göz ardı edilmiştir. Ancak bu ayrımı temel alarak merkez bankasının konumunu tartışan görüşlere de yer verilmiştir.

Tezin temel savı küresel kapitalist dönemde merkez bankalarının parasal politika tercihleri ve bağımsızlıkları konusu ekseninde paranın apolitikleştirilmesi amacı taşıdıklarıdır. Türkiye dahil olmak üzere kapitalizm ile eklemlenmiş bütün ülkelerde buna uygun bir merkez bankası yaratılmış ve finansallaşma döneminde ekonominin yönetilmesinde teknokrat bir yaklaşım ile paranın yönetiminin uluslararası kurumlara bırakılması gerektiği savunulmuştur. Ancak bu apolitikleştirme söylemi devlet-kapitalizm ilişkisi ile örtüşmeyen bir durum oluşturmaktadır. Nitekim kapitalist ilişkilerin kurulmasında devletin belirleyici bir rolü vardır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde ise bu rol çok daha belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır.

Tezin odaklandığı soru ise merkez bankacılığının, finansal kapitalizm için nasıl bir önemi olduğu ve Türkiye özelinde bu ilişkinin geldiği noktanın ne olduğu sorusudur. Nitekim ulusal para-kredi para-uluslararası para denkleminde ulusal paranın diğerleriyle bağlantısı düşünüldüğünde finansal kapitalizmin anlaşılabilmesinin merkez bankacılığının anlaşılması

gerektiğinden geçtiği iddia edilebilir. Dolayısıyla Türkiye'nin kapitalistleşmesi sürecinde de TCMB'nin serüveninin incelenmesi, Türkiye'nin kapitalizme ve geçirmiş olduğu dönüşümlere eklemlenmesini daha net bir şekilde inceleme fırsatı verebilir.

Bu araştırma, özelliği ve konusu gereği literatüre dayalı nitel bir araştırmadır. Dolayısıyla tezin yazılması sürecinde tercih edilen yöntem, dünya ve Türkiye'ye ait ikincil verilerin ve literatürün araştırılması, değerlendirilmesi ve karşılaştırılmasıdır.

## 1. BÖLÜM: KÜRESEL KAPİTALİZM ve DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI

Kapitalizm ve merkez bankaları arasındaki ilişki uzun yıllar boyunca süregelen ve kapitalizmin göstermiş olduğu dönüşümler ile birlikte bu ilişki belli açılardan dönüşüm göstermiş ancak her zaman devam etmiştir. Keynesyen Dönem olarak bilinen ve 1970'li yıllara kadar devam eden süreçte merkez bankaları ana aktörler değil yardımcı kurumlar olarak konumlandırılmıştır. Takip eden süreçte kapitalizmin krize girmesi ve Keynesyen politikaların terk edilmesi ile birlikte finansal kapitalizmin yükselişi başlamıştır. Bu dönüşümle birlikte merkez bankaları birçok açıdan bağımsızlıklar elde etmiş ve kapitalizmin yeni yapısında kritik bir yere sahip olmuşlardır. Tezin bu bölümünde finansallaşmanın ortaya çıkışına kadarki dönem incelendikten sonra finansallaşma kavramı ve dönemin kendine has özellikleri değerlendirilecek ardından da merkez bankalarının bu dönemlerde nasıl konumlandırıldığı incelenecektir. Bu dönüşümlerin belirli benzerlikler içermekle birlikte her ülkeye has süreçler içerdiğini belirtmek gerekmektedir. Gelişmiş kapitalist bir ülke ve az gelişmiş bir ülkenin kapitalistleşme süreci farklılıklar gösterecektir. Dolayısıyla bu ülkelerin merkez bankaları da benzer birçok rol barındırmakla birlikte farklılıklar da içerirler. Tezin ikinci bölümünde bu benzerlikleri ve farklılıkları incelemek amacıyla TCMB üzerine yoğunlaşılacaktır.

Bununla birlikte mevcut literatürde küresel kapitalist dönemin tanımlanması süreci de kendi içinde tartışmalar içermektedir. Özellikle finansın yükselişini vurgulamak amacı ile bu dönem finansallaşma dönemi olarak adlandırılmakla birlikte, kapitalizmin mevcut boyutuna vurgu yapılarak kimi zaman küreselleşme dönemi veya öncül liberal politikaların değişiminden hareketle neoliberal dönem olarak da adlandırılmıştır. Dolayısıyla bu bölümde ortaya çıkan bu farklı kavramsallaştırmaların sebebi de incelenecektir.

## 1.1. FİNANSALLAŞMIŞ KAPİTALİZM

Kapitalizm ortaya çıkışından itibaren sürekli bir dönüşüm geçirmiş ve beraberinde bağlı bütün yapı ve kurumları dönüştürmüştür. Bu dönüşümlerin sonucunda ortaya çıkan dönemler, o döneme has özellikleri merkeze alacak şekilde tanımlanmıştır. Örneğin Keynesyen politikaların etkin olduğu dönemde devletin etkin katılımı ve göreceli bir sermaye/emek uzlaşısının olması kapitalizmin bu evresinin refah devleti dönemi olarak tanımlanmasına sebep olmuştur. Bununla birlikte bu dönemi takiben ortaya çıkan ve finansal aktörlerin, finansal sermayenin ve finans ile bağlantılı kurumların yükselişini sembolize eden kapitalizmin mevcut evresi ise finansal kapitalist dönem veya finansallaşma dönemi olarak adlandırılmaktadır.

### 1.1.1. Dolar Hegemonyasının Devletçi Temelleri

Altın Standartı Dönemi'nin sona ermesi ve I. Dünya Savaşı, İngiltere için kapitalist sistemdeki hegemonyasının son bulması anlamına gelmekteydi. Bu durum kapitalist sistemde istikrarsız bir dönemin başlangıcı da olmuştur. Bununla birlikte sistemin hegemonik gücünün düşüşü, iki savaş arası dönemin istikrarsızlıkları ve 1929 Buhranı, istikrarsızlığın kalıcı olduğuna yönelik korkuları güçlendirmiştir. Ancak II. Dünya Savaşı'nın son bulmasıyla birlikte sistemin yeni hegemonik gücü yükselmiştir. Savaşın hemen ardından ABD, kapitalist dünyada madencilik ve imalat üretiminin yaklaşık üçte ikisini, buğday üretiminin üçte birini ve resmi altın rezervinin üçte ikisini üstlenmişti (Itoh ve Lapavitsas, 2012: 186). Bu ekonomik veriler eşliğinde ABD'nin kapitalizmin yeni hegemonik gücü olarak doğduğunu belirtmek gerekmektedir. Nitekim 1944 yılında kurulan Bretton Woods sistemi bir anlamda ABD'yi yeni hegemonik güç olarak tanımlarken, iki dünya savaşı arası dönemde kapitalizmin ihtiyacı olan hegemonik güç eksikliğinin giderilmesi anlamına da geliyordu. Bu sistemde bir ons altın 35 Amerikan dolarına sabitlenmişti ve bu sayede diğer ülkelerin para birimlerinin döviz kuru da sabitlenebiliyordu. Böylelikle dolar uluslararası ödeme aracı haline gelmiştir. Bretton Woods öncesinde ABD için avantajlı ancak diğer ülkeler için sorun teşkil eden bu durum,

diğer ülkelerin dolar kısıtlarının olması ve yukarıda da belirtildiği gibi önemli miktar meta üretiminin ABD’de birikmiş olması nedeniyle diğer ülkeler uluslararası rekabette güç kaybetmişti ve bu da ülkelerin rezerv ve fiyat istikrarlarını korumalarını zorlaştırıyordu. Bretton Woods sisteminin oluşmasıyla birlikte ise Itoh ve Lapavitsas’ın da belirttiği gibi sistem altının istikrar sağlayıcı rolünü korumayı başarmıştı ve enflasyonun yükselişini dengeleyebiliyordu (Lapavitsas ve Itoh, 2012: 186). Özellikle savaş sonrası Avrupa’nın ve dünyanın geri kalanının yeniden inşası ABD’nin hegemonik gücünü koruması adına önemli bir noktaydı. Her ne kadar kapitalizm yeni hegemonik gücünü yaratmış olsa da savaşın ardından SSCB de önemli boyutta bir güç kazanarak çıkmış ve Avrupa’da faşist diktatörlüklerin yıkılması ile birlikte sosyalizmin kendisi de etki alanını genişletme fırsatı bulmuştur. Bu yüzden kapitalizmin, sadece sistemi yeniden tesis etmenin ötesinde, bu yeniden inşa edilen ülkelerin bağlayıcı kurumlarla sistemin dışına çıkmasını da engellenmesi gerekiyordu. Bu amaçla sistemin kurulmasını takip eden birkaç yıl içerisinde Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (DB) kurulmuş ve Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) gibi anlaşmalar imzalanmıştır. Bu kuruluş ve anlaşmaların görünüşteki amacı dünya ekonomisini istikrara kavuşturmak, dünya ekonomisindeki paraları ABD dolarına karşı konvertibl hale getirerek rasyonelleştirmek ve ekonomik yeniden yapılanma ve gelişme için bir çerçeve oluşturmaktı (Wood, 2006: 149). Bu kurum ve anlaşmaların özellikle Avrupa’nın önemli ekonomilerine (başta Almanya) ve Japonya gibi ülkeleri yeniden yapılandırmaya ve gelişimlerine katkıları büyüktür. Öte yandan dünyanın geri kalanı için ise belirli oranda gelişme olanağı vermiş olmakla birlikte bu ülkeleri birer ABD ve Batı pazarı haline getirmiştir.

Bretton Woods sisteminin, sistemin istikrarını sağlayabilmesindeki önemli sebeplerinden biri de 1929 Buhranı sonrasında ortaya çıkan Keynesyen ekonominin getirmiş olduğu sermaye/emek uzlaşısıdır. Keynes, krizden çıkışa ve klasik iktisadın savunduklarına karşı bir çerçeve sunan en büyük teorisyendi. Klasik iktisadi yaklaşıma göre piyasa, kendi kendini düzenleyebilecek kabiliyete ve piyasa içi bütün dinamikleri yönlendirebilecek güce sahiptir. Bu nedenle devlet müdahalesini genel olarak reddederler. Ancak Keynes, özellikle savaş sonrası durumun ortaya çıkardığı işsizliği de vurgulayarak klasik yaklaşımı eleştirir. Bir başka



ifadeyle, Keynes, klasik iktisatçıların özgür piyasa ekonomisinin otomatik eğilimlerinin tam istihdam yaratacağı şeklindeki inancının artık geçerli olmadığını ifade etmektedir (Akçay, 2009: 111). Gerçekten de krizin kapitalizme içkin oluşu ve dengesizliklerden tek başına çıkamayacağı, Keynes'in devlet müdahalesine ihtiyaç olduğu söylemini destekler niteliktedir. Öte yandan Keynesçi politikaların hâkim olabilmesi ancak II. Dünya Savaşı sonrasında gerçekleşmiştir. Itoh ve Lapavitsas'da da belirtildiği gibi (Itoh ve Lapavitsas, 2012: 205):

“Keynesçiliğin II.Dünya Savaşı'ndan sonra itibar görmesi yalnızca Keynes'in düşünsel gücünün değil, 1945'ten sonra dünya kapitalizminin tarihi ve kurumsal dönüşümünün de sonucuydu. Keynes'in çalışmalarına Walrasçı genel dengenin unsurlarını katarken onun radikal içeriğini yok eden, neoklasik sentez denilen uzun patlama Keynesçiliği, Keynes'in *Genel Teori*'de yer verdiği fikirler sistemiyle aynı değildi. Neoklasik senteze göre fiyatlar esnek olduğu sürece kapitalizm krizlerden uzak kalacak ya da isabetli iktisat politikalarıyla uzak kalmasını sağlayabilecekti.”

Bu sentezden yola çıkılacak olursa, yukarıda da belirtildiği gibi sermaye/emek uzlaşısı aslında göreceli bir uzlaşdır ve Keynesçilik, tamamıyla Keynes'in fikirlerinin bir yansıması olarak ortaya çıkmamıştır. Dolayısıyla Keynesçilik ve neo-liberalizmin, sermayenin her iki döneminde de kapitalizmin değişen gereksinimlerinin ideolojik yansıması olduğu söylenebilir. Akbulut'un da belirttiği üzere (Akbulut, 2013: 170):

“Refah devleti, kapitalizmin gelişiminin kendine özgü koşulları içinde oluşan bir kapitalist devlettir. Bu özgün koşullardan en önemlisi, SSCB'nin varlığıdır. Bununla birlikte, devletin özellikle eğitim ve sağlık hizmetlerini yerine getirmek bakımından etkin konumu, dönemin birikim koşulları kapsamında değerlendirilmelidir. Bir kapitalist devlet olarak refah devletinde, eğitim, sağlık vb. uygulamalarla, ücretliler dolaylı olarak fonlanıp talebin sürekliliği sağlanmaktadır. Tüm bunlar karşısında, başta sağlık, eğitim gibi refah hizmetlerinin vazgeçilmezliği, bunların devlet tarafından yerine getirilen kamusal hizmet olmalarından kaynaklanmaz. Çünkü, kamusal, kapitalist toplumda devletin ortak iyiyi temsil ettiğine ilişkin ideolojik bir söylemdir. Buna karşılık, sağlık ve eğitim hizmetlerinin vazgeçilmezliği, toplumsallığın bir gereği olarak temellendirilmelidir. Herkesin eşit biçimde refah hizmetlerinden yararlanması, bunları sırf devletin yürütmesinden ve devlet yürüttüğü için bir kamusal kazanımlarından dolayı değil, toplumsal varoluşun bir zorunluluğu olarak talep edilme gereğine dayanmaktadır. Kapitalist bir devlet olarak refah devletinin sunmuş olduğu bu hizmetler, kapitalizmin bütünlüğü kapsamında, kapitalist birikimin pozitif dışsallıkları olmaktan başka bir anlam ifade etmemektedir.”

Bu hali ile düşünülduğünde refah devleti döneminde asıl hedef, kapitalizm için sermaye birikimi yaratmaktır. Bununla birlikte 1970'lere gelindiğinde enflasyon krizleri ve durgunluk kalıcı bir hal almış ve refah devleti dönemi hızla tasfiye edilmiştir. Foster'ın da belirttiği üzere (Foster, 2011: 15):

“Kapitalizm, 1970'lerin başlarıyla ortaları arasında ağır bir krize girdi. Ancak meydana gelen şey, basit bir durgunluktan ziyade, stagflasyon (yani durgun bir ekonomi ve enflasyon) idi. Hakim yorum, gerçek suçlunun enflasyon olduğu yönündeydi, bu nedenle ana strateji farklı başlıklar altında ekonominin yeniden yapılandırılması oldu: Monetarizm, arz-yanlı iktisat, neo-liberalizm. Keynes çağının yerini Hayek çağı aldı. ABD Merkez Bankası Başkanı Paul Volcker'ın 1970'lerin sonlarında başlattığı ve üçüncü dünya borç krizine neden olan faiz oranları şoku, bu baskıcı geçişin parçasıydı. ABD' de, yeni bir askeri harcamalar ve emperyalist müdahalecilik dalgası, işçi sınıfının gelirlerini azaltma, geliri ve refahı yoksuldan zengine aktarma çabalarına eşlik etti. Uluslararası düzeyde bu, bir manivela olarak üçüncü dünya borçlarının yeniden yapılandırılması ve neo-liberal küreselleşme düzenine öncülük edilmesi şeklinde kendisini gösterdi.”

Gerçekten de takip eden süreçte Keynesyen politikalar hızlıca terk edilmiş, enflasyon odaklı yaklaşımlar ekonomi politikalarının lokomotifine haline gelmiştir. Ayrıca borç yükü bir hayli yükselmiş ve sermayenin gelirleri başta finansal sermaye olmak üzere had safhaya ulaşmıştır. Dolayısıyla 1970'ler refah devleti döneminin sonu olmuş ve kapitalizm bir kez daha dönüşerek yeni bir evreye geçmiştir.

### **1.1.2 Borçlanarak Piyasalaşma**

1970'li yılların sonu ile birlikte başlayan dönem Epstein'in da belirttiği gibi neoliberalizmin, küreselleşmenin ve finansallaşmanın yükselişiyile karakterize edilmiştir (Epstein vd., 2005: 3). Ancak ortaya çıkan bu yeni dönem literatürde “finansallaşma” kavramından ziyade genellikle “neoliberalizm” veya “küreselleşme” olarak tanımlanmıştır. Bununla birlikte bu iki kavram

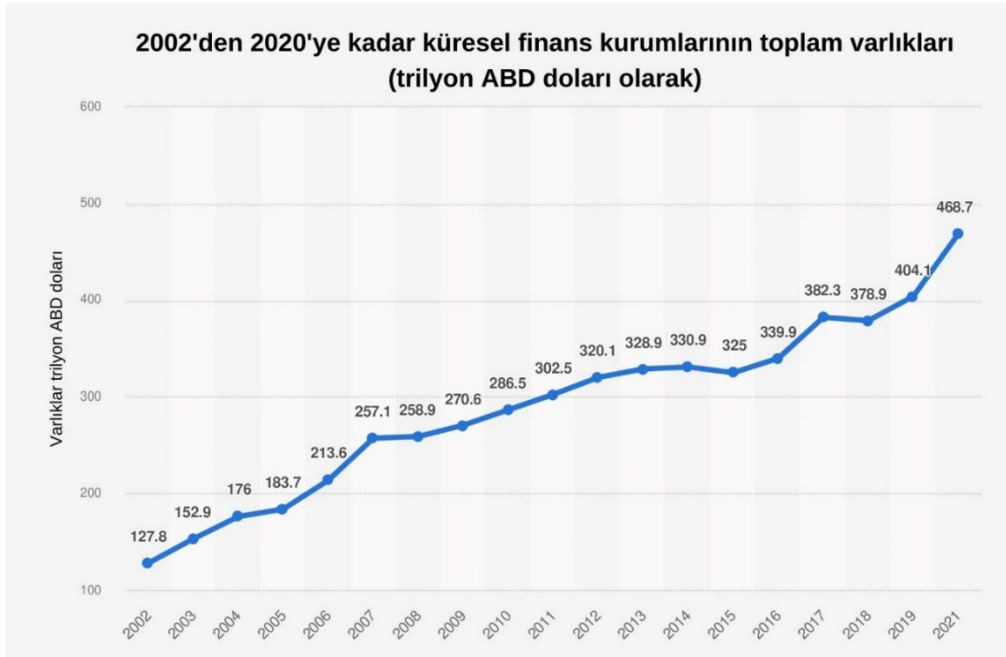
kapitalizmin mevcut evresini tam anlamıyla tanımlamamaktadır. Nitekim her ikisi de finansın hegemonyasının kurulmasında bütünleyici bir rol oynarlar. Örneğin “neoliberal devlet politikaları” söylemi, devletlerin politikalarını ve kamu yönetimine dair esasları özelleştirme odaklı, finansal ve uluslararası sermaye akışlarını kolaylaştırıcı ve piyasa yanlısı politikalar ile dönüştürür. Öte yandan “küreselleşme” kavramı ise bir dönemi ifade etmekten ziyade daha genel olarak kapitalizmin doğasında olana atıfta bulunmaktadır. Kapitalizm ortaya çıkışından itibaren daima büyümek, yayılmak ve yayılmış olduğu bütün yerleri bir şekilde entegre etmek zorundadır. Bu yüzden Wood’un da belirttiği gibi bu dönemde ortaya çıkan değişimleri kapitalizmin temel mantığında çığır açan bir kopuş olarak yorumlamak yerine onları kapitalizmin kendini evrenselleştiren ve olgunlaşan mantığı olarak görmek daha doğru olacaktır (Wood, 1998: 2). Ayrıca Sweezy’nin de belirttiği üzere küreselleşme bir koşul veya bir olgu değildir, aslında kapitalizmin dört veya beş yüzyıl önce toplum için geçerli bir biçim olarak ortaya çıkmasından bu yana devam eden bir süreçtir (Sweezy, 1997). Dolayısıyla küreselleşme kavramının sadece kapitalizmin mevcut evresine ait bir özellik olmadığını ve ortaya çıkışından itibaren var olduğunu ancak bu dönem ile birlikte en üst düzeye ulaştığını belirtmek gerekmektedir. Finansın hegemonyasının kurulması, sermayenin uluslararasılaşması ve piyasaların küreselleşmesi ile yakın ilişki içinde gerçekleştirilmiş olsa da bu çeşitli olgular arasındaki ilişkiyi yanlış yorumlamamak gerekmektedir. Uluslararasılaşmanın yeni aşamasında biçimlerini ve içeriklerini belirleyen finanstır; kapitalizmin mevcut evrimi için aşılması gereken gerekliliği yaratan uluslararasılaşma veya küreselleşme değildir (Duménil ve Lévy, 2001: 579).

Öte yandan finansallaşma kavramı üzerinde bazı konularda fikir birliği olmakla birlikte net bir uzlaşma ve tanımlama olduğu söylenemez. Bazı yazarlar (örn. Epstein, 2005; Orhangazi, 2008) finansal sermaye, kuruluşlar ve aktörlerin artan rolüne vurgu yaparken bazıları da (Lapavitsas, 2010) finansın gelir düzeyi fark etmeksizin bütün bir topluma yayılması ve hanehalklarının finansal varlıklarındaki artışlara dikkat çekmektedir. Bununla birlikte kimi yazarlar ise kapitalizmin bu döneminin yeni bir evre olmadığını da savunmuşlardır. Örneğin Foster’a göre bu dönemde iktisadi etkinliğin ağırlık merkezi üretimden finansa doğru kaymıştır ancak üretim içindeki temel birikim sorunun aynı kaldığını iddia ederek kapitalizmin tam anlamıyla yeni bir evreye girdiği görüşünü reddetmiştir (Foster, 2009: 45-

46). Ona göre finansallaşma ile birlikte kapitalizmin tekelci evresi “tekelci-finansal sermaye” olarak tanımladığı yeni bir melez evreye geçmiştir (Foster: 2009: 46). Bu yaklaşımların her biri kendi içerisinde tutarlı ve doğru olmakla birlikte, birbirinden ayrı düşünülmesi finansallaşmayı anlamayı zorlaştırabilir. Örneğin Foster’ın yaklaşımı finansallaşmanın erken dönemlerini tanımlama açısından doğru bir yaklaşımdır. Nitekim Brenner’ın da belirttiği üzere (Brenner, 2007: 56):

“Gelişmiş kapitalist ekonomilerin hükümetleri, uluslararası imalat sektörünün önceki on yılda derinleşen kârlılık krizinin sonucu olarak 1970’lerin sonunda girdiği çıkmaza çareyi mali sektöre girişi kolaylaştırmak ve daha yüksek getirilerin önünü açmakla buldular. Bunu yapmak için, enflasyonla kalıcı bir mücadele başlatmakla kalmadılar, ayrıca uzun soluklu bir deregülasyon uygulamasını da yürürlüğe koydular. Faiz oranlarına konulan tavanlar ve benzeri uygulamalar çöpe atıldı. Mali kuruluşların işlem yaptıktan piyasalar dışındaki piyasalara erişimleri (cross-market access) üzerindeki kısıtlamalar bir kenara bırakıldı. Sermaye denetimleri zamanla, hemen her yerde kaldırıldı.”

Dolayısıyla dönemin başında özellikle imalat sektöründeki büyük şirketler finansın yükselişine belli oranda ihtiyaç duymuşlardır. Ancak teknolojik ilerlemeler ile birlikte belirli bir dönemden itibaren büyük şirketlerin finans sektörüne bağımlılığı azalmıştır. Bu nedenle finans ilerleyen dönemlerinde yayılma alanını ağırlıklı olarak bireylere yönelmiştir. Dolayısıyla finansallaşma önceki dönem ile eklemlenmiş melez bir evre olmadığını belirtmek gerekmektedir. Aksine, dönemin içinde yaşanan belirli kırılmalar ile kendine ait alt dönemleri oluşan yeni bir evredir. Ayrıca Duménil ve Lévy’nin de belirttiği gibi finans, finansal endüstriden ayrılmalıdır çünkü finansın gücü ve kontrolü, ekonominin finansal olduğu kadar finansal olmayan tüm sektörlerini ilgilendirir (Duménil ve Lévy, 2004: 660). Buradan hareketle finansallaşma dönemi, sadece finansal kurumlarla bağlantılı bir dönüşüm süreci veya tek bir düzlemde ilerleyen bir dönem olarak görülmemelidir çünkü kapitalizm geçirmiş olduğu dönüşümlerle birlikte bağlantılı kurum ve toplumları da dönüştürmektedir. Örneğin refah devleti döneminde devlet merkezli bir süreç yaratılmışken finansal dönemde, birey ve özel merkezli bir yapı oluşturulmuştur. Bu yüzden finansallaşma dönemini hem finansın olağanüstü güçlendiği ve birikim sağladığı hem de özellikle 2000’li yıllar sonrasında neredeyse her kesimden insanların ve finans-dışı kuruluşların sistemin bir parçası haline geldiği dönem olarak ele almak gerekmektedir.



**Grafik 1.1:** 2002-2020 Döneminde Küresel Finans Kurumlarının Toplam Varlıkları

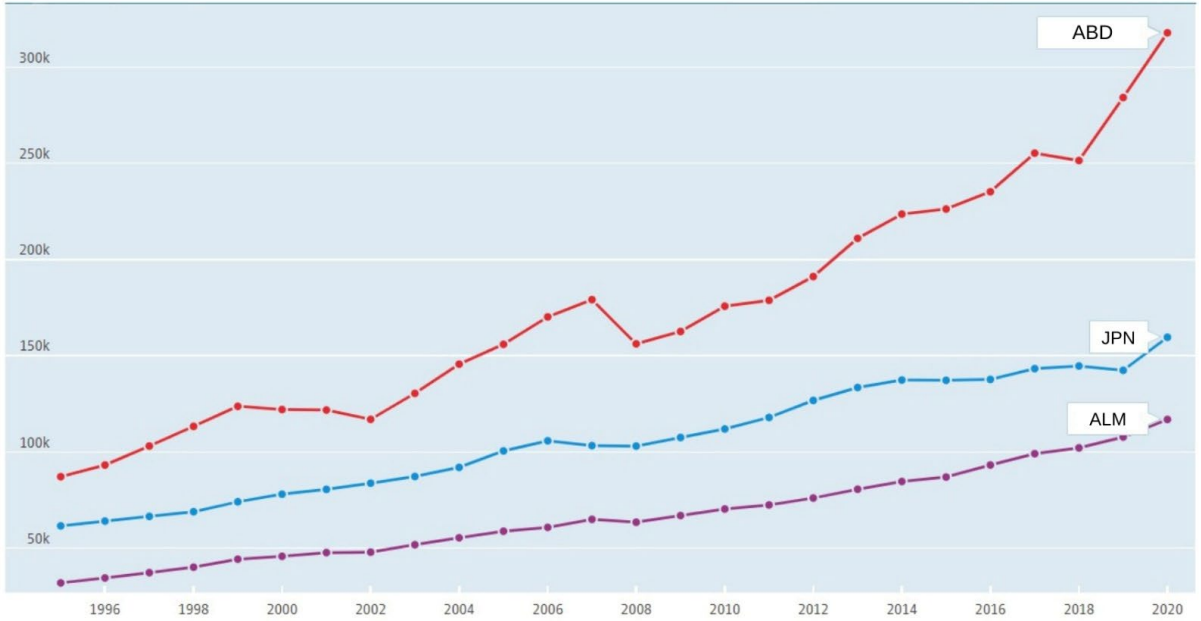
**Kaynak:** FSB (Financial Stability Board) **Erişim:** 9.05.2022

<https://www.statista.com/statistics/421060/global-financial-institutions-assets/>

Bununla birlikte finansallaşmanın erken dönemlerinde kitlelerin sisteme entegrasyonunu sağlamak pek mümkün olmamıştır. Her ne kadar 1980-90 arası dönemde bilgi-iletişim teknolojilerinin göstermiş olduğu ilerlemeler küresel finansal hareketliliğin ve varlıkların büyümesine önemli bir katkı sunmuş olsa da bu teknolojilerin ulaşılabilirliği ve yaygınlığı - özellikle Yeni Pazar Ekonomileri (YPE) ve Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ) düşünüldüğünde- ancak 2000'li yıllarda mümkün olmuştur. Bu nedenle daha önce de belirtildiği üzere finansallaşma döneminin kendine has alt dönemleri bulunmaktadır. Duménil ve Lévy'nin de belirttiği gibi finansallaşmanın erken dönemi olan 1980'li yıllar faiz oranlarının aşırı yüksek ancak kar marjının düşük kaldığı bir dönem olmuştur (Duménil ve Lévy, 2001: 588). Öte yandan 1990'lı yıllar ve 2000'li yılların başı ise gelişmiş ülkeler için daha refah bir dönemi temsil ederken özellikle gelişmekte olan ülkeler ve pazara yeni dahil

edilen ülkeler için sisteme entegrasyon ve krizler dönemi olmuştur.<sup>1</sup> Son olarak, Grafik 1.1’de görülen küresel finans kurumlarının toplam varlıklarındaki artış ve Grafik 1.2’deki merkez kapitalist ülkelerde hanehalkının finansal varlıklarındaki değişim birlikte incelendiğinde mevcut dönemi yani finansallaşmanın her kesime yayılışını görmek mümkündür.

**Hanehalkı Finansal Varlıkları (Toplam, ABD doları/kişi, 1995 - 2020)**



**Grafik 1.2:** 1995-2020 Döneminde Hanehalkı Finansal Varlıkları (ABD, Japonya ve Almanya)

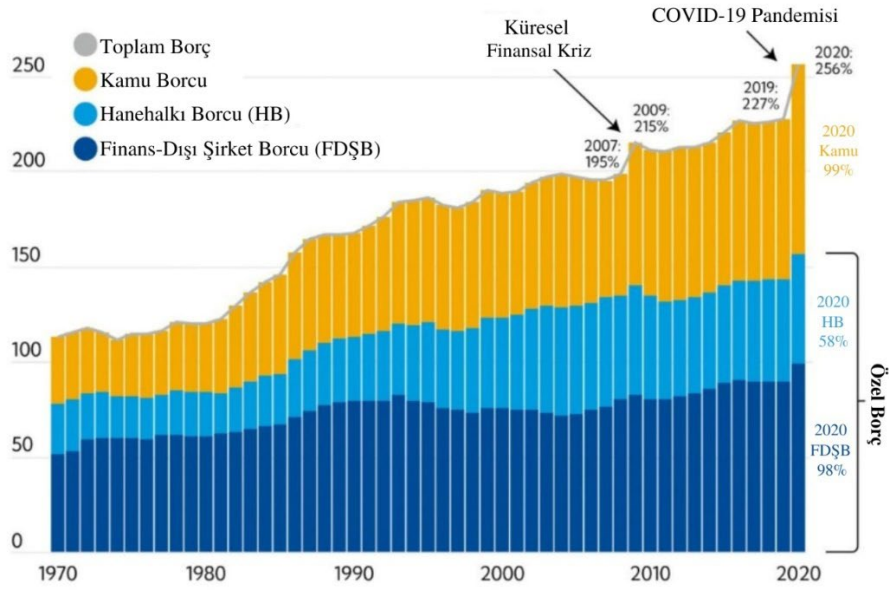
**Kaynak:** OECD **Erişim:** 9.05.2022

<https://data.oecd.org/hha/household-financial-assets.htm#indicator-chart>

Bireyin piyasaya katılımındaki bu artış ve finansal serbestinin yükselişi doğal olarak sermaye açısından da eşi görülmemiş büyümeleri beraberinde getirmiştir. 1970’li yılların ortasında toplam küresel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) yaklaşık altı trilyon ABD dolarıyken bu değer mevcut dönemde doksan trilyon dolara yaklaşmıştır. Aynı şekilde kişi başına düşen

<sup>1</sup> 1994 Meksika Krizi, 1997 Asya Krizi, 1998 Rusya Krizi ve 1994 ile 2001’de meydana gelen Türkiye Krizi vb.

gelir de belirgin bir yükseliş göstermiş, bin dört yüz dolar seviyesinden on bir bin dolara yaklaşmıştır.<sup>2</sup> Ancak tıpkı Keynesyen politikaların hakim olduğu dönemde yaratılan göreceli sermaye/emek uzlaşısı gibi finansal kapitalist dönemde de bireylerin gelirlerinde ve GSYİH'deki artışlar göreceli büyümelerdir. Nitekim orantısal olarak finansal dönemdeki büyüme rakamları hiçbir zaman Keynesyen dönemdeki rakamları yakalayamamıştır.<sup>3</sup> Öte yandan hanehalklarının gelirlerindeki artış ve özel sermayenin büyümesi ise beraberinde büyük bir borç artışı getirmiştir.



**Grafik 1.3:** 1970-2020 Döneminde Küresel Borç Dağılımı

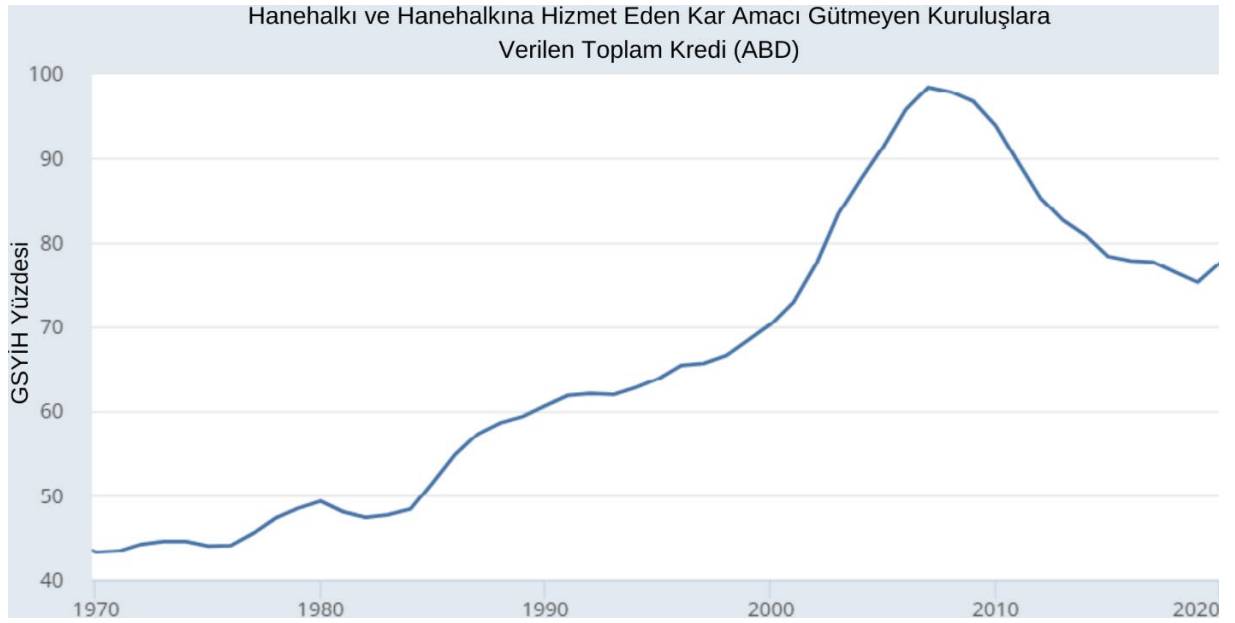
**Kaynak:** IMF **Erişim:** 9.05.2022

<https://blogs.imf.org/2021/12/15/global-debt-reaches-a-record-226-trillion/>

Grafik 1.3'te de görülebileceği üzere hanehalkı ve şirket borçları zaman içerisinde bir hayli artmış ve kamu borcunun üzerine çıkmıştır.

<sup>2</sup> Detaylı bilgi için bkz. World Bank: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>, Erişim: 9.05.2022

<sup>3</sup> Büyüme oranları Keynesyen dönemde genel olarak 5-7 aralığında seyretmekteyken bu oran finansal dönemde en fazla 4,5 seviyesini bulmuştur. Detaylı bilgi için bkz. World Bank: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>, Erişim: 9.05.2022



**Grafik 1.4:** Hanehalkı ve Hanehalkına Hizmet Veren Kuruluşlara Verilen Kredilerin Yıllara Göre Değişimi (ABD)

**Kaynak:** St. Louis FED **Erişim:** 9.05.2022

<https://fred.stlouisfed.org/series/QUSHAM770A>

Ayrıca kapitalizmin merkez ülkelerinden ABD’de, Grafik 1.4’te de görülebileceği üzere hanehalkına verilen kredilerde de olağanüstü bir artış yaşanmıştır. Hem kredilerde hem de borçtaki bu artış finansallaşmanın mevcut dönemdeki birey merkezli yaklaşımını göstermek açısından önemli bir yer tutar. Nitekim Lapavitsas ve Itoh’un da belirttiği gibi bilgi teknolojilerinin uygulanması büyük şirketlerin tesis ve ekipmana büyük yatırımlar yapmasına gerek duymadan emek verimliliğini arttırmasını sağlarken ayrıca dünyanın birçok yerinden daha ucuza hisse senetleri veya tahviller gibi birçok yatırım fırsatı sunmuştur. Bunun sonucunda ise büyük ve ulus-aşırı hareket eden şirketlerin bankalara ve diğer finansal kurumlara olan bağımlılığında azalma yaşanmıştır (Itoh ve Lapavitsas, 2012: 198). Bu durum da finansal sermayenin borç verebileceği farklı alanlar aramaya başlamasına ve bireyin ait olduğu gelir grubu fark etmeksizin sistemin parçası haline gelmesine sebep olmuştur. Emeklilik programları, konut ipotekleri, tüketici kredileri vb. birçok yatırım alanı yaratılmış ve birey modern finansın ana parçası haline gelmiştir. Ancak her bir gelir grubunu dahil



etmek beraberinde ödenemeyen büyük borçların oluşmasına sebebiyet vermiş ve sistemin istikrarsızlığını en üst noktalara ulaştırmıştır.

Öte yandan finansallaşma döneminin birey merkezci yaklaşımı, devletin geri çekilmesi anlamına da gelmemektedir. Tam tersine oluşan borç yükü ve krizler devletin katılımını daha da arttırmıştır. Özellikle ana akım ekonomi-politik literatüründe ve bazı karşıt görüşlerde, neo-liberalizm ve yükselişi tanımlanırken devletin geri çekilmesi vurgusu fazlasıyla yer almaktadır. Ancak böyle bir yaklaşım devleti, kapitalizmi ve devlet-kapitalizm arasındaki ilişkiyi anlamak açısından problemli olabilir. Nitekim kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümler, devletin nasıl konumlandırılacağına dair düzenlemeler içeren ve çizgisel olarak gerçekleşen dönüşümler değildir. Özdemir'in de belirttiği gibi (Özdemir vd., 2014: 50):

“... bu devlet, ideal kolektif bir kapitalist değildir. Genel olarak sermayenin önceden verili somut bir çıkarlar listesi bulunmamaktadır. Sermaye ilişkisinin artı-değerinin temellüküne odaklanmış olması ve toplumsal zenginliklerin eşitsiz bölüşümünü hedeflemesi durumu; sermayenin kendine ait tutarlı ihtiyaçlar listesiyle birlikte ortada dolanan bir organizmaymış gibi düşünülmesine yol açmamalıdır. “Genel olarak sermaye” kendi adına talepleri olan bir özne değildir. Birçok tikel sermayenin eylemlerinin etkisi olarak mevcuttur. Dolayısıyla, bir organizmaymış gibi davranıp devleti araç konumuna indirgeyerek eylemez. Sermaye hep tikel formuyla, somut varoluşuyla, zaman ve mekan bağımlı somut talepler ve stratejiler üretir.”

Dolayısıyla devlet, kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümler sonucunda net bir şekilde geri çekilen veya tam hakim duruma getirilen bir organizma değildir. Kapitalist bir düzende devletin asıl amacı, kapitalizmin hegemonyasının kurulması ve zaman içerisinde göstermiş olduğu dönüşümler sonrası tahsis edilen düzenin dayatılması ve devamlılığıdır. Bu nedenle devletin geri çekildiği bir kapitalist evre pek mümkün değildir. Ancak devlet, nasıl konumlandırılırsa konumlandırılınsın kapitalizmin hegemonyasını sağlamak açısından kritik bir yere sahiptir. Örneğin kapitalizm, ortaya çıkışı ve yayılması için ulus-devlete, II. Dünya Savaşı sonrası sistemin yeniden inşası ve sermaye birikiminin sağlanması için refah devletine ihtiyaç duymuştur. Aynı şekilde finansallaşma döneminde piyasa için gerekli koşulları sağlayan, küresel ticaret ve serbest sermaye dolaşımını kolaylaştıran aktör yine devlet olmuştur. Bazı açılardan, özellikle para politikasının belirlenmesinde, devlet kurumlarının

gücü artırılmıştır. Bütün ülkelerde devletler neo-liberal düzenin dayatılmasının ana aktörüydüler (Duménil ve Lévy, 2004: 659). Bununla birlikte Keynesyen dönemde kurulan uluslararası kuruluşlar da (IMF, DB vb.) büyük bir güç kazanarak devletler üstü hareket eden ve özellikle yeni pazar ekonomileri ile gelişmekte olan ülkelerin para politikalarını yönlendiren yapılara dönüşmüşlerdir.

Tüm bunlarla birlikte finansallaşma dönemi, kapitalizmin krize yatkın yapısını çok daha fazla ortaya çıkartan bir dönem olmuştur ve krizler, kapitalizm-devlet ilişkisini anlamak açısından en verimli dönemlerdir. Nitekim finansallaşma döneminin en büyük krizi sayılan 2007-09 Kuzey Atlantik Krizi bunun en somut örneğidir. Öte yandan krizi incelemeden önce finansın krizlerini anlayabilmek gerekir ve bunun için finansallaşmanın kapitalizmin klasik çerçevesinde yaratmış olduğu değişimi incelemek gerekmektedir. Klasik kapitalizmin teorik çerçevesi, para-meta-para (P-M-P') şemasına dayanmaktaydı. Ancak finansallaşma ile birlikte kapitalizm, meta yani reel yatırım olmadan da (P-P') yüksek kar marjı yaratmayı başarmıştır. Bu durum ise finansallaşmanın reel yatırımlar üzerinde dışlayıcı bir etki yarattığı görüşünü ortaya çıkarmıştır. Örneğin Orhangazi, finansallaşmanın iki farklı şekilde gerçek varlıklara yapılan yatırımları olumsuz etkileyebileceğini belirtmiştir (Orhangazi, 2008: 865). Birincisi, artan finansal yatırımlar, gerçek yatırımları dışlayarak ve kısa vadeli olarak olumsuz bir etki yaratabilir; ikincisi, finansal piyasalara yapılan artan ödemeler, iç fonları tüketerek ve belirsizliği artırarak gerçek yatırımları sınırlayabilir. Ek olarak finansal yatırımlar, reel yatırımlara oranla daha büyük kar oranlarına sahiptir ve reel yatırımların aksine hammadde, makine veya işçi ücretleri gibi yüksek harcamalar yapmaksızın getiri sağlarlar. Bu yaklaşımlar doğru olmakla birlikte bazı açılardan eksiktir. Her ne kadar finansal sistem meta üretimi olmadan para kazanma fırsatı sunmuş olsa da kapitalist üretim ilişkilerinde üretimden tamamen bağımsız olması mümkün değildir ve finansın yükselişi bir anlamda 1970'li yıllarda reel ekonomideki sıkışma ile bağlantılıdır. Brenner'ın da belirttiği üzere (Brenner, 2007: 51):

“Düzenlemenin son hedefi ise, enflasyonu bastırmak ve hızla deregülasyona giderek özellikle sermaye denetimlerini kaldırmak suretiyle yurtiçi ve uluslararası finans sektörünün yeniden canlandırılmasıydı. Bu sektör, hızla artan fiyatlar ve aşırı miktarlardaki borç verilebilir fonlar nedeniyle 1970'lerde ciddi darbeler almıştı. Bu noktada fiyatların kontrol edilmesinin sadece borç verenler için değil, hemen her yerde sürekli yoğunlaşan uluslararası rekabetle karşı

karşıya olan sanayiciler için de bir öncelik olduğunu vurgulamak gerekiyor; bu bakımdan finans ve imalat sektörleri ortak bir zeminde buluşmuş oldular.”

Dolayısıyla finansın üretimden tam anlamıyla bağımsız olmadığı iddia edilebilir. Nitekim finansın üretmiş olduğu para reel yatırıma dönüştürülürse dışlayıcılığın olumsuz etki yaratmaması muhtemeldir ve tam tersine olumlu bir etki yaratabilir. Ancak finansın üretmiş olduğu para reel yatırıma dönüşmez ise bu durum balonların (*bubble*) oluşmasına neden olur ve zaman içerisinde balonlar, finansal krizlerin ortaya çıkmasına sebebiyet verirler. Finansın büyümesi ve zaman içerisinde toplumun neredeyse tamamını etkisi altına alışı göz önünde bulundurulduğunda ise bu balonların ortaya çıkması ve krizleri tetiklemesi kaçınılmaz olmuştur. 2007-09 Krizi de bu şekilde ortaya çıkmıştır. Özellikle düşük gelir grubunda yer alan bireylere verilen ipotekli krediler ve bu aşırı riskli kredilerin ödenememesi bireylerin borçlarında çok büyük bir artışa sebep olmuştur. Ardından bankalar borcu menkul kıymetleştirdiler, yani piyasada alınıp satılabilir parçalar halinde paketleyip sattılar. Karlar, ipoteklerin faizlerinden çok ticaretlerinden alınan hizmet ücretleri ile komisyonlardan elde ediliyordu (Lapavitsas, 2010: 11). Menkul kıymetleştirilen bu borçların satışları ise yeni borçlanıcıların (ikincil kalite) ortaya çıkmasına sebebiyet vermiştir. Ancak bu kesimde de borçlarını ödemeyenlerinin sayısı artmış ve sonunda kredi balonu patlamıştır. Balonun patlaması kısa süre içerisinde küresel bir krizi tetiklemiş ve bu menkul kıymetleri satan finansal kurumların ödeme gücünü çekmesine veya batmasına sebebiyet vermiştir. Bununla birlikte, özel sektör sermayesini ve sermaye piyasalarını kurtarmayı amaçlayan kararlı ve kapsamlı devlet müdahalesi sayesinde, telafisi olmayan bir felaketten kaçınılabildi (Lapavitsas, 2010: 13-14). Bu müdahaleler, devletin kapitalizm için nasıl bir kurtarıcı rolü olduğunu görmek açısından çok önemlidir. Nitekim yukarıda da belirtildiği gibi devlet ve kapitalizm arasında değişen fakat daimi bir ilişki vardır.

Sonuç olarak finansallaşma dönemi ne tek bir düzlemde ilerleyen ne de devletin geri çekildiği bir dönem olarak tasvir edilebilecek bir dönem değildir. Tam tersine, kendine ait alt dönemleri bulunan ve kapitalizmin önceki evrelerine oranla daha fazla krize yatkın bir yapısı olması itibarıyla devlete daha çok ihtiyaç duyulan bir dönem olmuştur. Bu dönem boyunca finansın

sürekli olarak büyüme gösterdiği ve her alana yayıldığı belirtilebilir. Bununla birlikte özellikle 2007-09 Krizi'nin ardından kapitalizmin yeni bir döneme girdiği görüşü yaygınlık kazanmıştır. Ancak bu dönem, yeni bir dönemden ziyade finansın daha da derinleştiği bir dönemdir. Belli bazı değişimler olmakla birlikte bunlar yeni bir dönemin ortaya çıkışını sembolize etmezler. Bu nedenle mevcut dönem, krizin kalıcı olması sebebiyle devletin daha fazla müdahil olduğu ve krizin aşılamamasından dolayı para politikalarının şekil değiştirdiği bir döneme evrilmiştir. Öte yandan finansallaşma döneminde paranın siyasetten bağımsız bir şekilde yönetimine yönelik bir yaklaşım dayatılmaya çalışılmıştır. Paranın apolitik yönetimi adı altında bu dönem boyunca ekonomi politikalarının teknokrat bir yaklaşımla bağımsız kurumlar tarafından yönetilmesi gerektiği dile getirilmiştir. Dolayısıyla uluslararası ekonomi politikalarının ulusal olarak uygulanması ve takibi için yerelde de bağımsızlaştırılmış bir yapıya da ihtiyaç duyulmuştur. Bu görev ise devlet-piyasa ilişkisinin her iki tarafında yer alan merkez bankalarına yüklenmiştir.

## 1. 2. DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI ve DÖNÜŞÜMÜ

Özellikle finansal kapitalizmin yükselişi ile birlikte yerel ve uluslararası ekonomi politikalarının ve sistemlerinin entegre bir şekilde hareket etmesi büyük bir önem kazanmıştır. Bu sebeple kurulmuş olan ulus-ötesi hareket eden IMF, DB vb. birçok yapının yanında yerelde de bu yapılarla entegre bir kurumu da ihtiyaç duyulmuştur. Bu görev, 1980 sonrası dönemde ülkelerin büyük çoğunluğunda bulunan veya yeni kurulan merkez bankalarına yüklenmiştir. Dolayısıyla merkez bankaları, devlet-piyasa ilişkisinin her iki tarafında da yer alması sebebiyle finansal kapitalist dönemde rolü giderek artan bir kurum olmuştur.

### 1.2.1. Ticari Bankacılık Odağında Merkez Bankalarının Oluşumu

Merkez bankalarının tanımlanması ve konumlanışları üzerine yapılan tartışmalar uzunca bir geçmişe sahiptir. Özellikle tanımlanması konusu üzerindeki tartışmalar, merkez bankasının ne olduğundan ziyade fonksiyonlarına ya da amaçlarına odaklanmakta ve standart bir tanımlama yapılmasını zorlaştırmaktadır. Pratikte bu, merkez bankacılığı işlevlerinin bir tür “içtihadı” varken, merkez bankalarının hiçbirinin “kimliğinin” olmadığı anlamına gelir (Ugolini, 2017: 12). Bu nedenle merkez bankaları tanımlanırken, görev ve sorumlulukları üzerinden bir tanımlama yapılagelmiştir. Ancak bu şekilde bir tanımlamanın da kendi içinde bazı problemleri vardır. Nitekim merkez bankaları ilk kuruldukları andan mevcut döneme kadar kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümler ile birlikte sürekli bir değişim göstermiştir ve bu da standart bir tanım ortaya çıkarılmasını zorlaştırmıştır. Bununla birlikte ortaya çıkışları ve zaman içerisinde konumlanış şekilleri de farklılık göstermektedir.

| Banka                    | Kuruluş | Para Çıkartma Tekeli | Son Kredi Mercii (On yıl) |
|--------------------------|---------|----------------------|---------------------------|
| İsveç Kraliyet Bankası   | 1668    | 1897                 | 1890                      |
| İngiltere Bankası        | 1694    | 1844                 | 1870                      |
| Fransa Bankası           | 1800    | 1848                 | 1880                      |
| Finlandiya Bankası       | 1811    | 1886                 | 1890                      |
| Hollanda Bankası         | 1814    | 1863                 | 1870                      |
| Avusturya Ulusal Bankası | 1816    | 1816                 | 1870                      |
| Norveç Bankası           | 1816    | 1818                 | 1890                      |
| Danimarka Ulusal Bankası | 1818    | 1818                 | 1880                      |
| Portekiz Bankası         | 1846    | 1888                 | 1870                      |
| Belçika Ulusal Bankası   | 1850    | 1850                 | 1850                      |
| İspanya Bankası          | 1874    | 1874                 | 1910                      |
| Alman Kraliyet Bankası   | 1876    | 1876                 | 1880                      |
| Japonya Bankası          | 1882    | 1883                 | 1880                      |
| İtalyan Bankası          | 1893    | 1926                 | 1880                      |

**Tablo 2.1:** 1900 Yılı Öncesinde Kurulan Merkez Bankaları

**Kaynak:** Capie, F., Goodheart, C., Schnadt, N., Greenspan, A., Trichet, J., & Mieno, Y., (1994), 'The development of central banking', içinde F. Capie, S. Fischer, C. Goodhart, & N. Schnadt (Ed.), The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England (s.6), Cambridge: Cambridge University Press.

Örneğin, Tablo 1.1’de de görüleceği üzere, en erken kurulmuş merkez bankalarından biri olan İsveç Ulusal Bankası (*Sveriges Riksbank*), 1668 yılında bir merkez bankası olmak için değil, ticari bankacılığın öncülüğünü yapması için kurulmuştur. Her ne kadar kurulduğu dönemdeki yapısı uygun olmasa da modern merkez bankalarının ilki sayılan İngiltere Bankası (*Bank of England*) ise 1694 yılında kurulmuş ve ana rolü, savaş dönemlerinde borç vererek devletin finansmanını sağlamak olmuştur. Öte yandan İngiltere Bankası’nın merkez bankalarının kapitalizm için nasıl bir yere sahip olduğunu göstermek açısından tarihsel olarak büyük bir önemi olduğunu belirtmek gerekmektedir. Wood’un da belirttiği gibi (Wood, 2016: 311):

“İngiltere Merkez Bankası’nı farklı kılan, kamu bankası olması değil, tam tersine belirgin İngiliz tarzıyla özel bankacılığın bir uzantısı olmasıydı. Kamusal kredi vermesi, özellikle savaşlara finansman sağlaması koşuluyla özel işler yapma hakkını kazandığı doğrudur; ama ilkeleri ve genel bankacılık işlevleri zaten İngiliz özel bankacılığının pratikleri doğrultusunda idi. O halde İngiltere Merkez Bankası bütünüyle yeni bir ticari rejimden birdenbire doğuşun bir simgesi değildir. O, uzun süredir gelişmekte olan sosyal mülkiyet ilişkilerinin, tarımsal kapitalizmin mülkiyet ilişkilerinin bir uzantısıydı. Bu gelişimler, yeni ve daha önce görülmedik bir tarihsel dinamizmi harekete geçirdi; bunun önemli özelliklerinden birisi benzersiz bir kendi kendini devam ettiren iktisadi büyüme – ticari olarak çok gelişkin Hollanda Cumhuriyeti dahil, Avrupa’nın herhangi bir yerinde benzer bir durum gerçekleşmedi. 18. yüzyıl İngiltere’indeki ticari kapitalizmin kökleri bu özgül gelişmelerdeydi ve onlar olmadan mümkün olamazdı.”

Dolayısıyla bankanın İngiltere’deki kapitalist piyasa ilişkilerin derinleşmesinde ve tarımsal kapitalizmden ticari kapitalizme geçişte merkezi bir rolü olmuştur. Görülebileceği üzere iki banka da kamusal bir yapıda ortaya çıkmamış ve başlarda ticari bankalar gibi hareket etmişlerdir. Fakat bu bankalar tam olarak diğer ticari bankalar gibi de konumlanmamışlardı ve bazı ayrıcalıkları da bulunuyordu. Belirtilen bankalar, özel tüzüklerle kurulmuşlar ve banknot ihracı, ülkenin değerli metal rezervini merkezileştirmek ve yönetmek, ödeme sistemini kolaylaştırmak ve iyileştirmek gibi bazı konularda tekeli konumlara sahip olmuşlardır. Bazı ülkelerde, özellikle İsveç, Norveç, Finlandiya, Danimarka, Hollanda ve Avusturya-Macaristan’da, özel tekeli imtiyazlar sağlamak pek gerekli değildi çünkü devletin imtiyazlı bankası olarak ilk kurulduklarında fiilen var olan tek ticari bankalardı (Capie vd., 1994: 4). Bununla birlikte, Merkez Bankaları bir kez kurulduktan sonra, sistem içindeki merkezi

konumları, hükümetin bankası olarak siyasi güçleri, ülkenin metal rezervinin büyük kısmı üzerindeki kontrolleri ve en önemlisi, reeskont yaparak ekstra nakit ve senet sağlama yetenekleri onları bankaların bankası haline getirmiştir. Ticari bankalar kendi rezervlerinin büyük bir kısmını Merkez Bankası'nda bakiye olarak tutmakla kalmayacak, aynı zamanda zorluklarda ekstra likidite sağlamak için ona güveneceklerdi (Goodhart, 1991: 5). Her ne kadar ticari bankalar olsalar da böyle görevler üstlenmesi ve özellikle bankaların karşılaştıkları zorluklarda müdahalesi, zaman içerisinde bu bankaların diğer bankalarla olan ilişkisinin değişmesine ve ticari rolünün aşınmasına neden olmuştur. Bankaların bankası olma süreci bu bankaların merkez bankasına dönüşmelerinin ilk adımı sayılabilir. Bunun temel sebebi ise kredi paranın realize edilmesi sürecinde üstlendikleri roldür. Nitekim ticari bir bankanın yarattığı kredi para, resmi (*legal*) paranın aksine geçerliliği kabul edilmiş bir değere sahip değildir. Burada herhangi bir banka *ex-nihilo* olarak kredi para yaratır, parayı yoktan var eder. *Ex-nihilo* banka kredisinin en önemli özelliği, önceden biriktirilen rezervlere ya da herhangi bir somut karşılığa dayanmaması ve bunlara oranla çıkarılmamış olmasıdır (Akçay, 2009: 91). Bu sebeple karşılığı olmayan bu paraların bir şekilde geçerli duruma getirilmesi gerekir. Aksi takdirde yaratılan kredi paralar bir krizi tetikleyip finansal istikrarı bozabilir. Bu süreçte merkez bankaları kredi parayı realize ederek kredi sistemini ve bankaları entegre eder ve bankaların bankasına dönüşür.

Öte yandan sistem içinde bankalar arası iletişim ve koordinasyon eksiklikleri de finansal istikrarı bozabilecek bir tehdit yaratabilir. Bu nedenle sistem içindeki yapıların entegrasyonunu sağlayacak merkezi bir yapıya da ihtiyaç duyulmuştur. Bu bağlamda merkez bankası, bankalar arasındaki para alışverişinin yani bankalar arası para piyasasının da tek garantörü olarak işlev görmektedir (Akçay, 2009: 97). Dolayısıyla herhangi bir kriz durumunda veya sisteme ilişkin yapıların belirlenip değiştirilmesinde en önemli rolün merkez bankalarına yüklendiği iddia edilebilir. Bununla birlikte merkez bankalarına yüklenen bu rol, modern merkez bankasının doğuşunda kritik bir yere sahiptir. Nitekim küresel kapitalist sistemde bütün sistemin birbirine uyumlu bir şekilde çalışması gerekmektedir çünkü sistemler arası uyumsuzluk, sadece mevcut ülkenin değil bütün bir sistemin istikrarsızlaşmasına ve krizlerin hızla yayılmasına sebebiyet vermektedir. Bu yüzden merkez bankacılığı fenomeni kapitalistleşmiş bütün ülkeler için gerekli bir yapıdır. Ancak sistemin birbiriyle olan

etkileşimindeki rolü ve bahsedilen diğer roller modern merkez bankasının ortaya çıkması için yeterli sayılmamalıdır. Nitekim yüklenen görevler krizden kaçınmak için gerekli olsa bile kapitalizmin yapısı krizleri kaçınılmaz kılmaktadır ve aşırı riske dayalı olmasından dolayı finansal sistemler, kapitalizme içkin olan krizlerin ortaya çıkışını daha da belirgin hale getirmektedir. Sistemin entegrasyonu göz önüne alındığında ortaya çıkan krizler belli bir ülkeden diğer ülkelere ve sistemin tamamına yayılma eğilimi gösterebilir. Bu sebeple krizin derinleşmesini ve yayılmasını engellemek için bir son çare kurtarıcısına yani son kredi verme merciine ihtiyaç duyulmuştur. Hem devlet-piyasa ilişkisindeki rolü hem de ulusun rezervini elinde tuttuğu düşünüldüğünde merkez bankaları bu görevi yerine getirebilecek tek yapıdır. Bu nedenle “son kredi verme mercii” görevi modern merkez bankasını tanımlamak açısından önemli yer tutar. Ugolini’nin de belirttiği gibi bu rol özel sektörün açıkça sağlayamadığı ve gelişmiş finansal sistemlerde merkez bankalarına duyulan ihtiyacı haklı çıkaran bir işlevdir (Ugolini, 2017: 4). Bu ihtiyacın en somut örneklerinden biri de Amerikan Merkez Bankası (FED)’nin ortaya çıkışı sürecidir. Nitekim FED, ABD’de sadece ulusal bankacılık sistemini istikrara kavuşturmak ve düzenlemenin ötesinde, doların uluslararası kabulünün sağlanmasında etkin bir rol oynamıştır.

ABD’nin merkez bankacılığı deneyimi, on dokuzuncu yüzyılın başlarında ülkenin özel tüzüklerle kurulan iki merkez bankası ile başlamaktadır. Birleşik Devletler Bankası (1791-1811) ve ikinci bir Birleşik Devletler Bankası (1816-1836). Her ikisi de İngiltere Bankası modeli üzerine kurulmuştur ancak İngiltere’nin aksine, ABD’liler genel olarak finansal gücün herhangi bir yoğunlaşmasına ve özel olarak merkez bankalarına derin bir güvensizlik duyuyorlardı ve bu sebeple tüzükleri yenilenmedi. Ancak bu yapıların da devam etmemesi ile birlikte ABD’nin finansal yapısı iyice kırılmağa başlamıştır. Türel’in de belirttiği gibi (Türel, 2021: 373):

“ABD finans sisteminin en büyük zaafı ülke üzerinde etkili olabilecek düzenleyici kurum ve kuralların yokluğu, dolayısıyla finansal krizlere alabildiğine açık olmasaydı. Sık sık patlak veren finansal krizlerin savuşturulmasında çoğu New York’ta yerleşik büyük bankalar son ikraz mercii işlevini üstleniyorlardı. Nitekim 1890 ve 1893’teki krizler gibi, Kasım-Aralık 1907’de ki büyük finansal panikte JP Morgan’ın etkili müdahaleleri ile kontrol edilebilmişti.”



Gerçekten de bir merkez bankasının olmaması ABD ekonomisinin yaşamış olduğu dalgalanmaların engellenmesini güçleştiriyor ve bu durum büyük bunalımlara sebebiyet veriyordu. Büyük krizler 1873, 1884, 1890, 1893 ve 1907 yıllarında gerçekleşti. Bunun yanı sıra, 1873 ile 1909 arasında yirmi dört daha küçük kriz yaşandı (Broz, 1999: 44). Bununla birlikte Eichengreen ve Flandreau'nun da belirttiği gibi I. Dünya Savaşı'ndan önceki on yıllarda ABD'nin ihracatı, diğer tüm ülkelerin ihracatından daha hızlı bir şekilde büyümüştü ve 1912'ye gelindiğinde ABD, önde gelen ticaret yapan ülke konumundaydı. Ancak, ABD bankaları neredeyse hiç ticari kredi sağlamıyor veya dolar cinsinden değerlendirmeler yapılmıyordu. Bu hizmetleri sağlamak isteyen ABD bankaları, bunu Londra'daki muhabir bankalar aracılığıyla sterlin üzerinden yapıyorlardı (Eichengreen ve Flandreau, 2010: 3-4). Bunun temel sebebi İngiltere'deki bankaların ABD'ye oranla çok daha erken olgunlaşmış bir finans piyasasına, geniş bir pazar ağına sahip olmasına ve krizlere karşı güven veren merkezi bir bankaya sahip olmasına dayanıyordu. Ayrıca ABD'de Ulusal Bankacılık Kanunu gereği, ABD bankalarının yurtdışında şube açması yasaklanmıştı. Dolayısıyla ABD Bankaları'nın ve doların uluslararası boyut kazanması veya İngiltere'nin finansal piyasa üzerindeki gücü ile rekabet etmek mümkün değildi. Ancak yukarıda da belirtildiği üzere doların üzerindeki bu kısıtlar ABD'nin küresel ticarete geri kalmasına sebep olmamıştır. Tam tersine uluslararası para birimlerine olan talebi etkileyen alanlarda, ABD doları I. Dünya Savaşı öncesinde önemli bir rol oynamaya hazır durumdaydı (Broz, 1999: 51). Fakat yatırımcılar varlıklarını bir değer deposu olarak tuttuklarında, bu tür varlıkların her zaman hazır bir yerel piyasa bulunacağından emin olmak isteyeceklerdir. Bu amaçla, bir merkez ülke genellikle son çare olarak güvenilir bir yeniden iskonto tesisi sağlar. İşletme firmaları veya finansal kurumlar, bu varlıkların her zaman yeniden iskonto edilebileceği güvencesi olmadan yabancı bir piyasada önemli miktarda bakiye tutmazlar (Broz, 1999: 52). Dolayısıyla bu güveni tahsis edebilecek güçte yerel bir kurumun varlığı çok önemlidir ve modern anlamda bir merkez bankasından bu görevi üstlenmesi beklenir. Hem ülkenin karışık olan finans sistemini düzenlemek hem de yerel para birimi doları uluslararasılaştırmak amacıyla birlikte ABD'de 1913 yılına gelindiğinde Federal Rezerv Kanunu çıkartılmış ve FED kurulmuştur. Takip eden süreçte ise I. Dünya Savaşı Londra ve diğer Avrupa finans merkezlerinin ticari kredi sağlamasını kesintiye uğratmış ve ABD'de finans sektörünün güçlenmesinin ve doların uluslararasılaşmasının önü açılmıştır (Eichengreen ve Flandreau, 2010: 4). Öte yandan FED'in ortaya çıkışının ne kadar kamusal saiklerle gerçekleştiği konusu da tartışmalıdır. Her ne kadar

finansal sistemin iyileştirilmesine yönelik herhangi bir çaba kamu yararınaymış gibi gözükse de bu faydanın göreceli olduğunu belirtmek gerekmektedir. Nitekim bu süreç boyunca ABD'deki büyük bankaların (*J.P. Morgan, National City Bank, Kuhn, Loeb & Co vb.*) önderliğinde hazırlanan “Aldrich Planı” kurumun ortaya çıkışında önemli bir yere sahiptir. Broz'un da belirttiği üzere bir merkezi bankanın kurulması sırasında bankacılar tartışmayı yönlendirmiş, bankacılar finanse etmiş ve bankacılar hayatta tutmuştu (Broz, 1999: 56). Özellikle doların üzerindeki baskının kalkması ve uluslararası dolaşımında yer bulabilmesi düşünüldüğünde ABD'deki finansal veya finans-dışı sermaye için böyle bir kurumun oluşturulması bu yapıların yararına olmuştur. Ayrıca finansal istikrarın korunmasına yönelik çabanın da tek başına merkez bankası tarafından korunması da pek mümkün değildir. ABD örneğinde de görülebileceği üzere FED'in kurulması ile genişlemeye başlayan finans sektörü çok daha derin bir krize sürüklenmiştir. Türel'in de belirttiği gibi finans kesimindeki spekülasyon işlemlerin, aşırı riskli kredilerin ve bankaların mevduat çekme amacı ile faiz arttırma yarışına girmelerinin önü alınamamış ve 1929 yılına gelindiğinde New York Menkul Kıymetler Bankası'nda başlayan değer kayıplarını takip eden süreçte beş bin bankanın kapandığı büyük bir çöküş yaşanmıştır (Türel, 2021: 373). Krizden çıkış ise ancak devletin aktif müdahalesi (*Glass-Steagall Yasası*) gerçekleşebilmiştir. Sonuç olarak ABD örneğinde de görülebileceği üzere bir merkez bankası kurulması süreci sadece kamusal amaçlar güdülerek gerçekleşmemiştir. Bu yapıların kamusal alana çekilmeleri belirli süreçler ve dönüşümler ile gerçekleşmiştir.

### 1.2.2 Kamusallaşan Merkez Bankacılığı

Önceki bölümde de tartışıldığı üzere merkez bankaları başlangıçta kamusal bir kimlikle ortaya çıkmamıştır ve konumlanışları zaman içerisinde önemli değişimler göstermiştir. Bunun temel sebebi daha önce de belirtildiği gibi kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümlerdir. Örneğin ‘Altın Standartı’ olarak bilinen ve ulusal paraların altına sabit bir değerden bağlandığı dönemde asli görevleri para birimlerinin altına çevrilebilirliğini sürdürmektir. Bu dönem, görece daha kuralsız ve serbest bir piyasa anlayışına dayanıyordu. Dolayısıyla merkez bankaları bu dönem boyunca siyasi müdahaleden uzak ve kendi kendine hareket

edebilmişlerdir. Ancak bunun yanında ‘Altın Standartı’ dönemi İngiltere’nin siyasal gücüne dayanmaktaydı. Dolayısıyla sistem, kendi kendine işleyen bir mekanizmadan çok, dünya genelinde hegemon devlet olan İngiltere’nin çıkarlarına göre yönetilmektedir (Akçay, 2009: 104). Bununla birlikte modern merkez bankalarının oluşumunda belirleyici faktörlerden biri olan son çare kurtarıcı rolünün bu dönemle birlikte oluşmaya başladığı da belirtilebilir. Capie ve diğerlerinin belirttikleri gibi (Capie vd., 1994: 10):

“1873 yılı, üç ana nedenden dolayı merkez bankacılığı tarihi için doğal bir ayrım çizgisini temsil eder. İlk olarak, altın standardının sanayileşmiş dünyanın çoğu için ana döviz kuru rejimi olarak resmen kurulduğu dönemin başlangıcına işaret ediyor.... İkinci Madeni Para Yasası kapsamında Almanya, Hollanda ve birkaç İskandinav Devleti ile birlikte altın standardını resmen kabul etti. İkincisi, aynı zamanda birçok ülkede bir kriz yılıydı ve 1890’ların ortalarına kadar süren uzun bir deflasyonun başlangıcı oldu. Üçüncüsü, Walter Bagehot aynı yıl Lombard Caddesi (*Lombard Street*)’ni yayınladı... Bu merkez bankacılarının altın rezervlerindeki hem dahili hem de harici dalgalanmalara ve akışlara nasıl tepki vermeleri gerektiğine ve özellikle bu tür akışların bankacılık paniklerinin başlangıcıyla ilişkilendirilmesi durumunda nasıl tepki vermeleri gerektiğine dair bir ders kitabıydı. Özellikle Bagehot, merkez bankasının bir bütün olarak finansal sistemin uzun vadeli çıkarları doğrultusunda bulaşıcı paniği önlemeye ve sistemik istikrarı korumaya çalışması gerektiğini önermektedir: merkez bankası kısa vadeli kâr maksimizasyonu ile ilgilenmemelidir.”

Sistemin temel işleyiş mekanizması, altın hareketlerinin serbestliğine dayanmaktadır. Buna göre sistemin temel varsayımı ise, bir ülkedeki altın miktarı ile fiyatlar genel düzeyi arasında doğrudan bir bağlantı olduğudur (Akçay, 2009: 102). Bu mekanizma altında altın arbitrajı, ulusların fiyat seviyelerini aynı çizgide tuttu. Altın, ödemeler dengesi açığı olan ülkelere fazla veren ülkelere akacak ve bu da kendi iç para arzlarını ve fiyat seviyelerini aynı hizaya tutacaktır (Bordo ve Schwartz, 1997: 5). Ancak sisteminin temel sorunu, herhangi bir sebeple piyasada oluşan güvensizlikten dolayı halkın ticari banka yükümlülüklerini altına dönüştürmeye çalıştığı içsel çıkışlarla veya yabancıların bir merkez bankasının altın rezervlerine yönelik talepleriyle tehdit edilen dışsal çıkışlarla dönüşüm saldırıları riskine açık olmasıydı. Bu nedenle sistemin böyle bir durumda müdahale edebilecek güvenilir bir kuruma ihtiyacı vardı. Nitekim sistemin hegemonik gücü olan İngiltere’nin merkez bankası İngiltere Bankası özellikle 1866 yılında yaşanan Overend ve Gurney (*Overend and Gurney*) krizi ile bu durumun farkına varmıştır. Eichengreen’in belirttiği üzere (Eichengreen, 2019: 32-33):

“Merkez bankalarının bu farkındalığın başlangıcını tarihlemek zor olsa da İngiltere’de 1866’daki Overend ve Gurney krizi bir dönüm noktası oldu. Overend ve Gurney, 1865 yılında sınırlı sorumluluklu bir şirket olarak kurulan uzun süredir var olan bir firmaydı. Watson, Overend & Co. adlı Liverpool demiryolu müteahhitlik şirketinin 1866’da iflas etmesi ve Overend ve Gurney’in bağlı olduğu İspanyol tüccar firması Pinto, Perez & Co.’nun ardından çöküşü, firmayı kapanmaya zorladı. Panik bankacılık sistemine yayıldı. Bankalar, İngiltere Bankası ile tahvilleri iskonto ederek likidite aradı. Bazıları, bankanın yeterli yardımı sağlamadığını dile getirdi. Kendi rezerv seviyesiyle ilgili endişeli olan banka, iskonto taleplerini karşılamayı reddetmişti. Panik durumunda, hükümet tahvillerine karşı krediler vermekten vazgeçmişti. Panik şiddetliydi. Bu deneyimin bir sonucu olarak, Bank of England, 1890’daki Baring krizi dönemine kadar son çare kredisi sağlayıcısı sorumluluklarına daha fazla farkındalık kazanmıştı.”

Dolayısıyla İngiltere Bankası’nın yaşadığı bu kriz modern merkez bankaları için asli görevlerden biri olan son çare kredi mercii rolünün ortaya çıkışı anlamına gelmektedir. Öte yandan I. Dünya Savaşı ile birlikte Altın Standartı terk edilmiştir. Savaş öncesinde altın standardı fiilen bir altın değişim standardına dönüşmüştü. Pek çok ülke, kıt altın rezervlerinden tasarruf etmek için altının yerine mutemet ulusal paralar koymanın yanı sıra, konvertibl döviz de tutmaya başlamışlardı. Böylece sistem, altın tabanının üzerine inşa edilmiş devasa bir kredi piramidine dönüşmüştü (Bordo ve Schwartz, 1997: 7). Bunun sonucunda ise merkez ülkelerin altın rezervleri azaldıkça, sistemin çökmesini tetikleyebilecek bir güven krizi olasılığı artmış ve sistemin sonunu getirmiştir. Savaş bittiğinde ise İngiltere’nin sınai ve ticari üstünlüğü ortadan kalkmıştı. İki dünya savaşı ve bu savaş arası dönemin yarattığı istikrarsızlık ile birlikte merkez bankalarının da konumlanışı tartışılmaya başlanmış ve Bretton Woods sisteminin ortaya çıkışıyla birlikte merkez bankaları daha kısıtlı bir role sahip olmuşlardır. Bu dönemden 1980’li yıllara kadar merkez bankaları Cukierman’ın da belirttiği gibi, maliye bakanlıklarının departmanları olarak işlev görmüşlerdir ve genel olarak politika araçlarını yüksek düzeyde büyüme ve istihdam, kamu harcamalarının finansmanı için hükümete fon sağlanması ve ödemeler dengesi sorunlarının ele alınması gibi sayısız hedefe ulaşmak için kullanmaları beklenmiştir (Cukierman, 2008: 722). Bunun yanında bu döneme dair en dikkat çekici olay ise IMF’nin kurulmasıdır. Eichengreen’in de vurguladığı üzere kuruluş, ulusal ekonomi politikalarını izlemek ve risk altındaki ülkelere ödemeler dengesi finansmanı sağlamak amacıyla oluşturulmuş ve finansal kaynaklar,

gözetleme yetkileri ve kısıt para maddesi hükmü ile donatılarak uluslararası sistemi destabilize eden politikalardan sorumlu olan hükümetlere yaptırım uygulayabilir ve olumsuz etkilenen ülkelere destek verebilirdi (Eichengreen, 2019: 86-87). IMF'nin kurulması ABD'nin ve doların sistem üzerindeki hegemonyasının kurulması açısından da kritik bir öneme sahipti. Nitekim ABD'liler Bretton Woods anlaşmasıyla birlikte IMF onayı olmadan büyük miktarlarda değiştirilebilecek sabit döviz kuru sistemini kabul etmemişlerdir. Bretton Woods anlaşmasınının 8. Madde'si ülkelerin, IMF onayı olmadan cari hesap işlemlerini kısıtlamasını yasakladı. Para birimleri resmi kurlarda dönüştürülebilir olmalı ve hiçbir üye ayrımcı para düzenlemelerini benimsememeliydi. 14. Madde, ülkelerin IMF'nin faaliyete geçtiği tarihten itibaren beş yıl içinde ticaretteki para kısıtlamalarını önemli ölçüde kaldırmalarını istedi (Eichengreen, 2019: 92). Bu bir anlamda IMF'nin ilerleyen yıllarda uluslararası ekonomi politikaların ulusal seviye uygulanabilirliğini takip etmesi anlamına geliyordu. Gerçekten de Bretton Woods sonrası dönemde özellikle gelişmekte olan ülkelerin politika tercihlerinde ve uygulanmasında IMF etkin rol alacak ve dönemin hakim yaklaşımlarından biri olan merkez bankası bağımsızlığının dayatılmasında öncü kurumlardan olacaktır.

### **1.2.3 Paranın Apolitikleştirilmesi ve Borcun Toplumsallaştırılmasının Odağında Merkez Bankacılığı**

1970'li yıllarda Bretton Woods sisteminin çöküşü ve 1980'li yıllarda finansal kapitalizmin yükselişi merkez bankalarının tekrardan güç kazanmaya başladığı ve gerçek bir fenomene dönüştüğü dönem olmuştur. Bu dönemden 2007-09 Kuzey Atlantik Krizi'ne kadar olan süre boyunca çok daha rahat hareket alanı buldukları ve daha geniş bağımsızlıkları olduğu belirtilebilir. Bu yıllar boyunca küresel kapitalizm için uluslararası finansal kuruluşlar kadar ulusal merkez bankaları da kritik bir yere sahiptir. Bunun birden çok sebebi olduğu ileri sürülebilir. İlk olarak, finansal kapitalist sistem, üst düzey bir uluslararası entegrasyona ihtiyaç duyar ve bunun sürekliliği için uluslararası finansal yapıların yanında yerelde de takibi gerekir. Bu nedenle kapitalist her ülkede finansal sistemi takip edecek bir kuruma yani merkez bankaları gibi bir yapıya ihtiyaç vardır. Nitekim herhangi bir ülkenin yaşayacağı bir kriz veya sistem-dışı hareketler uluslararası parasal istikrar için bir tehdit yaratabilir. İkinci

olarak, gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler fark etmeksizin her ülkede siyasal otoritelerin para politikalarını keyfi bir biçimde değiştirmesinin önüne geçilmek istenmiştir. Böylelikle paranın ‘apolitikleştirilmesi’ ve bağımsız bir para yönetimi yaratılması amaçlanmıştır. Ancak 1.Bölüm 1.Kısım’da da belirtildiği üzere finansal kapitalizm, kapitalizmin devlete çok daha fazla ihtiyaç duyduğu bir dönemdir. Dolayısıyla apolitikleştirme süreci, Burnham’ın da belirttiği gibi, politikanın sosyal ve ekonomik alanlardan tamamen çekilmesi ya da daha basitçe politik etkinin tamamen yok olması anlamına gelmemektedir (Burnham, 2003: 177). Ona göre apolitikleştirmenin kendisi de oldukça politiktir ve asıl amaçlanan karar alma sürecinin politik yönünü daha uzakta korunaklı bir yere yerleştirmektir. Gerçekten de kapitalizmin mevcut aşamasında yaratılan bu apolitikleştirme retoriği, anti-politik bir liberalizme dayanıyordu. Bu retorik ile birlikte politikadan bağımsız yeni küreselleşmiş ekonomi, şirketlerin ve piyasaların üretim faktörlerini devlet müdahalesi olmadan en büyük avantajlarına göre tahsis etmelerine izin verir görüşü yerleştirilmeye çalışılmıştır. Ancak ne kadar güçlü ve ulus-ötesi olursa olsun şirketlerin yaratabileceği koşullar belli sınırlara sahiptir. Hirst ve diğerlerinin de belirttiği gibi (Hirst vd., 2009: 317):

“Ulusal ve bölgesel düzeyde böylesi uluslararası yönetimin sağlanmasının temel nedeni, uluslararası ekonomideki çoğu oyuncunun finansal istikrara ilgi duymasıdır. Bu, büyük şirketler için belirsizliğin azaltılmasının yatırım planlaması, üretim ve pazarlama stratejileri açısından açık bir avantaj olduğu anlamına gelir. Türevlerin spekülasyon yatırımlara dönüştüğü noktada riski kontrol etmek için yeterli araçlar sunmadığı açık bir şekilde ortaya çıkmıştır: uluslararası finansal sistemdeki istikrarın kamu düzenlemesi tarafından sağlanmasının avantajları görülmektedir... Hesaplanabilir ticaret kuralları, yerleşik ve uluslararası olarak tutarlı mülkiyet hakları, güvenlik piyasalarındaki aşırı oynaklığın kontrol altına alınması ve döviz kuru istikrarı, şirketlerin ileriye dönük planlama yapabilmesi ve dolayısıyla sürekli yatırım ve büyüme için ihtiyaç duydukları temel güvenlik düzeyine katkıda bulunur. Şirketler, hatta "çok uluslu" olsalar bile, bu koşulları kendileri yaratamazlar. Uluslararası ekonomide istikrar, devletlerin bir araya gelerek düzenlemesini ve ortak hedefler ve yönetim standartları konusunda anlaşmalarını gerektirir. Şirketler serbest ticaret ve ortak ticaret standartları rejimlerini isteyebilir, ancak bunları yalnızca devletler ortak uluslararası düzenlemeyi gerçekleştirmek için birlikte çalışırsa elde edebilirler.”

Buradan hareketle devletin, kapitalizmin mevcut aşaması, önceki aşamaları veya ileride oluşacak aşamaları fark etmeksizin kritik yeri olduğunu belirtmek gerekmektedir. Nitekim Burnham’ın da belirttiği üzere küreselleşme hem bir devlet stratejisi hem de bir pazar

stratejisidir (Burnham, 1997: 158). Özellikle ekonomi politikalarının belirlenmesi, uluslararası kurumlara veya uluslararası anlaşmalara bırakıldığı yani ekonominin apolitik bir şekilde yönetildiği bir sisteme devredilir. Böyle bir tercih ile iktidarlar tarafından verilen mesaj, parasal ortodoksluğa dayanan birikimin sosyal yapısını ve bu yapıya dahil edilen belirli çıkarları savunacağı ve koruyacağıdır (Akçay, 2009: 160). Böyle bir yaklaşım ortaya çıkacak herhangi bir kriz durumunda hükümetlerin deflasyonist politikaların siyasi sonuçlarından korunmasını sağlayabilir. Dolayısıyla piyasa temelli çözümler hükümete, 1960'ların ve 1970'lerin açıkça politikleşmiş yönetimine başvurmadan emek/sermaye ilişkilerini yeniden düzenleme fırsatları sunar (Burnham, 1997: 158). Sonuç olarak apolitikleştirme söylemi altında devlet, görüntüde ekonomik alanın dışında kalmış ancak arka planda sermayenin ihtiyaç duyduğu kolaylıkları sağlayacak konuma getirilmiştir.

Son ve en önemli konu ise merkez bankalarının kurtarıcı rolüdür. Modern merkez bankacılığının ortaya çıkışından bahsedilirken ‘son kredi mercii’ rolünün öneminden bahsedilmiş ve bunun küresel kapitalizm için çok önemli bir yeri olduğu belirtilmişti. Nitekim sürekli olarak krizler ve balonlar ile tehdit altında olan finansal sistemin kurtarılması görevi merkez bankaları eliyle devlete düşmektedir. Lapavitsas’ın belirttiği gibi (Lapavitsas, 2010: 14-15):

“Devlet müdahalesi, ağırlıklı haliyle, günümüzde ekonomi politikasının temel gücü olarak ortaya çıkan Merkez Bankalarına dayanmıştır. Merkez Bankaları, (devletin garantisi altındaki) nihai ödeme aracı üzerindeki tekelleri sayesinde daha önce görülmemiş hacimlerde likidite yaratabiliyorlardı –likiditeyi genellikle özel sektörün daha az güvenilir olan varlıklarını alarak artırıyorlardı. Böylece, kamu kredisi doğrudan doğruya kötü özel sektör kredisinin yerini alarak riski kamunun sırtına yükledi. Ancak devlet müdahalesi, vergi kaynaklarına ve Hazinesinin borçlanma gücüne de dayanıyordu. Kamu, güç kaybeden çok sayıda büyük bankanın ödeme gücünü artırmak maksadıyla bu bankaların hisse senetlerini aldı. Kısacası, toplumsal kaynaklar, spekülasyon faaliyetleriyle uğraşıp başarısız olan özel sektör bankalarının emrine verilmiş oluyordu.”

Buradan hareketle merkez bankalarının borcu toplumsallaştırdığı ve kriz dönemlerinde büyük finansal kayıpları bireylerin tamamına paylaştırdığı iddia edilebilir. Bu sayede banka finansal sistemin devamlılığını ve sermayenin güvenliğini garanti altına alıyordu.

Bu dönemde merkez bankalarının geçirmiş olduğu dönüşümlerden biri de para politikasındaki değişimdir. Bu dönemle birlikte parasal hedefleme sistemine olan ilgi azalmış ve yerini “Enflasyon Hedeflemesi” sistemi almaya başlamıştır. Önceki yıllarda parasal hedefleme sisteminin tercih edilmesindeki ana etmen, parasal hedeflemenin merkez bankasının para politikasını yerel hususlarla başa çıkacak şekilde ayarlamasını sağlamasıdır. Merkez bankasının diğer ülkelerinkinden farklı olabilecek enflasyon hedefleri seçmesine ve çıktı dalgalanmalarına bir miktar yanıt vermesine olanak tanır (Mishkin, 2014: 248). Ancak parasal hedefleme ile ilgili temel sorun, hedeflemelerden sapmaların getireceği yük büyük olacağı gibi bu tarz bir yaklaşımın gelişmiş ülkeler dışında kullanılabilirliğinin pek mümkün olmayışdır. Nitekim parasal hedeflemede parasal toplam ile hedef değişken arasındaki ilişki zayıf olursa, parasal toplam hedeflemesi çalışmaz. Daha dar parasal büyüklükleri kontrol edebilmek merkez bankaları için mümkünken geniş büyüklükleri yönetmek gelişmiş ülke merkez bankaları için bile zorlayıcı olacaktır (Mishkin, 2014: 248). Ek olarak iç piyasaya dair durumları dengelemede her ülke için fırsat sunsa da gelişmiş ülkeler dışında hiçbir ülkenin dış etkenlerle mücadele etmesi mümkün değildir. Finansal kapitalist dönemde her ülkenin uluslararası sermaye girişlerine açık ve dış piyasalara bağımlı olduğu düşünülürse parasal hedeflemeyi sürdürebilmek oldukça zordur. Fakat enflasyon hedeflemesi sistemi, parasal hedeflemenin aksine çok daha basit ve istikrarlı bir para-enflasyon ilişkisine sahiptir. Dolayısıyla ekonomide yaşanacak ani şokların bu sistemde yaşanma olasılığı daha azdır. Ayrıca enflasyon hedeflemesi sistemi parasal hedefleme sisteminin karmaşasına göre çok daha basit ve kamuoyu tarafından daha kolay anlaşılabilir bir sistemdir ve dolayısıyla merkez bankaları daha şeffaf hale gelirler (Mishkin, 2014: 253). Fakat bu noktada belirtilmesi gereken önemli bir husus bu olumluların gerçekte bir karşılığı olmadığı ve enflasyon hedeflemesi sisteminin aşırı derecede daraltılmış bir açığa sahip olduğudur. Örneğin enflasyon hedeflemesi sistemi boyunca merkez bankalarının tek etkin silahı çeşitli faiz oranlarında yapılan değişiklikler olmuş ve yoğun olarak fiyat istikrarına odaklanarak finansal istikrar geri planda bırakılmıştır. Dolayısıyla bu sistemin çok dar bir perspektifi olduğunu



belirtmek pek yanlış olmayacaktır. Nitekim 2007-09 Krizi ardından bu durumun farkına varılmış ve birçok ülke bu sistemi kullanmaktan vazgeçmiştir. Son olarak enflasyon hedeflemesi sisteminin tercih edilmesinin finansal kapitalizm ile direkt bağlantılı bir tercih olduğunu belirtmek gerekir. Papadatos'un da belirttiği gibi (Papadatos, 2010: 185):

“Enflasyon hedeflemesi rejiminin toplumsal ve siyasi açıklamasını yapmak için, 1970’li ve 1980’li yıllarda yaşanan, kredi paranın değerinin savunulamamasını temsil eden enflasyon krizlerine bakılmalıdır. Bu başarısızlığın toplumsal ve siyasi sonuçları vardı, çünkü hızlı enflasyon en başta kredi verenlerin zarar etmesi anlamına geliyordu ve işçilerin parasal ücretlerde telafi edici artışlar elde etmeye çalışmasıyla birlikte ücret pazarlığı sektöre uğramıştı. Enflasyon hedeflemesi ile merkez bankası bağımsızlığının benimsenmesi, kapitalist sınıfın bu deneyimden ders aldığı bir göstergesiydi.”

Gerçekten de bu tercih sayesinde tüm ülkelerde reel ücret artışları engellenebilmiş ve bireylerin borçlanması sağlanarak finans daha da derinleştirilmiştir. Ayrıca merkez bankalarının sadece fiyat istikrarına odaklanması ile birlikte finansal sistemin daha kurlsuz bir şekilde hareket edebilmesinin önü açılmıştır. Burnham’ın da belirttiği gibi bu bir anlamda sistemin otomatikleşmesini ve dolayısıyla müdahaleden olabildiğince uzak bir yapı yaratılmasını sağlamıştır (Burnham, 2003: 176). Dolayısıyla enflasyon hedeflemesi sisteminin saf anlamda enflasyon ile mücadele içeren bir sistem olmadığını belirtmek gerekmektedir. Aslında amaçlanan şey aynı zamanda çalışanlar için bir “ücret kısıtı” inşa edilmesi anlamına gelmektedir (Akçay, 2009: 161).

Bununla birlikte merkez bankasının ve enflasyon hedeflemesinin bu dönemdeki yükselişi beraberinde merkez bankası bağımsızlığı tartışmasını getirmiştir. Aslında merkez bankalarının bağımsızlığı konusu yeni bir fenomen değildir ve bağımsızlık dereceleri dönem dönem değişiklik göstermiştir. Örneğin erken dönem merkez bankaları, sistemin daha serbest ve denetimsiz olduğu dönemde göreceli bir bağımsızlığa sahiptiler. Capie ve diğerlerinin de belirttiği üzere bu dönem boyunca bankanın tek bir amacı vardı; para biriminin altına dönüştürülebilirliğini korumak. Bu, merkez bankasına, çok fazla hükümet müdahalesi veya gözetimi olmadan, kararlaştırılan bu tek hedefi takip etme özgürlüğü verdi. Bu tür bir bağımsızlık, elbette, bu dönemde çok az ciddi savaşın olması gerçeğiyle büyük ölçüde arttı

(Capie vd., 1994: 11). Bu bağımsızlık her ne kadar modern anlamda bağımsız merkez bankası ile eşdeğerde olmasa da I. Dünya Savaşı ve 1929 Büyük Bunalımı'nın olduğu döneme kadar sürmüştür. Fakat özellikle 1929 Krizi ve Keynes'in karşı fikirleri ile birlikte piyasanın kendi kendini düzenleyebileceği görüşü güç kaybetmeye başlamış ve devlet müdahalesinin gerekliliğine yönelik düşünceler güçlenmiştir. Bu nedenle 'refah devleti' dönemi boyunca daha dar bir role yani Maliye ve Hazine gibi kurumların tamamlayıcısı veya yardımcısı rolüne bürünmüşlerdir.

Öte yandan Keynes'in tam istihdamın sağlanması ve büyümenin sürdürülebilmesi için enflasyonun belli oranda göz ardı edilebileceği görüşü<sup>4</sup> 1970'li yılların yüksek enflasyonu ile birlikte çökmüş ve parasal istikrarın bozulması, parasalcı karşı devrim, gerekli teknolojik ilerlemenin gerçekleşmemesi vb. birçok sorun Bretton Woods sisteminin sonunu getirmiştir. Ardından Bretton Woods sisteminin çöküşü ve özellikle finansal kapitalizmin yükselişi ile birlikte bu yapıların bağımsız olması gerektiğine olan inanç güç kazanmaya başlamıştır. Bu dönemden 2007-09 Kuzey Atlantik Krizi'ne kadar olan dönem, Tablo 1.2'de de görüldüğü üzere merkez bankalarının sayısının iyice arttığı, bağımsızlıklarının daha az sorgulandığı ve çok daha fazla hareket alanı buldukları bir dönem olmuştur.

---

<sup>4</sup> Detaylı bilgi için bkz. Keynes, J.M. 2008. Genel Teori. İstanbul: Kalkedon Yayınları.

| On Yıl | Merkez Bankası Sayısı |
|--------|-----------------------|
| 1900   | 18                    |
| 1910   | 20                    |
| 1920   | 23                    |
| 1930   | 34                    |
| 1940   | 41                    |
| 1950   | 59                    |
| 1960   | 80                    |
| 1970   | 108                   |
| 1980   | 137                   |
| 1990   | 161                   |

**Tablo 1.2:** 1900-1990 Yılları Arasında Merkez Bankası Sayısı

**Kaynak:** Pringle R. ve Mahate A.A., (1993), The Central Banking Directory, London: Central Banking Publications.

#### 1.2.4. Bağımsızlık Apolitikleştirme Simetrisinde Merkez Bankacılığı

Her ne kadar son kırk yılda bağımsız olmalarına dair güçlü bir destek olmakla birlikte bu bağımsızlığın nasıl olacağı ne şekilde ölçüleceği ve ne kadar etkili olduğu konusu da tartışmalıdır. Bu nedenle öncelikle merkez bankası bağımsızlığından kastedilenin tanımlanması gerekir. Merkez bankasının bağımsızlığı; para politikasına ilişkin temel kriterleri belirleme konusunda kuruma verilen serbestlik ile siyasi otorite-merkez bankası arasındaki iş birliği ve yetki-sorumluluk paylaşımıdır. Özerklik; ekonomik ve politik ortamda, belli bir kurumsal çerçevede karar alma gücünün merkez bankasına verilmesidir (Barışık, 2004: 2). Buradan hareketle merkez bankalarının bağımsızlığının yasal bir dayanağa yani siyasi otorite tarafından verilen kanunlara dayandığı belirtilebilir. Burada yasal bağımsızlıktan kastedilen; merkez bankası başkanının görev süresi, atanması veya görevden alınması ile ilgili düzenlemeler, bankanın amaçları ve kriz veya siyasi otorite ile anlaşmazlık

durumlarında bankanın söz hakkı ve kendini ne kadar koruyabileceği vb. birçok hakkın yasal olarak bulunmasıdır. Ancak sadece kanuna dayalı göstergelerin iki sorunu vardır. Birincisi, yasalar eksiktir, çünkü merkez bankası ile siyasi otoriteler arasındaki yetki sınırlarını her türlü koşulda açıkça belirleyemezler. Bu boşluklar en iyi ihtimalle gelenek, en kötü ihtimalle güç siyaseti tarafından doldurulur. İkincisi, yasa oldukça açık olsa bile, fiili uygulama ondan sapabilir (Cukierman vd., 1992: 355). Dolayısıyla yasal düzenlemelerin oturmuş olduğu ileri kapitalist ülkelerde yasal bağımsızlık korunabilse bile daha kırılğan siyaseti ve ekonomik yapısı olan ülkeler için yasal bağımsızlığın korunamayabileceği belirtilebilir. Bu sebeple fiili veya gerçek ve yasal olarak iki yarı bağımsızlık olduğundan bahsedilebilir. Buna ek olarak merkez bankalarının uygulanacak ekonomi politikalarını belirlemede ve belirlenen politikaların uygulanması sırasında nasıl bir yol izleyeceği konusu da bağımsızlık değişkenini etkileyen faktörlerdendir. Dolayısıyla amaç ve araç bağımsızlığı olmak üzere iki ayrı bağımsızlıktan daha bahsedilebilir. Bir merkez bankası, para politikasının nihai hedeflerini belirlemede özgür olduğunda amaç bağımsızlığına sahiptir. Böylece, amaç bağımsızlığına sahip bir merkez bankası, örneğin, fiyat istikrarının çıktı istikrarından daha az önemli olduğuna karar verebilir ve buna göre hareket edebilir (Fischer ve DeBelle, 1994: 197). Ancak merkez bankalarının amaç bağımsızlığına sahip olmasının pek mümkün olmadığını belirtmek gerekmektedir. Bunun temel sebebi, ülkenin ekonomi politikasına dair amaçların belirlenmesinin siyasi otoriteye ait bir görev olmasıdır. Ayrıca ne kadar bağımsız olursa olsun bir kamu kuruluşunun bu denli büyüklükteki politikaları yasa koyucudan bağımsız oluşturması beklenemeyeceği için amaç bağımsızlığı fiilen uygulanabilirliği olmayan bir yaklaşımdır. Araç bağımsızlığı ise belirlenen politikaların uygulanması sırasında bankanın hangi yöntemleri ve araçları kullanacağına dair serbestisinin olması anlamına gelir. Bir başka ifadeyle araç bağımsızlığı, merkez bankasının hükümetlerin bütçe açıklarını doğrudan ya da dolaylı olarak finanse etme zorunluluğundan azade olmasına ve faiz oranlarını belirleme gücüne sahip olmasına işaret etmektedir (Akçay, 2009: 143). Sonuç olarak iyi işleyen veya problemlili ekonomiler fark etmeksizin bir ülkenin merkez bankası amaç bağımsızlığına sahip olamaz ancak araç bağımsızlığına sahip olabilir.

Bununla birlikte bu bağımsızlıkların ne kadar iyi bir ekonomik çıktı sağladıkları da çelişkili bir konudur. Özellikle Cukierman, Neyaptı ve Webb'in (1992)<sup>5</sup> 21 gelişmiş, 51 gelişmekte olan ülke üzerine yapmış olduğu çalışma, merkez bankası bağımsızlığı ve ekonomik çıktılar arasındaki ilişkiyi görmek açısından değerlidir.

| Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Endeksi ve Ortalama Yıllık Enflasyon, 1980-89 |   |  |                    |   |  |               |   |  |
|--|---|--|--------------------|---|--|---------------|---|--|
| Endüstriyel Ekonomiler   |   |  | Gelişen Ekonomiler |   |  |               |   |  |
| Ekonomi  | Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık <sup>a</sup> | Ortalama Yıllık Enflasyon Oranı <sup>b</sup> | Ekonomi            | Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık <sup>a</sup> | Ortalama Yıllık Enflasyon Oranı <sup>b</sup> | Ekonomi       | Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık <sup>a</sup> | Ortalama Yıllık Enflasyon Oranı <sup>b</sup> |
|  | (Endeks)                                      | (Yüzde)                                      |                    | (Endeks)                                      | (Yüzde)                                      |               | (Endeks)                                      | (Yüzde)                                      |
| Almanya  | 0.69  | 3  | Yunanistan         | 0.55  | 18   | Botsvana      | 0.33  | 10   |
| İsviçre  | 0.64  | 3  | Mısır              | 0.49  | 16   | Zambiya       | 0.33  | 25   |
| Avusturya  | 0.61  | 4  | Kosta Rika         | 0.47  | 23   | Gana          | 0.31  | 37   |
| Danimarka  | 0.50  | 7  | Şili               | 0.46  | 19   | Romanya       | 0.30  | 4  |
| ABD  | 0.48  | 5  | Türkiye            | 0.46  | 41   | Bolivia       | 0.30  | 119  |
| Kanada   | 0.45  | 6  | Nikaragua          | 0.45  | 128  | Samoa Adaları | 0.30  | 12   |
| İrlanda  | 0.44  | 9  | Malta              | 0.44  | 3  | Çin           | 0.29  | 8  |
| Hollanda   | 0.42  | 3  | Tanzanya           | 0.44  | 27   | Singapur      | 0.29  | 3  |
| Avustralya   | 0.36  | 8  | Kenya              | 0.44  | 10   | Güney Kore    | 0.27  | 8  |
| İzlanda  | 0.34  | 32   | Filipinler         | 0.43  | 13   | Endonezya     | 0.27  | 9  |
| Lüksemburg   | 0.33  | 5  | Zaire              | 0.43  | 45   | Kolombiya     | 0.27  | 21   |
| İsveç  | 0.29  | 8  | Peru               | 0.43  | 108  | Tayland       | 0.27  | 6  |
| Finlandiya   | 0.28  | 7  | Honduras           | 0.43  | 7  | Güney Afrika  | 0.25  | 14   |
| Birleşik Krallık   | 0.27  | 7  | Venezuela          | 0.43  | 19   | Macaristan    | 0.24  | 9  |
| İtalya   | 0.25  | 11   | Bahamalar          | 0.41  | 6  | Uruguay       | 0.24  | 45   |
| Yeni Zelanda   | 0.24  | 12   | Portekiz           | 0.41  | 16   | Panama        | 0.22  | 3  |
| Fransa   | 0.24  | 7  | Arjantin           | 0.40  | 143  | Pakistan      | 0.21  | 7  |
| İspanya  | 0.23  | 10   | Etiyopya           | 0.40  | 4  | Brezilya      | 0.21  | 119  |
| Japonya  | 0.18  | 3  | Lübnan             | 0.40  | —  | Tayvan        | 0.21  | 5  |
| Norveç   | 0.17  | 8  | İsrail             | 0.39  | 72   | Zimbabve      | 0.20  | 12   |
| Belçika  | 0.17  | 5  | Barbados           | 0.38  | 7  | Katar         | 0.20  | 4  |
|  |   |  | Uganda             | 0.38  | 72   | Nepal         | 0.18  | 10   |
|  |   |  | Nijerya            | 0.37  | 18   | Yugoslavya    | 0.17  | 73   |
|  |   |  | Malezya            | 0.36  | 4  | Fas           | 0.14  | 7  |
|  |   |  | Meksika            | 0.34  | 50   | Polonya       | 0.10  | 36   |
|  |   |  | Hindistan          | 0.34  | 9  |               |   |  |

— Veri mevcut değil.

<sup>a</sup> Merkez bankası yasal bağımsızlığı endeksinin potansiyel aralığı sıfırdan (minimum bağımsızlık) bire (maksimum bağımsızlık) kadardır.

<sup>b</sup> Enflasyon logaritmik hesaplanmıştır.

Tablo 1.3: Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı ve Enflasyon Arası İlişki (1980-89)

**Kaynak:** Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyaptı, B., (1992), Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes, The World Bank Economic Review, 6(3), 353-398

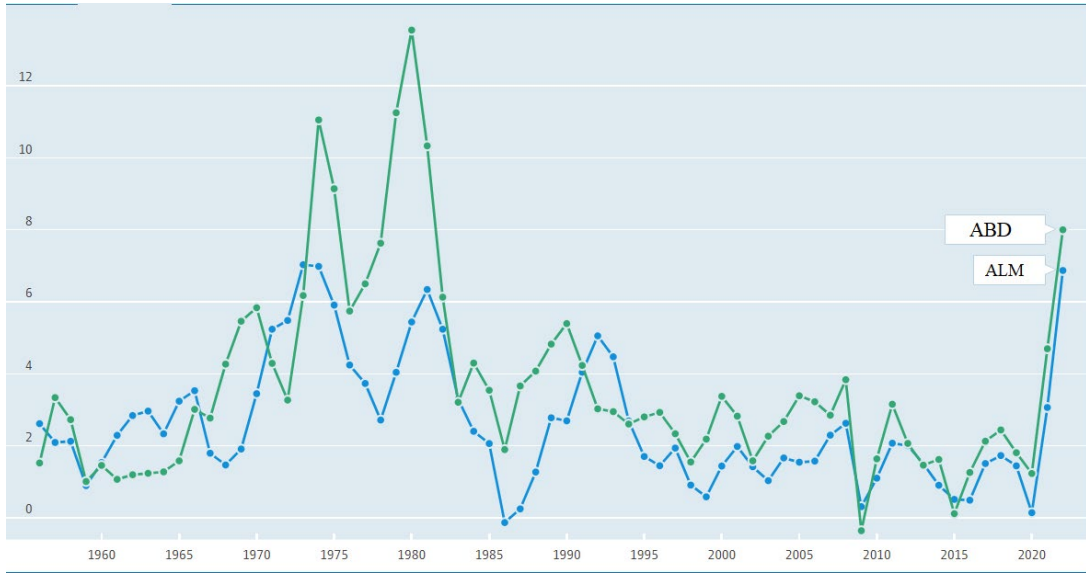
<sup>5</sup> Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyaptı, B., (1992), Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes, The World Bank Economic Review, 6(3), s. 353-398.

Örneğin çalışmada, enflasyon ve merkez bankası bağımsızlığı arasındaki bağlantı incelenmiş ve Tablo 1.3'te de görüldüğü üzere gelişmiş ülkeler için yasal bağımsızlığın olumlu bir çıktı sağladığı ancak gelişmekte olan ülkeler için böyle bir bağlantının olmadığı ileri sürülebilir. Aynı şekilde merkez bankası bağımsızlığı ve ekonomik çıktıları üzerine önemli çalışmalardan biri olan Eijffinger ve de Haan'ın (1996)<sup>6</sup> çalışmalarında ulaştıkları sonuç; çeşitli merkez bankası bağımsızlığı ölçütlerinin ekonomik büyüme oranı üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı yönündedir. Bununla birlikte her iki çalışmada da yazarlar, merkez bankalarının bağımsız olmasının çok büyük pozitif çıktılar vermemekle birlikte belli açılardan bağımsızlığa sahip olmaları gerektiğini savunmuşlardır ve her iki çalışmada da yazarlar bağımsız olmayan merkez bankaları ve görece daha bağımsız olanlar arasında, bağımsız olanların daha iyi performans verdiğini iddia etmektedirler (bkz. Cukierman vd., 1994: 383 ve Eijffinger ve de Haan, 1996: 55). Ancak burada iki problemden bahsedilebilir. Öncelikle, merkez bankalarının bağımsızlığı konusu ekonomik çıktılarından ziyade paranın apolitikleştirilmesi süreci ile bağlantılıdır. Daha önce de belirtildiği gibi sistem devletten bağımsız gibi gözükmekte fakat aslında bu süreç boyunca 'uzakta korunaklı bir yere' yerleştirilmişti. Bu nedenle merkez bankası gibi yapıların bağımsız olması gerektiği sürekli olarak dile getirilmiş ve fazlasıyla da destek bulabilmiştir. Nitekim 1990'lı yıllar ile birlikte kullanılmaya başlanan 'enflasyon hedeflemesi' bu desteğin açık şekilde görülebileceği bir dönemdir. Bu yaklaşım adından da anlaşılacağı üzere bir ya da birkaç yatay düzlemde enflasyon oranı için resmi hedef oranlarının duyurulması ve düşük ya da sabit enflasyonun para politikasının başlıca hedefi olduğunun açık bir biçimde kabul edilmesidir (Mishkin, 2014: 219). Bu hedeflere ulaşma görevi ise merkez bankalarına bırakılmış ve sürecin sağlıklı ilerleyebilmesi için merkez bankalarının bağımsız olmaları gerektiği iddia edilmiştir. Ancak 2007-09 Krizi ile birlikte bu hedeflemenin yetersiz olduğu ortaya çıkmış ve krizden çıkış için devlet müdahalesi gerekmiştir. Bununla birlikte merkez bankalarının bağımsızlığına yönelik tartışmalar tekrardan başlamış ve bağımsız olması gerektiği iddia edilen merkez bankalarının tek başına finansal istikrarı koruyamadığı açıkça görülmüştür. İkincil olarak bahsedilmesi gereken problem ise ekonomik çıktıların merkez bankası bağımsızlığı ile mi yoksa ülkelerin kendi gelişmişlikleri ile mi alakalı olduğu konusudur. Bu noktada vurgulanması gereken, her

---

<sup>6</sup> Eijffinger, S. C. W. ve De Haan, J., (1996), The Political Economy of Central-Bank Independence, Special Papers in International Economics 19, Princeton: Princeton University Printing Services.

ülkenin kapitalistleşmesi süreci gibi kapitalistleşen kurumlarının da kendine has bir süreci olduğu ancak sonuç olarak aynı düzleme oturtulduğudur. Dolayısıyla farklı süreçlerden geçen ancak aynı düzlemlere oturtulan bu yapıların ekonomik çıktılar üzerindeki etkileri tek başına ne kadar büyük olduğu tartışmalıdır. Örneğin ABD'nin merkez bankası FED veya merkez bankalarının en bağımsız olarak görülen Almanya Federal Bankası (*Deutsche Bundesbank*) özellikle 1960'lı yıllarda bağımsızlık derecelerine (genellikle kanundaki düzenlemeler, atamalardaki siyasi tercihler, karar almada siyasi bağımsızlık vb. baz alınarak hesaplanır) oranla ters bir çıktıya sahiptirler. Daha önce de belirtildiği üzere FED'in para politikası 1920'lerde ve 1930'larda ciddi sorunlara yol açmış ve finansal krizler iyice derinleşmiştir. Büyük Buhran'dan sonra ise Federal Rezerv Sistemi yeniden düzenlenmiş, 1933 ve 1935 Bankacılık Kanunları ile güç Federal Rezerv Bankaları'ndan Hazine'ye devredilmiştir. Bu dönemden 1950'li yıllara kadar Hazine'nin altında bir konuma sahip olan FED yine bu yıllarda bağımsızlığını kazanmış ancak yine de çok geniş bir role sahip olmamıştır. Bir diğer öncü merkez bankası Almanya'nın merkez bankası *Bundesbank* ise yukarıda da belirtildiği üzere merkez bankacılığı ile ilgili literatürde, dünyanın en bağımsız ve muhafazakar merkez bankası olarak görülmektedir. *Bundesbank* kurulduğu andan itibaren bağımsızlığa sahip olmuş ve her ne kadar Bretton Woods sisteminin tam konvertibilite ve sabit döviz kuru sistemi 1960'larda *Bundesbank*'a bağlayıcı kısıtlamalar getirirse de bağımsızlığı daima korunabilmiştir. *Bundesbank*'ın bağımsızlığı, *Bundesbank* Yasası'nın 12(2) maddesine dayanmaktadır. Bu kanunla kendisine verilen yetkileri kullanmakta bağımsızdır. Bu yetkiler, döviz piyasasındaki işlemler de dahil olmak üzere, Banka'nın para politikasıyla ilgilidir; parite veya merkezi oran ve sabit oran sistemindeki dalgalanma marjı hakkındaki kararlar, Banka ile istişare içinde olmakla birlikte, Federal Hükümet'in alanıdır (Gleske, 1998: 13). Dolayısıyla özellikle 1960'lı yıllarda *Bundesbank* FED'e oranla daha bağımsız bir banka olduğu iddia edilebilir. Ancak Grafik 1.5'te de görülebileceği üzere daha az bağımsız bir merkez bankasına sahip olmasına rağmen ABD enflasyonu bu yıllarda Almanya'nın enflasyonuna göre çok daha iyi durumdaydı. Bunun yanında 70'li yıllara gelindiğinde iki ülkenin de enflasyon ile mücadelede başarısız olduğu belirtilebilir. Bu dönem merkez bankası bağımsızlığı için bir dönüm noktası olması ve bağımsızlık algısının yükselmesine rağmen 1980'li yıllarda enflasyonla mücadele 70'lerin kriz ortamından daha da kötü bir hal almıştır. Sonraki yıllarda enflasyon düşürülmüş olmakla birlikte iniş-çıkışların olduğu sürekli bir dengesizlik hali devam etmiştir.



**Grafik 1.5:** Yıllara göre ABD ve Almanya’da Enflasyon Oranları (1956-2022)

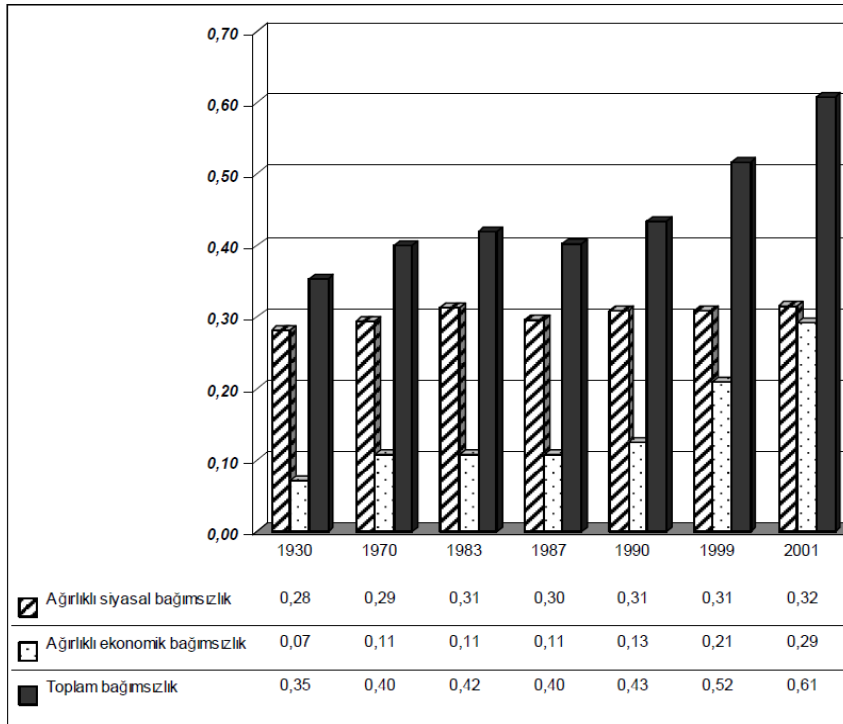
**Kaynak:** OECD Erişim: 20.05.2023

<https://data.oecd.org/chart/75Xn>

İlerleyen yıllarda özellikle 2007-09 Krizi ve krize müdahaledeki başarısızlıkları ile pandemi sonrası aşırı derece yükselen enflasyon,<sup>7</sup> tek başına merkez bankalarının finansal istikrarı sağlayamadığını açıkça göstermiştir. Dolayısıyla olumlu veya olumsuz çıktılarının tek başına merkez bankaları ve bağımsızlıklarına atfedilmesi görüşünün problemli olduğu iddia edilebilir. Nitekim bağımsızlık algısının mevcut dönemden farklı olduğu dönemler de dahil olmak üzere çıktılarının sabit veya daima olumlu olduğu bir durumdan bahsedilemez. Bunun temel sebebi genel ekonomik istikrarın tek başına bir kurumun bağımsızlık endeksinden çok daha fazla içsel veya dışsal değişkene dayanmasıdır. Ayrıca başarılı dönemleri düşünülerek bu örneklerin ekonomi politikalarının gelişmekte olan ülkelerde de uygulanmaya çalışılması büyük problemler yaratmaktadır.

<sup>7</sup> Detaylı bilgi için bkz. OECD: <https://data.oecd.org/chart/6RiH> Erişim: 24.10.2022

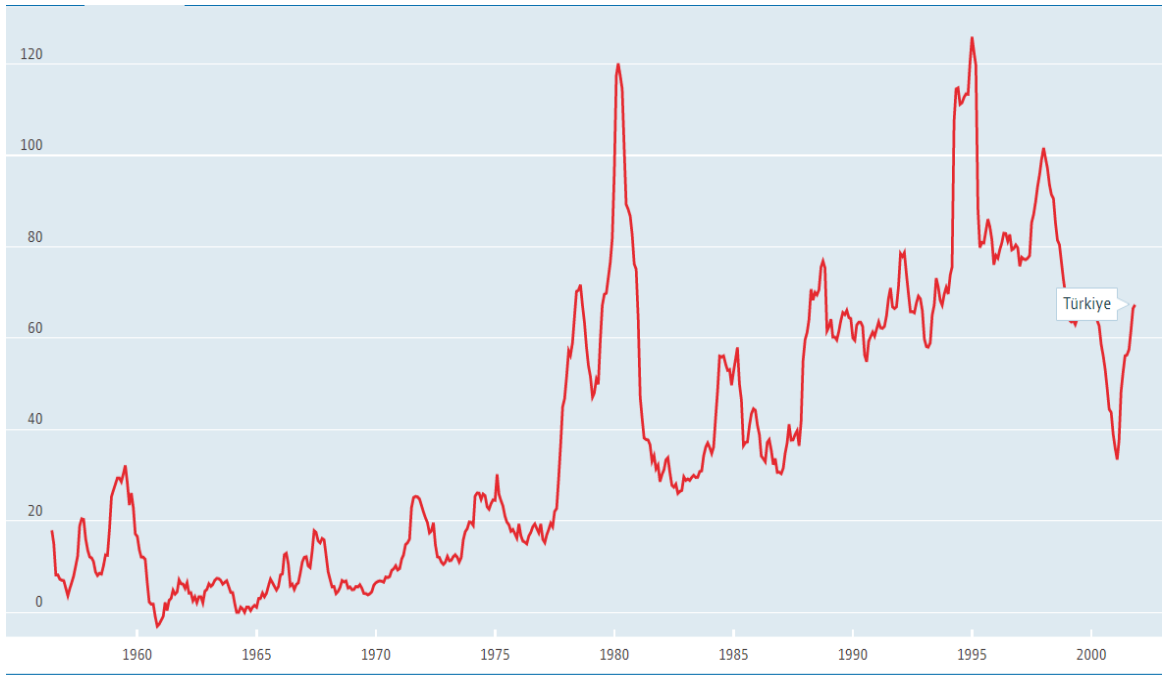




**Grafik 1.6:** TCMB Yasal Bağımsızlığı (1930-2001)

**Kaynak:** Bakır. C., (2006), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 1930-2001 Arasında Siyasal ve Ekonomik Bağımsızlığı: Siyasal - Ekonomik Etkileşime İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çözümleme, ODTÜ Gelişme Dergisi, 33 (6), 1-31

Örneğin 2.Bölüm'de daha detaylı incelenecek olan ve gelişmekte olan ülkeler arasında finansal kırılganlık seviyesi en yüksek ülkelerden biri olan Türkiye, Grafik 1.6 ve Grafik 1.7'de görülebileceği üzere çok da değişmeyen bir bağımsızlık oranına sahip olmakla birlikte enflasyon aşırı farklılıklar göstermiştir. Dolayısıyla üç örnekte de görüleceği üzere, merkez bankasının bağımsızlığı yüksek veya düşük fark etmeksizin hepsinde ekonomik çıktıların yansımaları aynı dönemler içerisinde oynaklık göstermiş ve bahsedilen dönemlerin her birinde farklı bağımsızlık algıları olmakla birlikte bu oynaklık devam etmiştir. Kısacası merkez bankalarının bağımsızlıkları yüksek veya düşük fark etmeksizin her dönemde ülkeler, pozitif olduğu kadar negatif ekonomik çıktılarla karşılaşmışlardır.



**Grafik 1.7:** Türkiye’de Enflasyon Oranları (1956-2001)

**Kaynak:** OECD **Erişim:** 24.10.2022

<https://data.oecd.org/chart/6RiF>

### 1.2.5. Merkez Bankacılığına Reddiye ya da Kripto Paraçılık

Tüm bunlarla birlikte 2007-09 Krizi sonrası dönemde merkez bankacılığının nasıl konumlanacağı sorusu hala netlik kazanmamış ve bu dönem boyunca eski tarz politikalar ve politika araçlarının kullanımı devam etmiştir. Öte yandan bu dönemden mevcut döneme kadar olan süreçte merkez bankalarının ilgilenmesi gereken en önemli değişiklik ‘sanal para birimi’ veya ‘kripto para’ olarak bilinen yeni finansal aktörlerin yükselişi olmuştur. Bu paralar en basit haliyle, işlem akışını güvence altına almak ve ayrıca para biriminin ek birimlerinin oluşturulmasını kontrol etmek için kriptografi (şifreleme) teknolojisine dayanan, bir değişim aracı olarak işlev görmek üzere inşa edilmiş bir dijital varlık olarak tanımlanabilir. Kripto para birimleri, oynaklığı ve anonimliği ile bilinen aktörlerdir ve bireylerin blok zinciri (*blockchain*) teknolojisinin yardımıyla dijital bir ortamda değer iletmesini sağlayan bir tür

dijital paradır. Sanal para birimleri (SPB), dağıtılmış defter teknolojisi üzerinde çalışır, yani tüm dünyada dijital cihazlarla birbirine bağlanan birden fazla kişi, kripto para birimi işlemlerinin doğruluğunu sürekli olarak doğrular. Günümüz itibarıyla birçok SPB çeşidi bulunmakla beraber, Bitcoin en çok bilinen ve en çok kullanılan SPB olma ünvanını başından beri taşımaktadır. Buna neden olarak ilk SPB örneği olmasının yanında, teknolojik anlamda diğer SPB'ler için örnek teşkil etmesi gösterilebilir (Üzer, 2017: 9). Bu sebeple sanal paralardan bahsedilirken veya bu paralara yönelik bir düzenleme yapılırken genellikle 'Bitcoin' çıkış noktası olarak kullanılır. Bu paraların yükselişindeki en önemli nokta, merkezsiz oluşlarından dolayı merkez bankalarına ihtiyaç duyulmayan ve itibari para (*fiat money*) için alternatif oluşturabilecek tam serbest bir sistem yaratacağı görüşüne dayanmalarındır. Akçoraoglu'nun da belirttiği gibi sanal paralarının savunucuları, kripto paraların güvenilir siyasi otoritelerden ve insan hatasından bağımsız bir parasal sistemi temsil ettiğini ileri sürmektedirler. Bu yaklaşımı savunanlara göre, merkez bankalarının enflasyon yaratması, kriz dönemlerinde büyük şirketleri kurtarma operasyonlarına katılması ve bazı dönemlerde bankalardaki mevduatların bir bölümüne el koyması gibi sorumsuz politikaları iktisadi istikrar ve güvene büyük zarar vermektedir (Akçoraoglu, 2021). Ancak sanal paraların sayısının sabit tutulması ile birlikte bu enflasyon sorunundan kaçınılacak ve ayrıca hiçbir merkezi yapıyla bağlantısı olmayacağı için işlemlerin merkezi güçler tarafından engellenmesi veya yönlendirmesinin önüne geçileceği savunulmaktadır. Ek olarak işlem ücretlerinin çok düşük olması ve daha hızlı olması sayesinde bankaların aracılığına da gerek duyulmadan serbest bir şekilde işlem yapılabilceği iddia edilmektedir. Ancak burada birçok çelişki ve problem olduğu ileri sürülebilir. Öncelikle böylesine kontrolsüz ve anonimliğe dayalı bir sistemin kanun-dışı hareket eden bütün yapılara kolaylık sağlayacağı açıktır. Anonim bir sistem olması nedeniyle kripto paraların mevcut haliyle devlet tarafından kontrol ve takibi mümkün değildir. Bu durum kara para aklama, terör örgütlerini finanse etme, uyuşturucu, silah kaçakçılığı yapma gibi illegal işlerde para transferlerinin sorunsuz gerçekleştirilmesini sağlayabilir (Kaya, 2018: 13). Bir diğer avantaj olarak gözüken enflasyonist olmama özelliği sabit sayıda üretilmesinden dolayı doğru olmakla birlikte belli bir süre sonra Bitcoin arzı yapılmayacağı için, Bitcoin'in deflasyonist bir para olma eğilimi olabilir. Yeteri kadar Bitcoin olmadığından, eğer Bitcoin'e talep artarsa, aşırı değer kazanabilecektir (Çarkacıoğlu, 2016: 14). Ayrıca herhangi bir olumsuz durum karşısında yasal statü eksikliği nedeniyle bireyin haklarını nasıl savunacağı tamamiyle belirsizdir.

Sistemin tam anlamıyla sosyal ağlar üzerine kurulu olduğu da düşünüldüğünde güvenlik problemlerinin aşırı derece yüksek olması da kaçınılmazdır. Öte yandan merkez bankasına ihtiyaç duyulmayan ve itibari paraya alternatif olabileceği görüşleri de problemleri bir bakıştır. Nitekim sanal paralar, paranın yüklendiği temel görevleri yani hesap birimi, mübadele aracı ve değer saklama aracı olmak gibi görevleri üstlenebilecek bir yapıda değillerdir. Bunun temel sebebi ise bu para birimlerinin çok oynak ve finansal sistemin en spekülâtif aktörleri olmasından kaynaklanmaktadır. Grafik 1.8’de de görülebileceği üzere değeri aşırı derece dengesiz görünümüne vermekte ve bu tarz paralar çok kısa sürelerde yükselip düşebilmektedir.



**Grafik 1.8:** Yıllara göre Bitcoin’in Değişimi (ABD doları) (2014-2022)

**Kaynak:** CoinGecko **Erişim:** 10.11.2022

<https://www.coingecko.com/en/coins/bitcoin/usd#panel>

Ayrıca bu paraların, merkez bankaları para politikalarından kaynaklanan problemlerin önüne geçerek bu gibi yapılara ihtiyaç duyulmayan bir sistem oluşturacağı görüşünün de sıkıntılı olduğu söylenebilir. Öncelikle bahsedilen enflasyon ve diğer parasal problemler merkez bankalarından ziyade kapitalizme özgüdür. Nitekim daha önce de bahsedildiği üzere merkez bankaları tek başına para politikalarını belirleyebilecek bir güce sahip değillerdir. Bu

politikalar finansal kapitalizme uygun olarak bütün ülkelerde belli açılardan farklılıklar göstermekle birlikte ortak uygulanan politikalarlardır. Ayrıca merkez bankaları sahip oldukları gücü devletin yetkilendirmesiyle elde ederler ve bu sayede paranın garantörü olarak hareket ederler. Yani yapmış oldukları işlemler ve uygulanan politikalar hükümetler ve uluslararası ekonomik kuruluşlar tarafından kabul edilmiş süreçleri barındırırlar. Buradan hareketle piyasada bulunan tüm parasal aktörlerin kabul edilebilir olması için merkez bankasına ihtiyaç duydukları iddia edilebilir. Ancak sanal paralar için böyle bir şeyden söz edilemez. Kripto paralar bir hükümet veya ulusal ekonomi tarafından desteklenmezler. Dolayısıyla, kripto paraların bir iktisadi dayanak noktası ve güven kaynağı olmadığından dolayı değerleri bütünüyle spekülasyona ve yatırımcıların kısa-dönemli heveslerine bağımlıdır (Akçoraoglu, 2021). Başka bir deyişle sanal paranın değerinin belirlenmesi konusu bireylerin veya sosyal medyadaki toplulukların eline kalmıştır ve bu değeri haberler ve web kaynakları gibi kaynaklardan bilgi toplayarak ve değerlendirerek belirlerler (Mai vd., 2016: 4). Bu değer, borsalarda alıntılanan fiyatlarda yansıtılır. Fiyat ve dolayısıyla değeri, sanal para satın almak isteyen kullanıcılar ve satmak isteyen kullanıcılar tarafından belirlenir ve kullanıcılar istekli oldukları fiyatları alıntılarlar. Böylelikle keyfi bir arz-talep dengesi oluşur. Toplam arzın tasarım gereği belirlendiği göz önüne alındığında, talep tarafındaki artan büyüme, artan fiyatlara yol açar. Satıcılar, sınırlı arzı olan bir mal için daha yüksek fiyatlar isteyebilirler, çünkü daha yüksek fiyatlarla satın almak isteyen insanlar bulunmaktadır. Örneğin bu piyasaların önde gelen destekçilerinden ve yatırımcılarından birisi olan Elon Musk sahibi olduğu ve dünyada en çok tercih edilen sosyal medya platformlarından birisi olan Twitter'ın simgesini 'Dogecoin' olarak bilinen bir kripto parayı temsil eden simge ile değiştirmiş ve bu hamle sonrasında bahsedilen kripto para bir anda yüzde 30 değer kazanmıştır.<sup>8</sup> Dolayısıyla bu piyasaların, finansal diğer piyasalara benzer şekilde ancak benzeri piyasalara oranla daha da fazla spekülasyon etkilere bağlı olduğu iddia edilebilir. Ek olarak bu tarz piyasaların aşırı dengesizliği ani para girişi ve para çıkışlarına sebebiyet verebilir. Sanal para piyasalarının büyük miktarda sermaye taşıdığı düşünüldüğünde piyasada likidite probleminin ortaya çıkması kaçınılmazdır ve bu da merkez bankası gibi kurtarıcı bir yapının neden gerekli olduğunu açıkça göstermektedir. Dolayısıyla sanal paraların merkez bankası ve itibari paraya

---

<sup>8</sup> Detaylı bilgi için bkz. <https://edition.cnn.com/2023/04/03/investing/dogecoin-elon-musk-twitter/index.html> Erişim: 12.04.2023

bir alternatif oluşturabileceği görüşü tutarlı bir yaklaşım değildir. Bir başka deyişle Bitcoin'in bir yatırım varlığı mı, altın gibi bir değer saklama aracı mı, yoksa bir para birimi mi olduğu sorusu sorulduğunda mevcut piyasa koşullarında aşırı spekülasyon bir yatırım aracı olduğu ve diğer iki görevi gerçekleştirebilecek tarihsel altyapıya sahip olmadığı ileri sürülebilir. Buradan hareketle bu paraların finansal kapitalizmin getirmiş olduğu spekülasyon piyasalarının doruk noktası olduğu belirtilebilir. Bahsedilen merkeziyetsiz yapıları paranın apolitikleştirilmesi sürecinin 2007-09 Krizi sonrası dönemdeki yansıması olma özelliği taşımaktadır. Çok düşük değerdeki yatırımlara müsait yapısı, bu yatırımlar yapılırken talep edilen işlem ücretlerin aşırı derece düşük olması, kolaylıkla ulaşılabilir ve katılmabilen bir piyasa olması ve düşük yatırımlar ile büyük karlar sunduğu gibi bir algı yaratılmış olması neredeyse her gelir grubundan ve yaştan bireyi çeken bir finansal aktör olmuştur.

Öte yandan sanal paralardan bahsedilirken en çok vurgulanan kontrolsüz ve merkeziyetsiz yapıları sürdürülebilirliği de tartışmalı özelliklerdir. Nitekim sanal paraların neredeyse her yerde yaygın hale gelmesiyle, dünya genelinde merkez bankaları ve hükümetler egemen dijital paraları kurma olasılığını aktif olarak araştırmakta ve büyüyen bu piyasaları bir şekilde mevcut sisteme entegre edecek kanun çalışmaları yapmaktadır.<sup>9</sup> Merkez bankası dijital para birimi diye adlandırılacak, kağıt para ve madeni paralar gibi, nominal değerlerde sabit olacak, herkes tarafından erişilebilir olacak ve tüm kamu ve özel işlemlerde yasal olarak geçerli olabilecek sanal paralar yaratmak ilerleyen dönemler için gelişmiş kapitalist ülkelerin hedefleri arasında gösterilmektedir (bkz. Bordo ve Levin, 2017; Bordo, 2021; Ozili, 2022). Yaratılmak istenen bu sanal paraların, mevcut dönemde kullanılanların aksine çok daha sabit bir değer karşılığı olması amaçlanmaktadır. Ancak bu noktada temel sorun, merkez bankalarının sistem içindeki en muhafazakar yapı olduğu konusudur. Merkez bankaları politika tercihlerini ve belirlenen hedeflere ulaşmakta kullandıkları araçları kolaylıkla değiştirme eğilimi göstermezler. Böylesine büyük bir değişiklik ancak kapitalizmin geçireceği bir dönüşüm ile mümkün olabilir. Ancak tam tersine kriz sonrası dönemde kapitalizmin bir dönüşüm geçirmediği ve finansallaşmanın daha da derinleştiği iddia edilebilir. 2007-09

---

<sup>9</sup> Detaylı bilgi için bkz. <https://www.paribu.com/blog/haberler/new-yorktan-kripto-para-odemeleri-icin-yasa-tasarisi/>  
Erişim: 12.04.2023

Krizi'nin yaratmış olduğu güçlü etkiye rağmen hali hazırda hala en etkin olarak kullanılan araç, ekonominin koşullarına göre politika faizi veya diğer faiz oranlarının değiştirilmesidir. Oysaki sanal paralar, geleneksel para birimlerinin aksine, faiz oranı özelliği sunmamaktadır. Faiz oranları merkez bankaları tarafından sağlanır ve tahvillerin farklı vade sürelerine dayalı olarak türetilen faiz oranı yapılarına dayanır. Bu nedenle, olası bir itibari paradan sanal paraya geçiş belirli bir faiz oranına dayanan değerlendirme modellerinin anlamsız hale gelmesine ve bu da merkez bankaları açısından en önemli müdahale aracının terk edilmesi anlamına gelmektedir. Dolayısıyla mevcut durumda merkez bankası veya bir başkası eliyle üretilmiş bir sanal para biriminin yatırım aracı olmaktan çıkıp itibari paranın yerini alacak yeni bir para birimi olması pek mümkün değildir. Bir noktada bu özelliği elde edebilecek duruma gelindiğinde ise kullanılacak birimin yine merkez bankası onaylı olması mümkündür.

### 1.3. BÖLÜM SONU DEĞERLENDİRMESİ

Sonuç olarak ne merkez bankacılığı fenomeninin ne de yapısı ve konumlanması üzerine yapılan tartışmaların yeni ortaya çıkan bir durum olmadığını belirtmek gerekmektedir. Ancak kapitalist dönemler içinde ortaya çıkan tüm yapılarda olduğu gibi merkez bankaları da sürekli bir değişim göstermiş ve bu değişimler kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümler ile direkt bağlantılı bir şekilde gerçekleşmiştir. Merkez bankalarının kuruluşlarından Altın Standartı'na kadar olan dönem özellikle finansal sistemlere dair düzenlemelerin eksikliği nedeniyle görece daha serbest oldukları bir dönem olmuştur. Bu dönem genel olarak ticari rollerden arınma ve kamusal bir yapıya dönüşme dönemi olmuştur. Bununla birlikte aşırı istikrarsız bir dönem olarak anılan iki dünya savaşı dönemi ve finansal piyasaların kontrolsüzlüğünden kaynaklanan bankacılık krizleri dünya ekonomisini bir buhrana sürüklemiştir. Bu dönemden itibaren finans ve dolayısıyla merkez bankacılığı geri planda kalmış ve merkez bankaları Hazine ve Maliye Bakanlıkları'nın yardımcısı rolünde konumlandırılmıştır. Fakat bu durum ne finans ne de merkez bankacılığı için tam anlamıyla geri çekilme anlamına gelmemiştir. Nitekim refah devleti dönemi olarak bilinen dönem boyunca göreceli bir sermaye/emek uzlaşısı ve istikrar yakalanmış olsa da bu dönemde temel amaç, kapitalizmin bir sonraki evresi için gerekli sermaye birikimini sağlayabilmek olmuştur. Gerekli sermaye birikimi sağlandıktan sonra 1970'lerdeki kriz ortamı ile birlikte refah devleti uygulamaları hızlı bir şekilde tasviye

edilmiştir. Ardından finansın hegemonyasının yükselişi başlamıştır. Kapitalizmin yeni aşamasında finansın olağanüstü yükselişi, paranın apolitik yönetimi ve bu yönetimin uluslararası kurumlarla entegre bir şekilde yürütülmesine yönelik yaklaşımlar beraberinde bu yaklaşımların ulusal seviyede takipçisi olacak merkez bankalarının da yükselişini getirmiş ve bağımsız merkez bankacılığı hem ileri kapitalist ülkelerde hem de az gelişmiş ülkelerde tartışılmayan bir fenomene dönüşmüştür. Ayrıca dönem boyunca her bir ülkede merkez bankalarının birbirinin benzeri politikalar uygulaması dayatılmış ve bu nedenle çeşitli dönemler boyunca farklı çıktılar ve sürekli krizler meydana gelmiştir. Fakat merkez bankaları özellikle 2007-09 Kuzey Atlantik Krizi sonrasında krize karşı yeterli reaksiyonu verememiş ve bu durum merkez bankaları ve bağımsız olmalarına yönelik desteğin azalmasına sebebiyet vermiştir. Ancak daha önce de belirtildiği üzere ne olumlu çıktılar ne de olumsuz çıktılar sadece merkez bankalarına ve bağımsızlıklarına atfedilemezler. Nitekim her ülkenin kendine has ekonomik ve siyasal yapısı olduğu düşünüldüğünde benzer politikaların dayatılmasının bir noktada genel ekonomik durumu negatif bir eğilime sokma ihtimali bulunmaktadır. Bunun yanında gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin dışsal etkilerden daha fazla etkilenebileceği düşünüldüğünde sadece merkez bankasının performansı veya bağımsızlığı ne kadar belirleyici olacaktır sorusu öne çıkmaktadır.

Öte yandan ileri kapitalist ülkelerin bile krizle mücadelede yaşamış oldukları başarısızlıklar incelendiğinde ise sonuç tek başına merkez bankalarının ekonomik istikrarı sağlamaya yetmediğini göstermektedir. Ayrıca özellikle 1990'lı yıllardan sonra dayatılan enflasyon hedeflemesi sistemi merkez bankalarının sadece enflasyon istikrarına odaklanmasına sebep olmuş ve merkez bankalarının manevra kabiliyetini önemli ölçüde sınırlamıştır. Bu durum ise doğal olarak merkez bankalarının eleştirilmesine sebep olmuştur. Fakat sorunun merkez bankaları ile sınırlandırılması hatalı olduğu gibi gerçek sorunun kapitalizmin doğasında olduğu gerçeğinin de göz ardı edilmesine sebebiyet vermektedir. Çünkü kriz dönemleri kapitalizm için sermaye kaybını değil tam tersine sermayenin tarihsel büyüklüklere ulaştığı bir durumu işaret etmektedir. Bu noktada merkez bankaları ile ilgili asıl sorun ise kriz dönemlerinde kayıpları toplumsallaştırmasıdır. Nitekim kriz dönemlerinde devletin merkez bankası eliyle sermayeyi kurtarma operasyonları sermayenin kayıplarını telafi ederken toplumun geri kalanını ortaya çıkan kayba bir dizi politika ile ortak etmektedir. Dolayısıyla



tek başına merkez bankalarının performansına odaklanmak kapitalizm-devlet ilişkisini ve finansal sistemin işleyişini anlamayı zorlaştırmaktadır.

## **2. BÖLÜM: KÜRESEL KAPİTALİST DÖNEMDE TÜRK MERKEZ BANKASI**

Çalışmanın ilk bölümünde de bahsedildiği üzere, her ülkenin kapitalistleşme süreçleri kendine has özelliklere sahiptir. Aynı şekilde kapitalistleşen ülkelerin kurumları da diğer ülkelerle benzerlikler içermekle birlikte birçok açıdan kendine has dönüşüm süreçleri geçirmişlerdir. Dolayısıyla ileri kapitalist ülkeler ve geç kapitalistleşmiş ülkelerin geçirmiş oldukları dönüşümler belli farklılıklar içermekte ve çok farklı ekonomik çıktılar oluşmaktadır. Ancak yine ilk bölümde bahsedildiği üzere tüm farklılıklarına rağmen bütün kapitalist ülkeler aynı düzleme yani kapitalizmin mevcut evresine uygun bir yapıya dönüştürülmüşlerdir. Türkiye'nin kapitalistleşmesi süreci de buna uygun olarak gerçekleşmiş ve kapitalizmin geçirdiği dönüşümler boyunca kendisi de dönüşmüştür. Bununla birlikte geç kapitalistleşen ülkelerin ortak bir özelliği olarak bu dönüşümler eşzamanlı gerçekleşmemiş ve dönüşümler sırasında devlet, arka planda veya yardımcı konumda değil, direkt olarak bu süreçleri ve kurumları inşa eden ve yönlendiren olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (TCMB) oluşturulması da aynı şekilde yeni kurulan devletin kapitalizme entegrasyonu sırasında devlet eliyle gerçekleşmiştir.

Bununla birlikte Türkiye'de bir merkez bankası inşası sürecinin Osmanlı'nın son dönemleriyle başladığını belirtmek gerekir. Nitekim her ne kadar kapitalistleşmesini sağlayamamış olsa da Osmanlı Devleti doğal olarak kapitalist dünya ile etkileşim içindeydi ve son dönemlerinden dışarıya olan borçlar bir hayli yükselmişti ve yıllardır istikrarlı bir ekonomi sağlanamamıştı. Bu borçların takibi, ekonomik ilişkilerin devamlılığı vb. birçok nedenle Osmanlı Devleti belli adımlar atmış veya atmak zorunda bırakılmıştır. Dolayısıyla ikinci bölüm Osmanlı'nın son dönemlerinden başlayarak Türkiye'de merkez bankası oluşturulması sürecine odaklanmaktadır. Öte yandan Osmanlı'nın birçok ulustan oluşan bir imparatorluk olduğu ve ulus-devlet oluşumuna uygun olmadığı düşünüldüğünde bu dönemde

yapılmak istenen şeylerin kapitalist düzlemde gerçekleşmesi pek mümkün olmamıştır. Bununla bağlantılı olarak ulusal bir merkez bankasının inşası da pek mümkün olmamıştır. Hem ülkenin kapitalizme entegrasyonu hem de bağlantılı kurumların inşası ancak yeni devletin kurulmasıyla gerçekleşebilmiştir.

## 2.1 Türk Merkez Bankacılığının Sömürgecilik-Ticaret Ekseninde Oluşumu

Türkiye'nin merkez bankacılığına geçişi yeni devletin kuruluşu ile değil Osmanlı'nın son dönemleri ile başlamaktadır. 1856 yılında Kırım Savaşı sebebiyle ilk defa yurtdışından borç alınmış ve bu borçların ödenmesi amacıyla Osmanlı Bankası (Bank-ı Osmani) kurulmuştur. Merkezi Londra'da bulunan İngiliz sermayeli bu Bankanın yetkileri; küçük miktarlarda kredi vermek, hükümete avans sağlamak ve bazı Hazine bonolarını iskonto etmekle sınırlandırılmıştır. Fakat 1863 yılında gelindiğinde banka kendini feshetmiş ve ardından İngiliz-Fransız ortak sermayesiyle yeniden kurularak Bank-ı Osmanî-i Şahane adını almıştır. Bankanın yeni yapısı öncülüne oranla çok daha fazla merkez bankası özelliği taşıyordu. Nitekim kurulduğu andan itibaren otuz yıl boyunca banknot basma tekeline sahip olmuş ve ayrıca devletin haznedarlığını yapmak, hazinenin ödemelerini yerine getirmek ve bonolarını iskonto etmek, iç ve dış borçların takibi ve ödenmesi için aracılık etmek gibi birçok görevi de üstlenmiştir. Ancak özellikle İttihat ve Terakki Hükümeti döneminde dış sermayeli bir bankanın ülkenin temel ekonomik meselelerinde bu kadar ön planda olmasından rahatsızlık duyulmuş ve bu sebeple 1917 yılında Osmanlı İtibar-ı Milli isimli bir banka kurulmuştur. Ancak banka bir devlet bankası olamamış ve faaliyetlerini, yatırım ve ticaret bankası olarak 1927'de Türkiye İş Bankası ile birleşmesine kadar sürdürmüştür. Bununla birlikte yeni kurulan devletin de ulusal bir merkez bankası kurma niyeti vardı ve 1925 yılında Osmanlı Bankası'na verilen imtiyazların süresi de doluyordu. Süre dolmadan bir yıl önce 1924'te Cumhuriyet hükümeti temsilcileri ile Osmanlı Bankası arasında on yıllık bir anlaşma daha yapıldı. Ayrıca, Türkiye Cumhuriyeti ileride emisyon yetkisine sahip bir banka kurduğu takdirde Osmanlı Bankasının buna itiraz etmeyeceği ilkesi kabul olundu (Alkin, 2009: 83). Yapılan bu anlaşmadan üç yıl sonra Başbakan İsmet İnönü merkez bankası kurulmasına yönelik bir iradenin olduğunu açıkça ifade etmiştir. Başvekil (İsmet) İnönü yaptığı

konuşmada, "... devlet bankasına ait kanun lahıyasını bu sene Meclise takdim edeceğiz. Bir seneye kadar Cumhuriyet Bankasının küsadının müyesser olacağını ümit ediyorum..." demektedir (Tekeli ve İlkin, 1977: 131). Ulusal bir merkez bankası kurulmasına yönelik çalışmalar bu dönemden sonra iyice hız kazanmıştır. Öte yandan Türkiye İş Bankası ve diğer bazı yapılar, bu niyetin ardından kurulacak merkez bankasının kendisiyle bağlantılı bir şekilde kurulması için hükümetle temaslar kurmuşlardır. Ancak Tekeli ve İlkin'in de belirttiği gibi işler İş Bankası'nın istediği şekilde ilerlememiştir (Tekeli ve İlkin, 1977: 132). Ayrıca diğer kurumların da çabaları sonuçsuz kalmıştır. Bu çabaların başarısızlığının temel sebebi, para ve kredi politikasıyla ilgilenecek kurumun bir ticaret bankasının veya farklı bir ticari kurumun kontrolünde olmasının büyük problemler doğuracağına düşünülmesidir. Merkezi hükümetin bu düşüncesinin doğruluğu diğer ülkelerin merkez bankalarının yapısı incelendiğinde de görülebilir. Nitekim merkez bankalarının ticari rolü modern merkez bankalarının tamamında zaman içerisinde aşmıştır. Tüm bunların ardından 1929 Buhranı Türkiye ekonomisini iyice zorlamaya başlamış ve Türk parasındaki değer kaybı hükümeti harekete geçirmiştir. 20 Şubat 1930'da 'Türk Parasının Kıymetini Korumu Hakkında' 1567 sayılı kanun çıkarıldı. Bu son kanuna dayanılarak çıkartılan bir dizi kararname ise, aslında döviz talebi üzerindeki, hükümet kontrolünü arttırıyordu. Böylece Türk parasının kıymeti korunmaya çalışılıyordu (Tekeli ve İlkin, 1977: 82). Ayrıca krizi yönetecek bir merkezi bankanın olmayışı sebebiyle yerli ve yabancı bankaların katılımıyla bir 'Bankalar Konsorsiyumu' kurulmuş ve bu konsorsiyum geçici bir süre ekonominin istikrarının korunmasını sağlamıştır. Ancak konsorsiyum, merkez bankalarının yerine getirdiği görevleri getirecek şekilde düzenlenmemiştir. Dolayısıyla merkez bankasının kurulmasına yönelik çalışmalar iyice yoğunlaşmıştır. Böylece uzun çaba ve müdahalelerden sonra T.C. Merkez Bankası bir anonim şirket şeklinde, 'memleketin iktisadi inkişafına yardım gayesiyle' ve 'Türkiye'de banknot ihracı imtiyazını münhasıran haiz olmak üzere' kurulmuştur. Ancak bankanın faaliyete geçmesi, teknik hazırlıkları kapsayan bir yılı aşkın süreyi gerektirecektir (Tekeli ve İlkin, 1977: 139).

| Hisse Sınıfı | Hisse Adedi    | Hissedarlar                              | Hisse Payı (%)                       |
|--------------|----------------|--|--------------------------------------|
| <b>A</b>     | 137.800        | T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı     | <b>55,12</b>                         |
| <b>B</b>     | 48.057         | T.C. Ziraat Bankası AŞ Genel Müdürlüğü   | 19,22                                |
|              | 2.774          | T. Halk Bankası AŞ Genel Müdürlüğü       | 1,11                                 |
|              | 6.208          | T. Garanti Bankası AŞ Genel Müdürlüğü    | 2,48                                 |
|              | 5.818          | T. İş Bankası AŞ Genel Müdürlüğü         | 2,33                                 |
|              | 1.386          | Yapı ve Kredi Bankası AŞ Genel Müdürlüğü | 0,56                                 |
|              | 75             | Akbank TAŞ Genel Müdürlüğü               | 0,03                                 |
|              | 22             | Türk Ekonomi Bankası AŞ Genel Müdürlüğü  | 0,01                                 |
|              | <b>64.340</b>  | <b>(7 Hissedar)</b>                      | <b>25,74</b>                         |
|              | 54             | ING Bank AŞ                              | <b>0,02</b>                          |
|              | <b>C</b>       | 7  | T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı |
| <b>D</b>     | 23.490         | Tüzel Kişiler <b>(92 Hissedar)</b>       | 9,40                                 |
|              | 24.309         | Gerçek Kişiler <b>(6.369 Hissedar)</b>   | 9,72                                 |
|              | <b>47.806</b>  | <b>(6.461 Hissedar)</b>                  | <b>19,12</b>                         |
|              | <b>250.000</b> | <b>(6.470 Hissedar)</b>                  | <b>100,00</b>                        |

**Tablo 3.1:** TCMB Sermayesinin Hisselere Göre Dağılımı (2016)

**Kaynak:** Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 2016 Yılı Sayıştay Denetim Raporu, s.34

Yeni kurulan bankanın hisseleri, Tablo 1.1’de de görülebileceği gibi , A, B, C ve D olmak üzere dört gruba ayrılmıştır. A hisseleri Hazine’ye, B hisseleri Türkiye’de faaliyet gösteren milli bankalara, C hisseleri 15.000 hisseyi geçmemek kaydıyla milli bankalar dışında kalan diğer bankalar ve bazı imtiyazlı şirketlere ve son olarak D hisseleri Türk ticaret müesseselerine ve Türk vatandaşlığını haiz tüzel ve gerçek kişilere aittir.<sup>10</sup> Bankanın hisselerinin ayrımlanmasından da görüldüğü gibi, Merkez Bankası’nın kuruluşu hükümet, yerli ve yabancı sermaye arasında kurulan bir uzlaşmaya dayanmaktadır (Akçay, 2009: 178). Buradaki asıl amaç ülkenin kapitalizmin mevcut yapısına entegrasyonu sağlayabilmektir. Altın standartının genel geçerliliğini yitirdiği, ama özlenir olmaktan çıkmadığı bir dünyada TCMB sabit kurlar rejiminden kopmamaya, TL’nin değerini başka dünya paralarına

<sup>10</sup> Detaylı bilgi için bkz. TCMB

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkında/Sıkca+Sorulan+Sorular/Sermaye+ve+Hissedarlık+Yapısı/> Erişim: 25.10.2022

bağlamaya ve para çıkarımını altın veya döviz edinimi ile ilişkilendirmeye özen göstermekteydi (Türel 2001: 72). Öte yandan kurulduğu dönemdeki kriz ortamı merkez bankasının kısıtlı bir role sahip olmasına sebebiyet vermiştir. Erçel'in de belirttiği gibi (Erçel, 1999: 2):

“Merkez Bankası'nın sorumlulukları Türk ekonomisinin şartları ve yapısında meydana gelen değişikliklere paralel bir gelişme göstermiştir. 1930'lu yılların durgunluk ortamını yansıtan ilk Merkez Bankası Kanunu'nda, Merkez Bankası'nın temel görevi, Türk devletinin ekonomik kalkınmasını desteklemek olarak belirlenmiştir. Buna göre, reeskont oranını belirlemek, para piyasalarını geliştirmek ve Hükümetle müştereken Türk parasının değerini korumak Merkez Bankası'nın görevleri arasındadır.”

Bununla birlikte bir merkez bankası kurulması aşamasında Türkiye ve merkez bankası olmayan diğer ülkelerde 1920 yılında Brüksel'de toplanan Uluslararası Maliye Konferansı ve 1922 yılında toplanan Cenova Konferansları'nın önemli bir yeri olduğu belirtilebilir. Nitekim Akgüç'ün de belirttiği üzere (Akgüç, 1992: 128):

“I. Dünya Savaşı, o zamana kadar hiçbir savaşla ölçülemeyecek kadar pahalı olmuş ve dünyanın büyük bir bölümünü içine almıştır. Hemen her ülke, büyük boyutlara ulaşan savaş giderlerini karşılamak için banknot çıkarmak zorunda kalmış ve savaş bittiğinde dolaşımdaki kâğıt para tutarı, alım miktarını çok aşmış, banknotların önemli bölümü karşılıksız kalmış idi. Bunun sonucu dünya para sistemi istikrarını tümüyle kaybetmiş olduğundan, hemen savaş sonrasında dünya para sistemini istikrara kavuşturacak uluslararası arayışlar başlamıştır. Bu arayışlar, temelde, dünya para sisteminin yeniden altın standardı esasına dönmesine yönelik olmuştur. Bu dönüşün başarılabilmesi, her ülkede merkez bankasının kurulmasını gerektiriyordu. Böylece yeni bir uluslararası para sistemi kurulması çabaları, merkez bankası sorununu da uluslararası gündeme getirmiştir.”

Bu sebeplerle toplanan konferans sonunda ortaya çıkan en önemli sonuç siyasi etkiden korunmuş bağımsız bir merkez bankası yaratılması konusudur ve eğer ülkede bu görevi yerine

getirebilecek bir merkez bankası yoksa kurulması gerektiği ifade edilmiştir.<sup>11</sup> Bu yaklaşım kapitalist dünyayla eklemlenmeye çalışan tüm ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de etkisini göstermiş ve kurulacak banka bu esaslara uygun oluşturulmaya çalışılmıştır. Ancak hem 1929 Buhranı hem de özellikle II. Dünya Savaşı’nın etkisiyle merkez bankaları böyle bir bağımsızlığa sahip olmamışlardır. Benzer şekilde Türkiye’de de merkez bankası siyasi etkiden uzak bir konuma gelmemiş, savaş boyunca genel olarak kamu finansmanın açıklarının kapatmakla uğraşmış ve bu dönemde asıl amaç ‘denk bütçe’ ilkesini korumaya çalışmak olmuştur. Bu dönemden 1980’e kadar olan süreç ve görece 1980-2001 arası dönemde merkez bankası, Bretton Woods döneminin yaklaşımına benzer şekilde ekonomiyle bağlantılı kurumlara yardımcı bir yapıya bürünmüştür. Dolayısıyla bu süre boyunca, ekonomi politikaları direkt olarak siyasi iktidarlar tarafından yönlendirilmiştir. Bunun temel sebebi ise, siyasi iktidarların geniş halk kitlelerinin ekonomik ve sosyal taleplerine açık bütçe politikaları ile karşılık vermeleri, mali ve parasal disiplinden uzaklaşmaları, TCMB’yi Maliye/Hazine bürokrasisinin bir şubesi ve TCMB başkanlarını da hükümete bağlı birer memur olarak görmeleridir (Kurtulan, 2010: 28). Fakat bu dönem ne Türkiye ekonomisi ne de merkez bankası için aynı düzlemde ilerleyen bir dönem değildir. Nitekim 1950’li yılların ortalarından 1970’in sonlarına kadar olan dönem Keynesyen iktisadın yansımalarının politika tercihlerini ve merkez bankasının konumlanışını belirlediği bir dönemken 1980-2001 arası dönem ise birçok kriz ve dönüşümün olduğu finansallaşmaya entegrasyon dönemidir. Dolayısıyla bu dönem boyunca merkez bankası asli olarak kalkınma büyüme ve diğer birçok kamusal projenin finansmanı ile ilgilenmiştir. Bu dönemde Kanun’da bazı düzenlemeler yapılarak Hazineye kısa vadeli avans sağlanması yoluyla Merkez Bankası kaynakları kamunun kullanımına açılmıştır (TCMB, 2008: 6). Kanunda yapılan değişikliklerle beraber merkez bankası ve Hazine arasındaki ilişki yeniden düzenlenmiştir. Merkez Bankası kanununda yapılan bu değişiklikten sonra, kamu açıkları Merkez Bankası kaynaklarından, yani emisyonla karşılanır hale gelmiştir. Yaşanan bu dönüşümle birlikte Merkez Bankası kaynakları sadece Hazine tarafından kullanılmamış, aynı zamanda İktisadi Devlet Teşekkülleri’nin ve tarım sübvansiyonlarının finansmanın bankadan karşılandığı görülmüştür (Akçay, 2009: 184). 1960’lı yıllarda ise ‘planlı ekonomi’ anlayışına geçilmiş ve bu dönemde merkez bankası,

---

<sup>11</sup> Detaylı bilgi için bkz. The International Financial Conference at Brussels and its Lessons. (1920). The Round Table, 11(41), 50–86.

ekonomi ile alakalı konularda Devlet Planlama Teşkilatı'nın (DPT) ön plana çıkmasıyla birlikte bu kurumun yönlendirmeleriyle hareket etmiştir. Ayrıca bu dönemde ülkenin ekonomi politikası değişiklik göstermiş ve 'ithal ikameci sanayileşme' anlayışına geçilmiştir. Bu geçişle birlikte merkez bankası kaynaklarının sanayi alanına kaydırılmıştı. Bu dönemde Merkez Bankası kanununda yapılacak değişikliklerle, bankanın orta vadeli krediler vermesi sağlanmış ve bu kanalla da bankacılık sisteminin genelini sanayi için kaynak yaratmasına çalışılmıştır (Akçay, 2009: 189). Öte yandan 1970'e gelindiğinde ise Türkiye'de merkez bankacılığına yönelik önemli bir gelişme yaşanmıştır. Önder'in de belirttiği gibi (Önder, 2005: 131):

“Dünya merkez bankacılığındaki gelişmeler ve 1960'lı yılların sonlarında belirginleşen iktisadi politika uygulamalarının yarattığı makroekonomik sorunlar TCMB'nin yeniden organize edilmesini zorunlu kılmış ve 14 Ocak 1970'te kabul edilen 1211 sayılı kanunla TCMB'nin yetki ve sorumlulukları, organizasyon biçimi yeniden düzenlenmiş; TCMB para ve kredi işlerini ekonomi politikasının hedeflerine göre ayarlayabilmek için gerekli para politikası araçları ile donatılarak, ülke ekonomisinin gelişmesinde daha aktif rol oynayacak bir kurum haline getirilmesi amaçlanmıştır.”

Bu kanunla birlikte bankanın örgütsel yapısında, yasal statüsünde, yetki ve görevlerinde önemli değişimler yaşanmış ve daha modern bir merkez bankası yaratılmaya çalışılmıştır. Yeni kanunla birlikte 'Umum Müdürlük' ünvanı kaldırılarak Başkanlık makamı oluşturulmuş ve bu makama ek olarak 'Yönetim Komitesi' adlı bir karar alma organı kurulmuş ve idari yapılanmada buna benzer birçok değişiklik yapılmıştır. Bununla birlikte bankanın görev yetkilerinde de önemli değişimler yaşanmıştır. Bankanın doğrudan ve dolaylı para politikası araçları üzerindeki kontrolü artırılmıştır. Diğer yandan, hükümetin para ve krediye ilişkin tedbirleri alırken Bankanın görüşünü alması hükmü getirilmiştir (TCMB, 2008: 9). Ayrıca bu dönemden itibaren bankaya Açık Piyasa İşlemleri (APİ) yapma yetkisi verilmiştir. Bu yetki TCMB açısından önemli bir dönüm noktasıdır. Nitekim APİ sayesinde merkez bankaları, kısa vadeli faiz oranlarının belirlenen düzeylerde tutabilmek ve finansal piyasalardaki likiditeyi düzenleyebilmek amacıyla, menkul kıymet alım ve satımı ile para piyasası işlemleri yapabilirler. Bu işlemler finansal kapitalist dönemde merkez bankaları için önemli bir konuma sahiptir. Nitekim özellikle 'enflasyon hedeflemesi' boyunca kısa vadeli faiz oranlarının belirlenmesi merkez bankaları için en önemli araçlardan biri olmuştur ve ayrıca kriz



dönemlerinde likiditeye duyulan ihtiyaç da göz önünde bulundurulduğunda APİ, modern merkez bankalarının en önemli müdahale araçlarından birisi olmuştur. Ancak TCMB bu işlemleri Tablo 2.2’de de görüleceği üzere 1980’li yılların ortasına kadar aktif olarak kullanmamıştır. Aktif olarak kullanılmaya ise ancak 1987 yılında başlanmıştır.

| YILLAR<br>(MİLYAR TL) | SERMAYE +<br>İHTİYATLAR<br>(A) | APİ LİMİTİ<br>(A) * 5<br>(B) | TCMB BİLANÇO<br>BÜYÜKLÜĞÜ<br>(C) | (B) / (C)<br>(%) |
|-----------------------|--------------------------------|------------------------------|----------------------------------|------------------|
| 1970                  | 0.23                           | 1.14                         | 32.57                            | 3.50             |
| 1971                  | 0.44                           | 2.22                         | 38.83                            | 5.72             |
| 1972                  | 0.53                           | 2.66                         | 54.61                            | 4.87             |
| 1973                  | 0.63                           | 3.15                         | 69.81                            | 4.51             |
| 1974                  | 1.02                           | 5.10                         | 87.29                            | 5.84             |
| 1975                  | 1.65                           | 8.23                         | 121.85                           | 6.75             |
| 1976                  | 2.32                           | 11.62                        | 193.26                           | 6.01             |
| 1977                  | 3.14                           | 15.72                        | 289.56                           | 5.43             |
| 1978                  | 4.06                           | 20.32                        | 460.73                           | 4.41             |
| 1979                  | 4.56                           | 22.80                        | 696.29                           | 3.27             |
| 1980                  | 4.79                           | 23.93                        | 1,386.72                         | 1.73             |
| 1981                  | 6.22                           | 31.11                        | 2,094.72                         | 1.49             |
| 1982                  | 6.70                           | 33.48                        | 2,701.89                         | 1.24             |
| 1983                  | 12.15                          | 60.77                        | 3,902.23                         | 1.56             |
| 1984                  | 15.52                          | 77.62                        | 5,954.71                         | 1.30             |
| 1985                  | 20.47                          | 103.25                       | 8,763.48                         | 1.18             |
| 1986                  | 21.03                          | 105.13                       | 13,007.00                        | 0.81             |

**Tablo 2.2:** 1970-1986 Arasında TCMB’nin APİ İşlemleri Limiti

**Kaynak:** Önder, T., (2005), *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*, Ankara: TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, s. 150

Kanunda dikkate değer bir diğer değişiklik ise 8.madde de yapılan ve Hazine’nin TCMB üzerindeki sermaye payının yüzde 51’den az olamayacağı değişikliğidir. Bu madde ile birlikte Hazine’nin daima merkez bankası üzerinde bir hakimiyeti olacağı belirlenmiştir. Dolayısıyla TCMB’nin bağımsızlığının göreceliliği bu madde üzerinden okunabilir. Sonuç olarak bu kanun, Türel’in de vurguladığı gibi, Keynesgil Altın Çağ’ın Türkiye’deki uzantısı 'Planlı Ekonomi' anlayışının merkez bankacılığımızda gecikmiş bir yansımasıdır. Tüm mali sistem gibi, mali sistemin kilit taşı olan TCMB’yi de plan, amaç ve hedeflerine ulaşmanın aracı olarak gören yaklaşımın izleri 1211 Sayılı Kanun’da görülmektedir (Türel, 2001: 73).

Öte yandan 1980’li yıllar sonrası Türkiye için hem siyasi hem ekonomik olarak aşırı dengesizlikler içeren bir dönem olmuştur. Bu dönemde finansal kapitalizmin yükselişi ile birlikte Türkiye diğer kapitalist ülkelerde olduğu gibi önemli dönüşümler yaşamıştır. Ancak bu dönüşümler az gelişmiş ülkelerin tamamında olduğu gibi geç yansımış ve kurumsallaşması sırasında birçok problemle mücadele etmek zorunda kalmıştır.

## 2.2 FİNANSAL KAPİTALİST DÖNEMDE TÜRK MERKEZ BANKACILIĞI

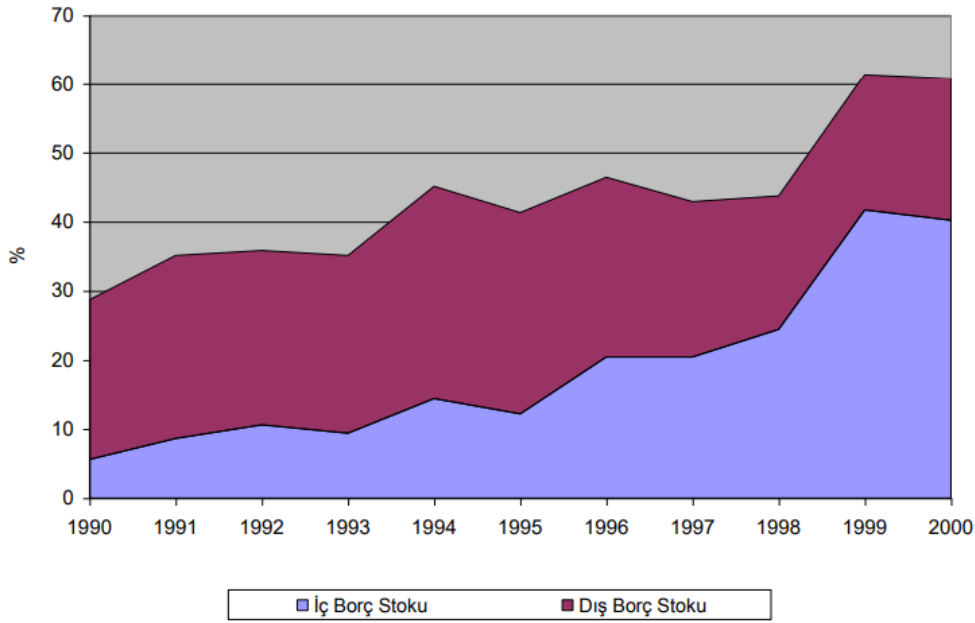
1980’li yıllar Önder’in de vurguladığı üzere gerek para politikası uygulamaları ve gerekse genel ekonomik anlayış açısından Türkiye’nin geleceğine damgasını vuracak olan bir dönem olmuştur (Önder, 2005: 146). Bunun temel sebebi, ülkenin kapitalizmin mevcut evresine yani finansal kapitalizme entegre edilmek istenmesidir. Ancak ileri kapitalist ülkelerin aksine Türkiye gibi geç kapitalistleşmiş ülkelerin entegrasyon süreçleri çok daha problemliler ve geç gerçekleşmektedir. Bu nedenle özellikle 1980-2001 arası dönem Türkiye açısından finansal kapitalizme eklemlenme yolunda birçok problemle mücadele edilmesi gereken bir dönem olmuştur. Bu süreç boyunca finansal kapitalizmin Türkiye’de kurumsallaşmış olduğu söylenemez. Nitekim bu dönem boyunca eklemlenme çabaları devam etmiş, ancak istikrarsızlıklar ve krizler bir türlü aşılamamıştır. Bu eklemlenme süreci ancak 2001 sonrası gerçekleşebilmiştir. Ülkenin geçirmiş olduğu bu dönüşümler beraberinde TCMB’nin dönüşmesi gerektiği gerçeğini getirmiştir. Ancak TCMB bu dönem boyunca da kamunun finansmanı göreviyle ilgilenmeye devam etmiştir. Nitekim Önder’in de belirttiği üzere (Önder, 2005: 146-147):

“Türkiye 1950–1980 döneminde kapalı ekonomi anlayışı ile ekonomi politikalarını oluşturmuş, kamu harcamaları ile iç talep yüksek tutulmuş, kamu açıkları TCMB kaynakları kullanılarak finanse edilmiş, sabit kur rejimi uygulanmış, özellikle 1960 sonrası ithal ikameci bir büyüme stratejisi uygulanmış ancak her 10 yıl sonunda, enflasyon yükseliş eğilimine girmiş, ekonomik büyüme yavaşlamış, ülke ödemeler dengesi krizi ile karşılaşarak yüksek oranlı devalüasyonlar yapılmıştır. Her 10 yıl sonunda da 1960 ve 1970’te olduğu gibi, yine ortak özellik olarak, para politikasının etkinleştirilmesi

amacıyla TCMB yasası gözden geçirilmiş, TCMB'nin yetkileri artırılmış, ancak ilerleyen dönemde de tekrar TCMB kaynakları yoğun olarak kamu açıklarının finansmanı amacıyla kullanılmaya başlanmıştır.”

### 2.2.1. Geç Kapitalistleşmeden Küresel Entegrasyona Geçiş

1980 yılına gelindiğinde, önceki dönemlerde olduğu gibi merkez bankası kanunu gözden geçirilmiş ve birtakım yenilikler ve değişiklikler yapılmıştır. Türel'in de belirttiği üzere 1211 Sayılı Kanun'u değişikliğe uğratan sekiz kanun ve beş KHK'nin çoğu bu yıllarda yürürlüğe konmuştur (Türel, 2001: 73). Bununla birlikte bu dönemin ilk büyük dönüşümü 24 Ocak Kararları ile başlamaktadır. Bu kararlar Türkiye'nin finansallaşma yönündeki ilk adımları sayılabilir. Nitekim bu kararlar, IMF'nin ve DB'nin Türkiye ekonomisinde yapılması istediği reformların çok daha sert bir yansımasıdır. Boratav'ın da belirttiği gibi bu kararlar sadece bir istikrar programı niteliği taşımamaktaydı ve sermayenin özellikle DB'nin aracılığıyla "pazarladığı" ve içte ve dışa karşı piyasa serbestisi yaratmak ve yerli sermayenin emeğe karşı güçlendirilmesi gibi iki stratejik hedef etrafında oluşan bir "yapısal uyum" perspektifi de taşımaktaydı (Boratav, 2005: 148). Bu kararlar ile birlikte fiyatların piyasa mekanizmasında belirlenebilmesi için fiyat kontrolleri kaldırılmış, serbest dış ticaret politikasına geçilmiş, sabit kur rejimi terk edilerek esnek kur rejimine geçilmiş ve mevduat ve kredi faizlerinin piyasa koşullarında belirlenmesinin yolu açılmıştır. Böylelikle kamu finansman açığının azaltılması, harcamaların kısılarak tasarrufların artırılması ve Hazine'nin TCMB'den yapacağı borçlanmanın sınırlandırılması gibi birçok hedef belirlenmiştir. Ancak yukarıda da belirtildiği üzere bu gerçekleşmemiş ve TCMB'nin serbest piyasa ile ilgili konulara daha fazla eğilim göstermesi için çabalansa da özellikle 1990'lı yıllardaki istikrarsızlıklar ve Grafik 2.1'de de görüldüğü üzere kamu borcunun sürekli artış göstermesi TCMB'nin kaynaklarının kamu finansmanında kullanılmaya devam etmesine sebep olmuştur.



**Grafik 2.1:** Kamu Net Borç Stoğunun GSYH'ye Oranı

**Kaynak:** TCMB, (2001), Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, s.2

Fakat bu finansmanın şeklinde bir değişiklik yaşanmıştır. Akçay'ın da belirttiği gibi sürece yeni bir mekanizma daha eklenmiş ve merkez bankası ile hazine arasındaki finansman ilişkisinin arasına bankacılık sistemi yerleştirilmiştir. Böylelikle Hazine'nin kamu açıklarını karşılamak için oluşturduğu borçlanma talebi, Devlet İç Borçlanma Senetleri'nin (DİBS) iç piyasaya satışıyla karşılanmaya çalışılmıştır (Akçay, 2009: 206). Öte yandan 1983 yılında yapılan bir dizi değişiklikle birlikte bankaya, altın ve döviz rezervlerini yönetme yetkisi verilmiş ve TCMB'nin yönlendirilmesiyle çalışacak 'Bankalararası Para Piyasası' kurulmuştur. Ek olarak para politikası uygulamalarında dolaylı para politikası araçları kullanıma sokulmuş ve ayrıca para piyasasını çeşitlendirebilmek adına İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) açılmıştır. TCMB adına dönemin en büyük kırılma noktalarından biri ise 1986 yılında gerçekleşen değişimdir. Türel ve Cömert'in de belirttiği üzere (Türel ve Cömert, 2016: 9-10):

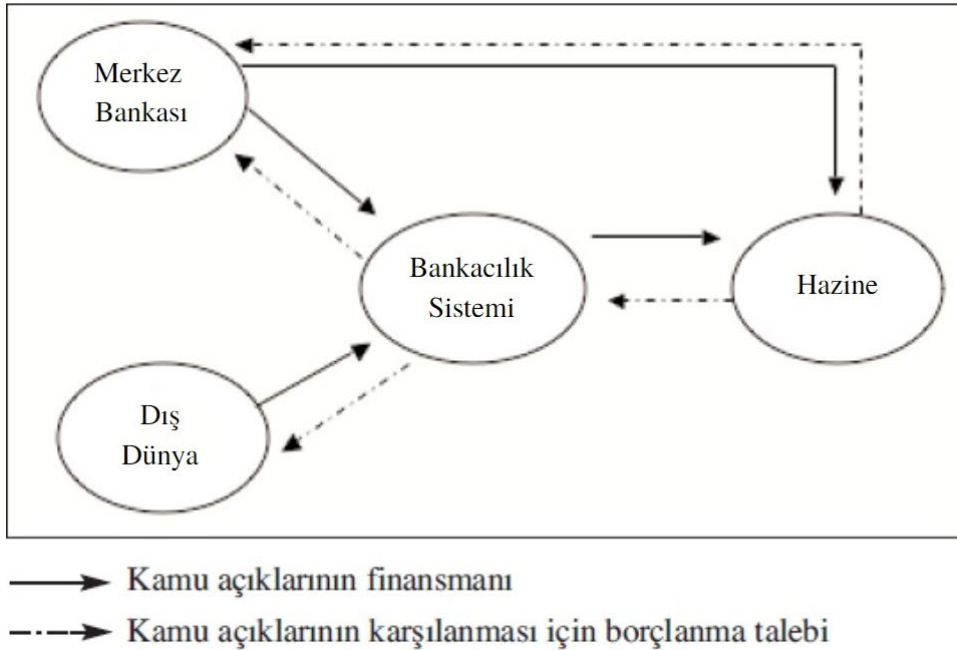
“1980 öncesinden süregelen merkez bankacılığı anlayışında para arzını kontrol etme mekanizması, özel kesimin ve kamu kesiminin portföy yapılarını ve harcamalarını doğrudan etkileme, özel sektörün kredi ve devletin borçlanma taleplerini kontrol etme yoluyla işlemekteydi. 1986'dan sonra oluşmaya

başlayan sistemde, TCMB ticari bankaların TL rezervlerini kontrol ederek faiz politikasının etkinliğini artırmaya ve dolaylı/piyasa sinyalleri ile işleyen para - kredi politikası araçlarını tercih etmeye yöneldi.”

Tüm bunların ardından 1987 yılından itibaren merkez bankası APİ işlemlerini daha etkin kullanır hale gelmiştir. Ayrıca 1989 yılında kambiyo kontrolleri tamamen kaldırılmış ve sermaye hareketleri liberalleştirilmiştir.

### **2.2.2. Apolitik Paranın Bağımsız Bankası**

1990'lı yıllar Türkiye açısından krizlerle dolu istikrarsız bir dönem olmuştur. Özellikle Körfez Savaşı'nın yansımaları fazlasıyla hissedilmiştir. Bu dönemde TCMB diğer ekonomik kurumlar ve araçlar sürekli olarak istikrarsızlıklarla mücadele etmek zorunda kalmıştır. Bu dönem ayrıca finansallaşmanın kurumsallaşabilmesi açısından önemli kırılmalar içermektedir. Nitekim IMF ve DB gibi kurumlar bu dönemdeki istikrarsızlıklarla mücadele adı altında ülkenin daha derin bir şekilde finansallaşmasına neden olmuştur. Bununla birlikte küresel kapitalizmin ihtiyaç duyduğu serbestinin hala oturmadığı belirtilebilir. Ancak daha önce de belirtildiği üzere TCMB'nin kaynakları kamunun finansmanında kullanılmaya devam etmiş fakat Şekil 2.1'de de görülebileceği üzere bu finansmanın şekli değişmiştir. Akçay'ın da vurguladığı gibi, 1986 sonrasında geliştirilen finans piyasası sayesinde hazine, bankacılık sistemi aracılığıyla merkez bankası kaynaklarını kullanmaya başlamıştır. 1989 sonrasında ortaya çıkan gelişmeler, bankacılık sisteminin merkez bankası ile hazine arasındaki borç ilişkisine aracılık etmesinin yanında, Hazine'nin yurt dışı borçlanmasına da aracılık eder hale gelmesidir (Akçay, 2009: 211).



**Şekil 2.1:** 1989 Sonrasında Merkez Bankası ve Kamunun Finansmanı Mekanizması

**Kaynak:** Akçay, Ü., (2009), *Para, Banka, Devlet: Merkez Bankası Bağımsızlaşmasının Ekonomi Politikası*, İstanbul: Sosyal Araştırmalar Vakfı, s. 211

Bu dönemde yaşanan bir diğer önemli gelişme, ilk defa banka tarafından uygulanacak para programının kamuoyuna duyurulmasıdır. Bu program ile merkez bankası, döviz kurları ve faiz oranlarındaki istikrarı bozmadan piyasanın likidite ihtiyacını karşılamayı hedeflemiştir (TCMB, 2008: 10). Takip eden dönemde Körfez Savaşı'nın etkileri iyice kendini göstermeye başlamıştır. Körfez Savaşı sırasında bankalar önemli mevduat çekilişleriyle karşı karşıya kalmışlar, likidite ihtiyaçlarının bir kısmını itfası gelen DİBS'lerle bir kısmını da TCMB'nin kullandığı kredilerle karşılamışlardır. DİBS'lere olan talebin düşmesi Hazine borçlanma faizleri üzerinde baskı yaratmıştır (Önder, 2005: 185). KİT açıkları, altyapı yatırımları, ücret ve maaş gelirlerinde reel artış sağlama amacıyla yapılan ayarlamalar sık yaşanan seçim dönemleri, terörle mücadele gibi nedenlerle kamu harcamaları kısılamazken, gerçek anlamda bir vergi reformunun getirilememiş olması, kamu açıklarının aşırı boyutlara çıkmasına neden olmuştur (Keyder ve Ertunga, 2012: 117). Krizle mücadele etmek amacıyla 5 Nisan 1994 yılında bazı kararlar alınmış ancak başarıya ulaşılamamıştır. 1994 Krizi'nin yol açtığı güçlüklerin ardından ve IMF ile Haziran 1998'de varılan Yakın İzleme Anlaşması uyarınca,

TCMB 1998 için yaptığı parasal programa işlerlik kazandırmaya çalıştı ve bilançosunun Net İç Varlıklar kalemini dikkatle izlenecek operasyonel bir hedef olarak seçti (Türel ve Cömert, 2016: 11). Ancak bu program başarıya ulaşmadığı gibi bu dönemde Asya ve Rusya’da çıkan krizler ve 1999 Depremleri ülkenin ekonomik olarak çok daha sıkıntılı bir döneme girmesine neden olmuştur. Bu noktada bir kez daha IMF’ye başvurulmuş ve bu kurumun yönlendirmeleri ile bir dizi değişiklikler yapılmaya başlanmış ve 1999 yılında yapılan *stand-by* anlaşmaları ile yeni bir program hazırlanmıştır. Programın genelde üç ana başlık üzerine inşa edildiği görülmektedir: (I) kamu kesimi (maliye) reformu; (II) döviz kuru nominal çıpasına dayalı para programı ve (III) sosyal güvenlik, özelleştirme ve tarım kesimine yönelik yapısal nitelikli dönüşümler (Yeldan, 2001: 161). Buna ek olarak merkez bankası aşırı yüksek enflasyonla mücadele etmek için bir ‘para kurulu’ gibi hareket edecekti. Akçay’ın da belirttiği gibi, bir yandan merkez bankası bilançosunda yer alan Net İç Varlıklar (NİV) kalemin önceden ilan edilen bir bant içinde hareket edecek, yani sınırlandırılacaktı. Diğer yandan da NİV’deki genişlemenin sınırlandırılması ile para tabanının, Net Dış Varlıklar’daki (NDV) değişimle belirlenmesi ilkesi kabul edilmiştir (Akçay, 2009: 220). Başlarda program olumlu çıktılar vermiş ise de özellikle Kasım ayı ile birlikte tam tersi bir durum ortaya çıkmıştır. Döviz girişlerinin birdenbire yön değiştirmesi sonucunda, Merkez Bankası’nın net dış varlıkları 17-24 Kasım haftasında 1,7 milyar TL, 24 Kasım- 1 Aralık haftasında da 2,1 milyar gerilemiştir. Parasal daralma mali piyasalarda anında hissedilmiş ve bankalararası gecelik faizleri yüzde 2000’lere değin yükselmiştir (Yeldan, 2001: 182). Öte yandan programın başarısızlığa uğramasıyla birlikte ortaya krizin dışsal sebepler ve ülkenin mevcut siyasal durumunun sebep olduğuna yönelik bir görüş çıkmıştır. IMF’nin hazırlamış olduğu raporda<sup>12</sup> ekonomideki bozulmaların artan siyasi belirsizlik, politika kaymaları ve ekonomik temellerin zayıflamasından kaynaklandığını iddia edilmiş ve o dönem IMF Türkiye Masası Şefi olan Cottarelli, petrol fiyatlarının üç katına çıkması, güçlü dolar, artan uluslararası faiz oranları ve aşırı ısınan ekonomi gibi beklenmedik olayların ve bunlarla mücadele hükümetin yetersizliğinin başarısızlığa sebep olduğunu<sup>13</sup> savunmuştur. Hem uluslararası durumun yarattığı etki hem de ülkenin siyasal olarak istikrarsız olduğu görüşü doğru olmakla birlikte

<sup>12</sup> Detaylı bilgi için bkz. IMF, (2001), Turkey: Sixth and Seventh Reviews Under the Stand-By Arrangements; Staff Supplement; and Press Release on The Executive Board Discussion

<sup>13</sup> Cottarelli, C., (2001), Turkey always had control of its economy, Financial Times, June 5 <https://www.imf.org/en/Blogs/VC/2001/06/05/vc060501> Erişim: 28.10.2022

krizi anlamak açısından yeterli değildir. Nitekim o dönemde ülke Yeldan ve Cizre'nin de belirttiği gibi, IMF'nin belirlemiş olduğu hedeflerin çoğuna ulaşmış ve merkez bankası da parasal hedeflerini korumada başarılı olmuştur (Yeldan ve Cizre, 2005: 189). Dolayısıyla belirlenen programdan kaynaklı sorunlar olduğu da iddia edilebilir. Örneğin programın temelini oluşturan sabit kur rejimi ülkeyi spekülâtif açıdan açıkça saldırılabilir hale getirmiş ve bunun sonucunda da çok hızlı bir sermaye giriş ve çıkışı yaşanarak TCMB rezervinde yüksek miktarda azalmaya sebebiyet vermiştir. Buradan hareketle, krizin basit bir şekilde program hatası veya siyasal istikrarsızlıklardan kaynaklanmadığı ve aslında bu sürecin finansal kapitalizme entegrasyonda son aşama olduğu iddia edilebilir. Bakır'ın da belirttiği gibi (Bakır, 2007: 72-73):

“IMF'nin telkin ettiği ve TCMB ile Hazine yönetiminin benimsediği ve yürüttüğü bu politikaya göre banka, para politikası hedeflerini kendi belirleme bağımsızlığını bu programı uygulayabilmek için bırakıyordu: Hızlı sermaye girişleri bir yandan TCMB'nin kontrol edemediği parasal genişlemeye, diğer yandan faizlerde hızlı düşmelere neden olmaktaydı. Bu olgu, ulusal kurumsal düzenlemelerin dışında kalan ancak TCMB'nin bağımsızlığını doğrudan etkileyen iki noktayı vurgulamayı gerekli kılmaktadır. Bunlardan birincisi uluslararası sermaye hareketlerinin bankanın para politikası üzerindeki hakimiyetini zaman zaman ortadan kaldıracak ve dolayısıyla uluslararası finansal piyasalar ve aktörlerin tercihlerinde bağımsız bir faiz ve kur politikasının izlenemeyeceğidir. Vurgulanması gereken ikinci nokta ise bankanın bilanço büyüklükleri ve hedeflerinin IMF ile yapılan anlaşmalar çerçevesinde belirlenmesinin bankanın bağımsızlığını kısıtlayan bir diğer unsur olduğudur... Yaşanan krizlerin açtığı ‘fırsat penceresi’ aynı zamanda ekonomik reform sürecinin dış bileşenleri olan IMF, DB ve Avrupa Birliği gibi ulusötesi aktörlerin TCMB reformuyla ilgili siyasi karar alma süreçlerine etkili biçimde nüfuz etmesini kolaylaştırmıştır. ”

Dolayısıyla krizlerin yaratmış olduğu etki, bir anlamda küresel finansal sistemin köprü kurumu olan merkez bankasının uluslararası hareket eden finansal yapılara tam anlamıyla eklemlenmesinin önünün açılması anlamına gelmektedir. Nitekim küreselleşmiş bir finansal sistem, küresel düzen ile iç politika arasındaki bağlantıların varlığına bağlıdır. Uluslararası finansal kuruluşlar tarafından gerektiği gibi tasarlanan ve dayatılan piyasalaştırma politikaları, hükümet bürokrasisi, ulusal ve uluslararası sermaye ile çalışan kitle arasındaki güç ilişkilerini yeniden şekillendirmeyi amaçlar (Yeldan ve Cizre, 2005: 389). Benzer şekilde Kemal



Derviş'in geniş yetkilerle Devlet Bakanı yapılması da bu eklemlenmenin bir parçasıdır. Derviş 2001 yılında yapmış olduğu bir konuşmada<sup>14</sup> siyaset ile ekonominin birbirinden ayrılması gerektiğini söyleyerek siyasetin ekonomiyi kullanmaması gerektiğini savunmuştur. Derviş'in bu savunması, finansal kapitalizmin dayattığı paranın apolitikleştirilmesi stratejisi ile aynı içeriğe sahiptir. Nitekim göreve geldikten sonra açıklanan ve hem IMF hem de DB tarafından desteklenen 'Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı' da bu stratejiye uygun bir içeriğe sahiptir. Örneğin, Akçay'ın da vurguladığı üzere, 27. paragrafta geçen "...ortaya çıkan güven bunalımı ve istikrarsızlığı süratle ortadan kaldırmak ve eşanlı olarak bu duruma bir daha geri dönülmeyecek şekilde kamu yönetiminin ve ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik altyapıyı oluşturmak" söylemi yeni dönemde bu yapıları ayırmaya yönelik çabayı gösterir niteliktedir (Akçay, 2009: 228). Bununla birlikte program ağırlıklı olarak bankacılık sektörü üzerine odaklanmış ve merkez bankası için de çok önemli değişiklikler getirecek olan Merkez Bankası Kanunu'nun ortaya çıkmasında rol oynamıştır (bkz. TCMB, 2001: 14). Bu kanun (4651 sayılı kanun) ile birlikte Türkiye'de merkez bankacılığı alanında büyük değişimler yaşanmıştır.

25 Nisan 2001 tarihinde uygulamaya konulan bu kanun üç aşamadan geçerek hazırlanmıştır. 1998 yılında tamamlanan birinci aşama 'strateji arama aşamasıdır ve bu aşama bir taslak hazırlığı ile tamamlanmıştır. İkinci aşamada taslak uluslararası kuruluşların görüş ve önerilerine açılmış, üçüncü aşamada ise dünya merkez bankalarının pratik uygulamaları taslağa uyarlanmıştır (Türel, 2001: 74). Bu süreçlerin ardından ortaya çıkan kanunda merkez bankasının temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olduğu açıkça belirlenmiştir. Bununla birlikte, merkez bankasının uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan belirleyeceği belirtilmiş ve böylelikle merkez bankası araç bağımsızlığına sahip olmuştur. Merkez Bankası Kanunu'nda gerçekleştirilen temel değişikliklerden bir diğeri ise Merkez Bankasının Hazine ile diğer kamu kurum ve kuruluşlarına avans vermesinin, kredi açmasının ve bu kuruluşların ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın almasının yasaklanmasıdır (TCMB, 2008: 12-13). Bu

---

<sup>14</sup> Detaylı bilgi için bkz. Derviş, K., "Siyaset ile ekonomi birbirinden ayrılmalı", 23 Nisan 2001 <https://www.yenisafak.com/gundem/siyaset-ile-ekonomi-birbirinden-ayrilmali-609701> Erişim: 28.10.2022

sayede enflasyonun ana sebeplerinden biri olan kamu açıklarının parasallaştırılmasının önüne geçilmek istenmiştir. Öte yandan merkez bankası kanunun ortaya çıkışı ve araç bağımsızlığın verilmesi sürecinde IMF'nin etkisi de önemli yer tutmaktadır. Nitekim kanun çıkmadan önce 18 Aralık 2000'de IMF'ye gönderilen Niyet Mektubu'nda da belirtildiği üzere (TCMB, 2000, 8-9):

“Para politikasının idaresinde, 2001 yılının ikinci yarısından itibaren kademeli olarak kullanılabilir artan esneklik, Merkez Bankası'nca ana hedef olan enflasyonla mücadele sürecinin devamını sağlamak amacıyla kullanılacaktır. Dolayısıyla, döviz kuru merkezli bir parasal çerçeveden yavaş yavaş, başka birçok ülkede başarıyla uygulamaya alınmış olan resmi enflasyon hedefleme merkezli bir çerçeveye geçeceğiz. Bu geçişi desteklemek amacıyla gerekli bir adım olan yeni bir Merkez Bankası Kanunu 2001 Nisan sonuna kadar (8. Gözden geçirmenin tamamlanması için ön koşul) çıkarılacaktır.”

Mektuptaki ilgi çekici noktalardan bir diğeri de özellikle 1990'lı yılların başarılarıyla birlikte yaygın olarak kullanılmaya başlanan 'enflasyon hedeflemesi' sistemine resmen geçilmesine yönelik irade açıklamasıdır. Bu açıklama ile birlikte merkez bankası politika önceliğini 'fiyat istikrarı' olarak belirlemiştir. Tüm bunların ardından ortaya çıkan on beş kanun on beş gün içerisinde yasalaşmış ve neredeyse hiçbir muhalefet ile karşılaşmamıştır. Bu haliyle düşünüldüğünde yeni düzenlemeler bir dayatma şeklinde uygulanmışlardır. Nitekim IMF ve DB'nin Türk hükümetine sağlayacakları kredilerin serbest bırakılmasının ön koşulu olarak TCMB'nin bağımsızlığının güvence altına alınmasını ve bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasını talep etmesi bunu destekler niteliktedir (Bakır, 2007: 75). Sonuç olarak yeni kanunun finansallaşma dönemine eklemlenmede 1980'den bu yana devam eden ama bir türlü kurumsallaşamayan sürecin son aşamalarından biri olduğu söylenebilir ve bu kanun ile birlikte küresel kapitalizme uygun bir merkez bankası yaratılmıştır. Özellikle fiyat istikrarının öncelikli politika haline getirilerek geri kalan finansal sistemin ikinci plana atılması ve bağımsızlığın kanunla garanti altına alınmasına yönelik baskı bunun en açık örneğidir. Nitekim bu sayede finansal piyasalar daha serbest ve kuralsız bir piyasa şartlarında hareket edebilecektir. Bununla birlikte sürecin son aşaması ise yaratılan istikrarsız siyasi ortamın ortadan kaldırılmasıdır ve bu aşama Adalet ve Kalkınma Partisi'nin yükselişi ile tamamlanmıştır.

### 2.2.3. Kapitalizm-Devlet İlişkinin Köprü Kurumu Olarak Merkez Bankası

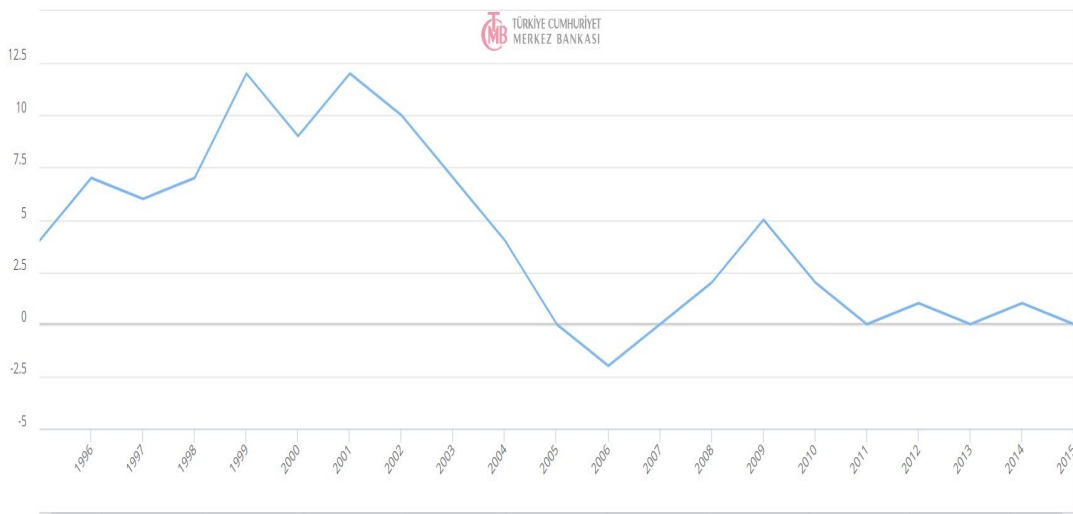
2001 sonrası sürecin tamamıyla aynı düzlemde ilerlemediği ve belli alt dönemlerde kırılmaların yaşandığını belirtmek gerekmektedir. Akçay'ın da belirttiği gibi, 2001 sonrası dönemde enflasyon hedeflemesi sistemi ile birlikte reel ücret artışları engellenmiştir. Ardından özellikle 2007-09 Krizi sonrasında TCMB'nin uygulamış olduğu para politikalarıyla birlikte kredi genişlemesi ve özel sektör borçluluğunun artışı için uygun ortam yaratılmıştır (Akçay: 2017: 46). Bununla birlikte 2013 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde bozulmalar yeniden baş göstermiş ve 2016 yılındaki darbe girişimi, pandeminin yaratmış olduğu baskılar ile zaten kırılğan olan Türkiye ekonomisini daha da derin bir bunalıma sürüklemiştir. Bu süreç boyunca merkez bankası ile alakalı çok büyük değişimlere sebep olacak detaylı bir yasal düzenleme yapılmamak ile birlikte küresel kriz ile birlikte politikalarda önemli değişimler olmuştur. Devam eden süreçte ekonomik istikrarsızlıklar ile birlikte siyasal yönetim, özellikle 2016 sonrası süreçte merkez bankasına çok daha fazla müdahil olmaya başlamış ve bağımsızlık konusuna yönelik tartışmalar yükselmiştir. Ancak daha önce birçok kez vurgulandığı üzere bağımsızlık derecesinin genel ekonomik duruma etkisi tartışmalıdır ve benzer şekilde Türkiye'deki sürecinde merkez bankası üzerinden okunması problemlili olabilir.

Öncelikle 2001 sonrası ile 2007-9 Krizi arası dönem incelenecek olursa, bu dönem finansallaşmaya eklemlenmesini tamamlayan Türkiye açısından göreceli bir toparlanma dönemini simgelemektedir. Akkaya ve Gürkaynak'a göre bu dönem başarılı bir kurtarma ve stabilize etme dönemi olmuştur ve bu başarının temel sebepleri sıkı bir mali disiplin, bankacılık sektöründe önemli regülasyonlar ve iyi merkez bankacılığıdır (Akkaya ve Gürkaynak, 2012: 96). Ancak buradaki iki temel sorundan bahsetmek gerekmektedir. İlki iyi merkez bankacılığı söyleminin bir karşılığı olmadığıdır. Birçok kez vurgulandığı üzere merkez bankalarının genel ekonomik istikrara etkisi özellikle gelişmekte olan ülkelerde bir hayli kısıtlıdır. Ayrıca 1990'lı yıllardan itibaren ortaya çıkan enflasyon odaklı politikalar

bankanın manevra kabiliyetini bir hayli sınırlamıştır. İkincisi bu düzenlemeler ile yapılan şey Türkiye’de finansallaşmanın ve kamunun geriye çekilmesi ile neoliberal düzenin oturtulmaya çalışılmasıdır. Nitekim dönem boyunca yapılmaya çalışılan uygulamaların başında kamunun borçluluğunu azaltmak gelmektedir. Bu sebeple dönem boyunca özelleştirmeler yapılmış ve özellikle de KİT’lerin çoğu özelleştirilmiştir. Listede TÜPRAŞ, THY, ERDEMİR, TEKEL, şeker fabrikaları (27 adet) TEAŞ ve TEDAŞ gibi kilit konumdaki KİT’ler vardır (Kazgan, 2006: 461). Yapılan bu özelleştirmelerin temel mantığı kamudaki verimsizliğin ve üretkenliğin azaltılması anlayışıydı. Ancak Yeldan’ın da belirttiği gibi (Yeldan, 2001: 164):

“... burada gözden (kanımca açıkça ideolojik bir ısrar ile) kaçırılan ana husus, ‘özelleştirme’ ye yönelik uygulamaların son on-on beş yıl içindeki dayanak noktasının nasıl şekil değiştirdiği idi. 1980-dönüşümüyle birlikte kamuoyunun gündemine konulan özelleştirme, öncelikle bir “üretkenlik ve kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlamak” ilkesi üzerine oturtulmuştu. Ancak, daha sonraları gerek Türk iktisat yazınında gerekse dünya yazınında örneklendirildiği üzere, sermayenin mülkiyet biçiminin verimli (etkin) üretme ve kaynakların daha akılcı kullanılması anlamına gelmediği görülmeye başlanacaktı.”

Dolayısıyla toparlanmanın sadece Türkiye’deki politika tercihlerinden kaynaklandığı yanlış bir yaklaşımdır. Nitekim Bakır’ın da belirttiği üzere 2000’li yıllarda özellikle ABD kökenli yaşanan kredi genişlemesinin tüm dünyaya yayılması, Türkiye’nin de bu süreçten yararlanmasını sağlamıştır (Bakır, 2007: 69). Bununla birlikte bu özelleştirmelerin ardından, Grafik 2.2’de görülebileceği üzere Kamu Kesimi Borçlanma Gereği büyük düşüşler yaşamış ve sadece kriz döneminde yükseliş yaşanmıştır. Böylelikle hem özelleştirmeler hem de 2001 de çıkartılan kanun ile teorik olarak kamunun finansmanında merkez bankası kaynaklarının kullanımının engellenmesi pratik olarak da sağlanmıştır. Bu durumun finansallaşma döneminde dayatılan apolitikleştirme sürecinin bir parçası olduğunu belirtmek gerekmektedir. Kamu finansmanı görevinin ortadan kalkması ile merkez bankasının siyasi yönetimin taleplerinden ayrışmasına ve böylece dönemin ruhuna uygun olarak daha bağımsız bir hale gelmesi amaçlanmıştır.



**Grafik 2.2:** Kamu Kesimi Borçlanma Gereği'nin GSYH'ye Oranı (1995-2015)

**Kaynak:** TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) Erişim: 29.10.2002

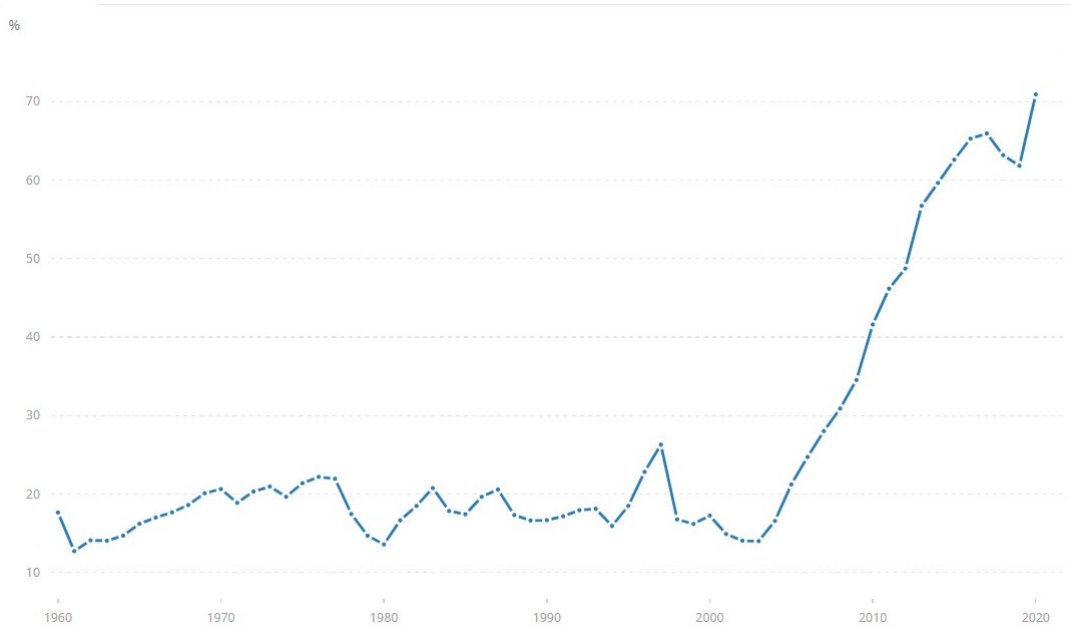
<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/archiveMarket/>

Akkaya ve Gürkaynak'ın da belirttiği gibi (Akkaya ve Gürkaynak, 2012: 95):

“Devlet bütçesi 1990'larda verdiği açıkları vermeye devam etseydi bankacılık sektörünün başka kimseye borç verecek takati olmayacağı gibi, para politikasının ne yaptığından bağımsız olarak o düzeyde bir borç artışının ekonomiyi krize sürükleyeceği (Yunanistan'da olduğu gibi) aşikâr. Devlet bütçesi kontrol altına alınsa bile özsermayesi çok düşük, aşırı risk alma teşviki yüksek bir bankacılık sektörünün ülkeyi kendi başına krize sürükleyeceği (İzlanda'da olduğu gibi) bellidir. Temel işlevini yerine getiremeyen bir bankacılık sektörüyle para politikasının ilk adımı olan kredilerin etkilenmesi mümkün olmayacağı için bankacılık sektörü sağlığına kavuşmadan para politikası etkisiz kalacaktır.”

Buradan hareketle hem merkez bankasının hem de diğer bankaların kamuyu finanse etmesi engellenmiş ve kredilendirmeler Grafik 2.3'te de görülebileceği üzere özel sektöre yönlendirilmiştir. Ancak bu yönlendirme ile amaçlanan, özel sektördeki sermayenin büyümesi ve bu büyümenin sürdürülmesidir. Nitekim Yeldan'ın da belirttiği üzere (Yeldan, 2001: 27):

“... kamuda finansman krizi soyut anlamda bir “idari beceriksizlik” sorununu değil; tarihsel anlamda, iktisadi artığın yaratılması ve özel sermaye kesiminde sermaye birikiminin sürdürülebilmesi için gerekli idari ve sosyo-ekonomik politikaları yansıtmaktadır. Devlet, vergi sistemi ve KİT açıklarını bu dönüşümün araçları olarak kullanmış ve büyüyen kamu açığı ancak yüksek enflasyon ve yurt dışından gelen sermaye girişlerine dayalı borçlanma sayesinde finanse edilebilmiştir.”



**Grafik 2.3:** Bankaların Özel Sektöre Verdiği Yurtiçi Kredilerin GYSH’ye oranı (1960-2020)

**Kaynak:** World Bank **Erişim:** 29.10.2022

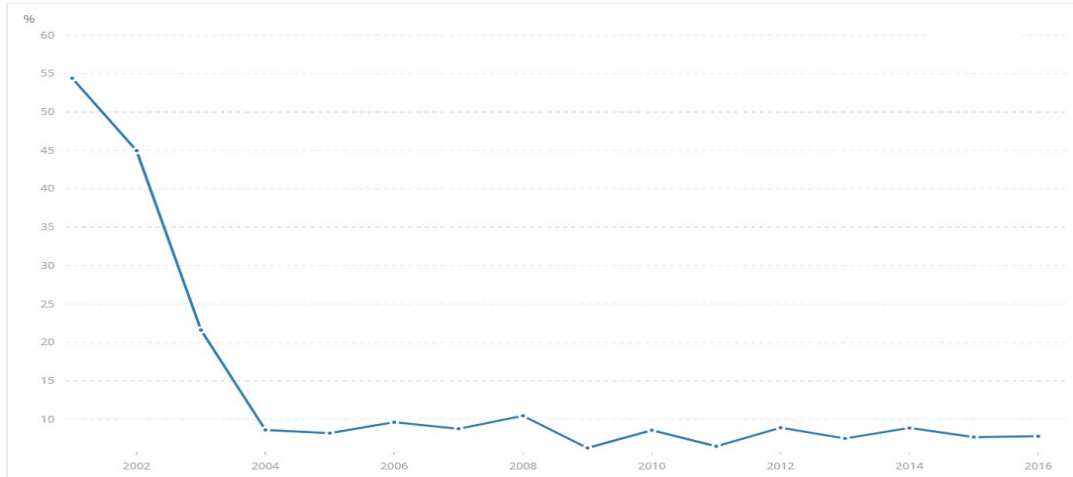
<https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations=TR>

Döneme dair bir diğer önemli nokta da ‘enflasyon hedeflemesi’ sistemin kullanılmasıdır. Fakat burada kritik olan bu sistemin başlarda açıktan kullanılmamasıdır. Akkaya ve Gürkaynak’a göre bunun temel sebebi dönemin başında enflasyon hedeflemesi uygulayacak güvenilirliği olan bir merkez bankası ve enflasyon beklentilerinin yönetilebilmesini sağlayacak altyapının ülkede olmayışındır ve dolayısıyla enflasyon hedeflemesi tercihinin başarısız olma riski yüksek olacağı düşünülerek bu risk alınmak istenmemiş ve örtük enflasyon hedeflemesi tercih edilmiştir (Akkaya ve Gürkaynak, 2012: 95). Fakat bu

güvensizliğinin TCMB'den ziyade IMF kaynaklı olduğunu belirtmek gerekmektedir. Bakır'ın da belirttiği gibi (Bakır, 2007: 72):

“Özellikle 1990'lı yılların sonlarından itibaren IMF'nin Stand-By Düzenlemeleri yaptığı ülkelerde sabit kur sistemine geçilmesini dayatmasının ardında para kurulu gibi kurumsal düzenlemelerin enflasyonla mücadelede etkili bir yöntem olduğu düşüncesi yatmaktaydı. Bu tür kurumsal düzenlemelerin tıpkı merkez bankası bağımsızlığı gibi enflasyona yol açan parasal genişlemeleri önlediği varsayılmaktaydı. Döviz kurunun hedeflendiği bu programın zayıf halkası, TCMB'nin esas olarak döviz karşılığı TL yaratabilmesi, başka bir deyişle piyasayı fonlamasının ve gerektiğinde likiditeyi geri çekmesinin sınırlandırılması olmuştur. Bu uygulamalardan IMF'nin fiyat istikrarı odaklı para politikasının uygulanması konusunda TCMB yönetimine ve/veya hükümete güvenmediği anlaşılıyor.”

Bununla birlikte, devam eden süreçte kamunun finansmanı yükünden kurtulan ve sıkı bir mali disiplin ile birlikte enflasyonun düşürülmesiyle 2006 sonrasında açık olarak enflasyon hedeflemesi kullanılmaya başlanmıştır. Bunun gerçekleştirilebilmesi adına dönem boyunca enflasyon hedeflemesi sisteminde merkez bankalarının ana silahı olan 'politika faizi' kararları kullanılmış ve kararlar başlarda direkt başkanlık divanı tarafından alınırken 2006 yılında Para Politikası Kurulu'na (PPK) devredilmiştir. Öte yandan enflasyon hedeflemesinin tercih edilmesindeki amacın enflasyonun genel fiyatlar dengesi ve ücret artışı üzerinde yarattığı etki olduğu iddia edilebilir. Nitekim fiyatlar genel dengesi veya ücret artışları belirlenirken enflasyon baz alınır ancak bazı durumlarda fiyatların artışı enflasyonun sabit veya az artış gösterdiği durumlara rağmen çok daha fazla artış gösterebilir. Örneğin Akçay'ın da belirttiği gibi özellikle büyük şehirlerde kira fiyatları arazi kıtlığı gibi farklı dinamikler tarafından belirlenir (Akçay, 2017: 68). Ancak enflasyonun herkes için ortak ücret artışı sağladığı bir yerde diğer fiyatların farklı etkilerden dolayı fazla artışı -özellikle göç alan kentlerde- hanehalkları için problem yaratır. Bu durum ise bireylerin borçluluk yükünde artışa sebebiyet verir. Dolayısıyla bu dönem boyunca finansallaşma döneminin ruhuna uygun olarak Türkiye, diğer birçok ülke gibi enflasyon hedeflemesi sistemini kullanmış ve Grafik 2.4'te de görüleceği üzere enflasyonu baskılamakta başarılı olmuştur.

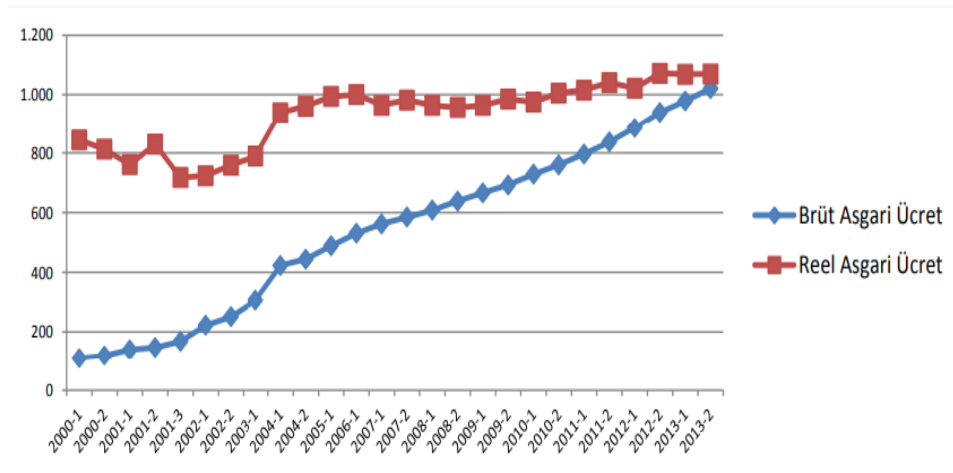


**Grafik 2.4:** Yıllara göre Türkiye’de Enflasyon Oranları (%) (2001-2016)

**Kaynak:** World Bank Erişim: 29.10.2022

<https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2016&locations=TR&start=2001>

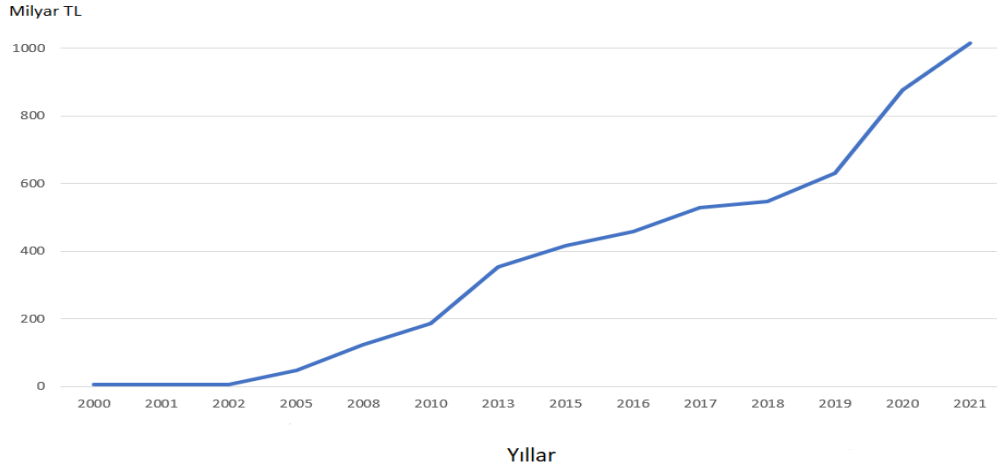
Böylece Grafik 2.5’te de görüldüğü gibi ücret artışlarını sabit ve düşük bir enflasyon sayesinde sınırlandırmıştır. Bununla birlikte ücret artışındaki bu sınırlandırmaların, finansal kapitalizme uygun olarak bireylerin finansın içine çekilmesi sürecinin bir parçası olduğu daha önce de belirtilmişti.



**Grafik 2.5:** Yıllara göre Türkiye’de Asgari Ücret Artışı (2000-2013)

**Kaynak:** Çetin, G., (2014), Asgari Ücret İstihdam İlişkisi Analizi, Ankara: T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Çalışma Genel Müdürlüğü, s. 84



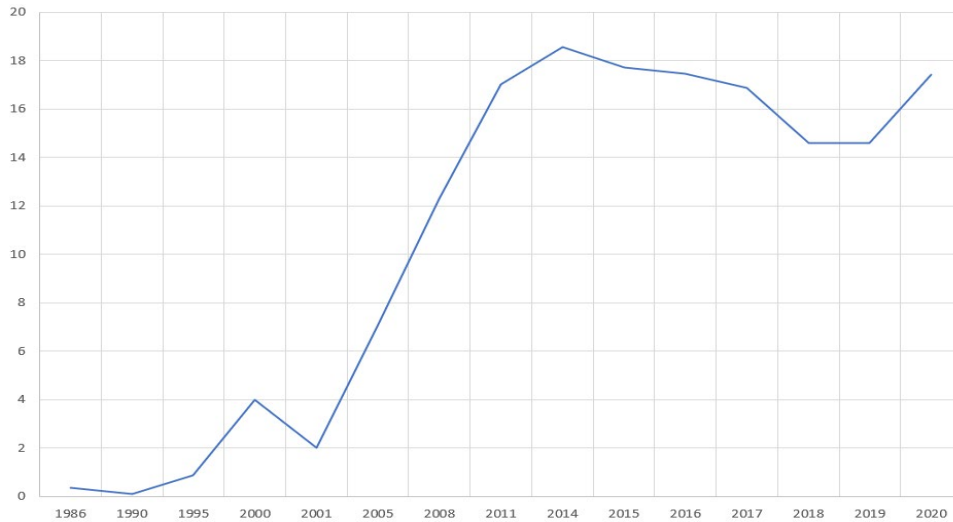


**Grafik 2.6:** Hanehalkına Verilen Krediler (2000-2020)

**Kaynak:** BIS (Bank for International Settlements) Erişim: 29.10.2022

<https://stats.bis.org/statx/srs/tseries/CRE/A.TR.H.A.M.XDC.A?t=f3.3&c=&p=2017&i=41.2>

Nitekim bu ücret artışı sınırlandırmalarıyla birlikte, Grafik 2.6 ve 2.7’de de görülebileceği üzere bu dönem boyunca bireylere verilen kredilerde olağanüstü artışlar yaşanmış ve bunun sonucunda hanehalkı borçluluk oranı bir hayli yükselmiştir.

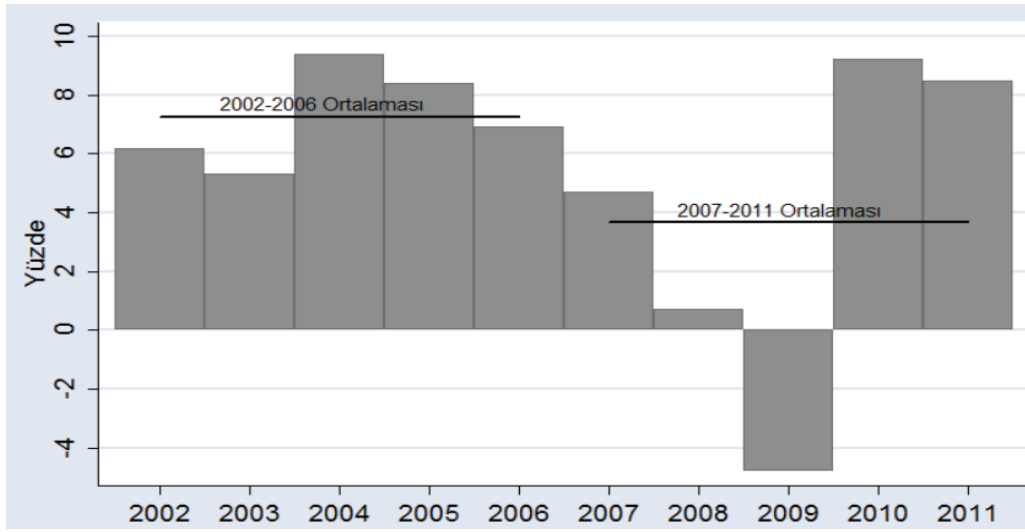


**Grafik 2.7:** Türkiye’de Hanehalkı Borcunun GSYH’ye Oranı (1986-2020)

**Kaynak:** IMF Erişim: 29.10.2022

[https://www.imf.org/external/datamapper/HH\\_LS@GDD/TUR](https://www.imf.org/external/datamapper/HH_LS@GDD/TUR)

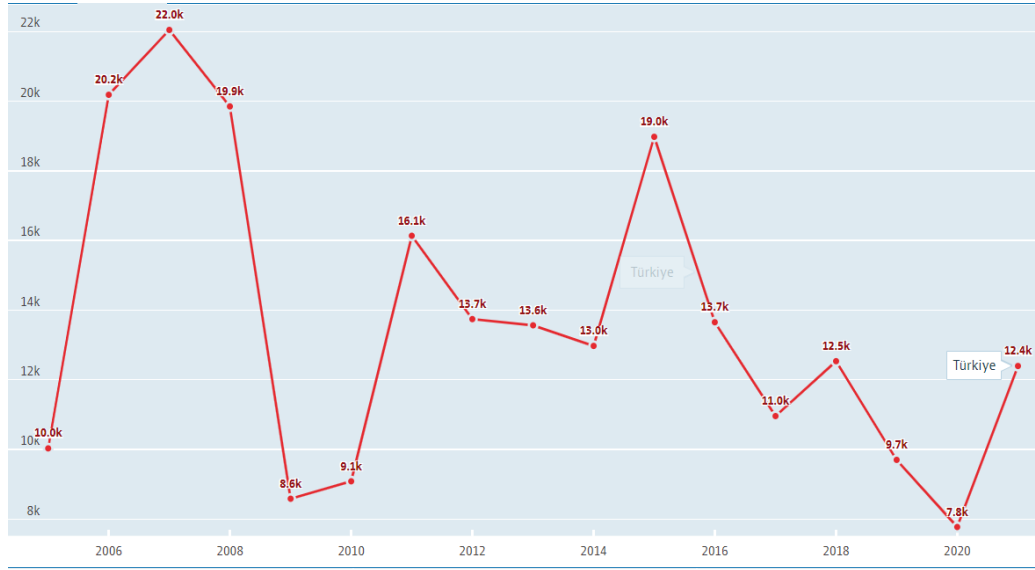
Bununla birlikte 2006 sonrası dönem Türkiye ve TCMB açısından aktif olarak krizle mücadele ve krizin gelişmekte olan ülkelere yaratmış olduğu fırsatların değerlendirilme dönemi olmuştur. Krizin Türkiye'ye etkileri incelendiğinde ilk başlarda negatif bir seyir olduğu görülmektedir. Örneğin 2008 sonrası süreçte Şekil 2.2 'de de görüldüğü üzere GSYH'de önemli bir düşüş yaşanmış ve yıllar sonra ilk defa negatif bir büyüme dönemi yaşanmıştır.



Şekil 1.2: Yıllara göre GSYH Büyüme Oranları (2002-2011)

**Kaynak:** Akkaya, Y. ve Gürkaynak, R. S., (2012). Cari açık, bütçe dengesi, finansal istikrar ve para politikası: Heyecanlı bir dönemin izi, *İktisat İşletme Finans*, 27 (315), 93-119

Yine bu dönemde özellikle 2009 yılına gelindiğinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) net bir düşüş (Grafik 2.8) gözlemlenmiştir. Ayrıca net sermaye girişi, Aralık 2008 - Mart 2009 döneminde pratik olarak sıfırlanmıştır (Türel, 2009: 14).

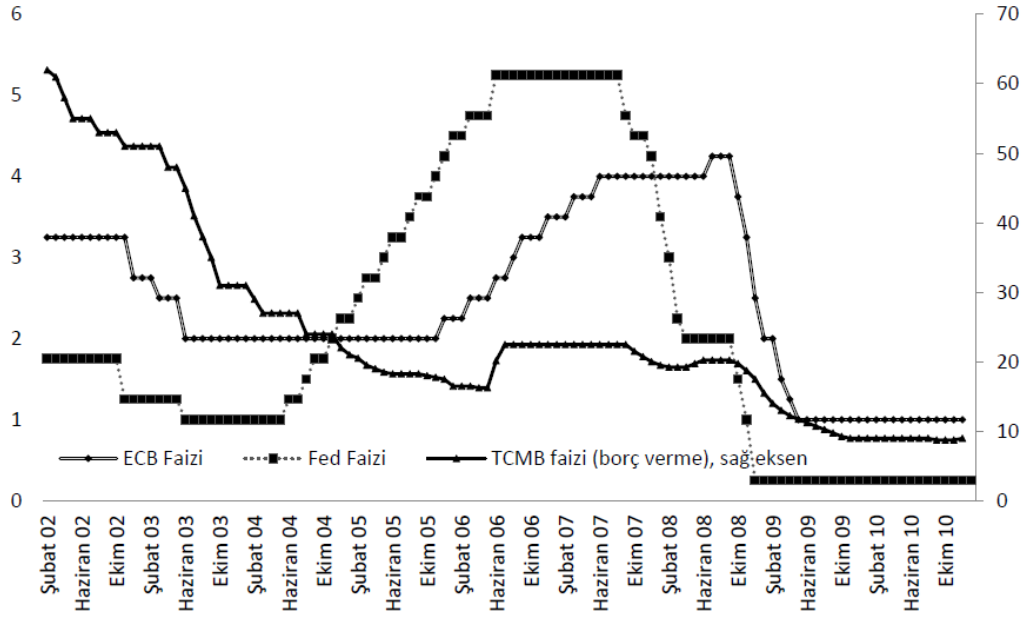


**Grafik 2.8:** Yıllara göre Doğrudan Yabancı Yatırım (Milyon ABD doları) (2005-2021)

**Kaynak:** OECD Erişim: 29.10.2022

<https://data.oecd.org/chart/6RJh>

Bunların ardından TCMB krize müdahale etmek amacıyla 2008'in sonlarından itibaren bazı politika değişikliklerine gitmeye başlamıştır. Krizin ilk aşamasında Kasım 2008'e kadar, TCMB politika faiz aracını kullanarak genişletici bir para politikası uygulamadı (Türel ve Cömert, 2016: 18). Ayrıca bu süreç boyunca TCMB üç farklı hedef belirlemişti ve bu hedefler piyasalara likidite desteği vererek likidite probleminden kaçınmak, enflasyonu dengelemek ve döviz kuru üzerindeki baskıyı azaltmak olarak belirlenmişti. Ardından gelişmiş ülkelerin aksine TCMB büyük sayılabilecek bir faiz indirimine gitmiş (Şekil 2.3) ve faizi 1025 puan düşürmüştür.



**Şekil 2.3:** Yıllara göre FED, ECB ve TCMB Politika Faiz Oranları (%) (2002-2010)

**Kaynak:** Türel, O. ve Cömert, H., (2016), Finansal Küreselleşme Sürecinde Türkiye’de Para Politikalarının Evrimi 1980-2014, ERC Working Papers in Economics, 16(13), s.19

TCMB’nin müdahalelerine ek olarak merkezi yönetim de bazı önlemler almıştır. Krize karşı kısa vadede alınan önlemler, işveren maliyetlerinin bir kısmının üstlenilmesi, tüketimi arttıracak vergi düzenlemeleri ve teşvik mekanizmaları aracılığıyla yeni yatırımların özellikle Doğu ve Güneydoğu’ya yönlendirilmesi oldu. Ayrıca devreye devlet bankaları sokularak küçük ölçekli işletmeler ve çiftçilere destek temin edildi ve borçlar ertelendi (Akçay ve Güngen, 2019: 239). Bununla birlikte takip eden yıllarda özellikle gelişmiş ülkelerin genişletici para politikası uygulamasıyla ortaya çıkan likidite bolluğu Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin kısa dönemli finansal akımlar çekmesini sağlamıştır. Bundan sonraki süreçte TL değer kazanmış ve GSYH 2010’da yüzde 9,2 ve 2011’de 8,8 oranında büyümüştür. Ancak bu sermaye girişleri sonucunda gelişmekte olan ülkeler kısa dönemli finansal akım girişleri oynaklığıyla mücadele etmek zorunda kalmıştır. Bu girişler ile birlikte zaten yapısal problemlerinden ötürü sürekli cari açık problemleri yaşayan Türkiye cari dengenin iyice bozulması sorunuyla karşılaşmıştır.



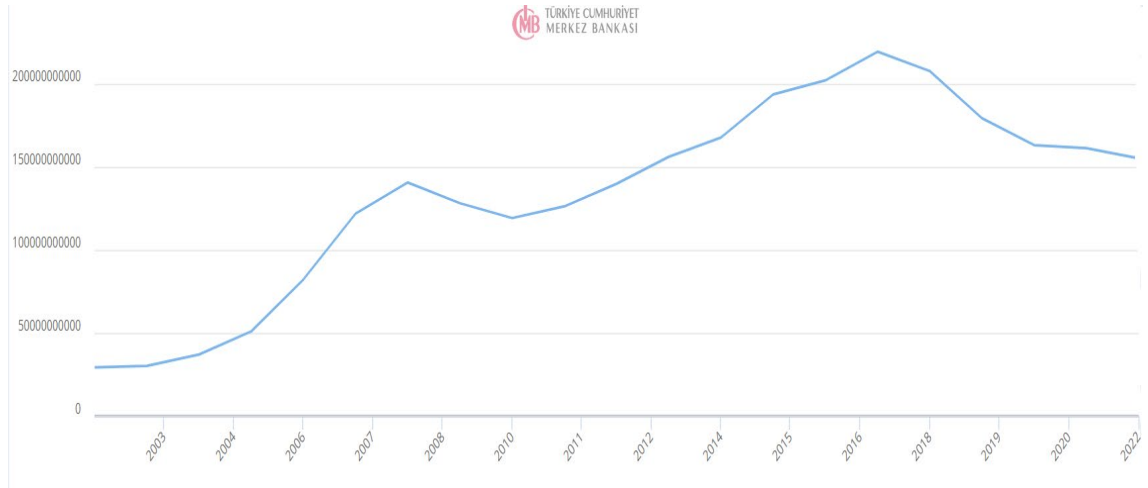
**Grafik 2.9:** Yıllara Göre Cari Açığın GSYH'ye Oranı (2000-2021)

**Kaynak:** World Bank Erişim: 30.10.2022

<https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?end=2021&locations=TR&start=2000>

Grafik 2.8'de de görülebileceği üzere 2009 yılında yüzde -2 civarlarında dolaşan cari denge 2010 yılında yüzde -9 civarlarına kadar çıkmıştır. Ardından cari açık problemine müdahale edilmek amacıyla yine kısa vadeli sermaye girişleri kullanılmaya çalışılmış ancak bu TCMB'nin uyarılarıyla engellenmiş ve hazırlanan raporda “hızlanan sermaye akımları ve kredi genişlemesiyle artan borçluluk, iç ve dış talep ayrımının belirginleşmesi sonucunda artan cari açık ve açığın daha ziyade kısa vadeli fonlarla finanse edilmesi finansal istikrara ilişkin riskleri artırırken, orta vadede fiyat istikrarını tehdit etme potansiyeli taşımaktadır” (TCMB, 2011: 9) denilmiştir. Bununla birlikte bu dönemde iç talebin canlandırılması için kullanılan tüketici kredileri ve liradaki aşırı yükselişte cari açığın büyümesine sebebiyet vermiş ve bu duruma da müdahale edilmeye çalışılmıştır. İç tüketimin kredi mekanizması ile daha fazla teşvikinin engellenmesi için TCMB ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme

Kurumu (BDDK) yeni düzenlemelere gitti. Liranın değerli tutulması, özel sektörün döviz üzerinden borçlanmasını teşvik ederken, kur riskini bütün bir ekonomiye yayıyordu (Akçay ve Güngen, 2019: 239). Bunun sonucunda ise özel sektör dış borçluluğu 2010 sonrası süreçte sürekli bir artış göstermiş ve sadece pandemi döneminde düşüş yaşanmıştır.



**Grafik 2.10:** Özel Sektör Dış Borcu (2003-2022)

**Kaynak:** TCMB EVDS Erişim: 30.10.2022

[https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/DataGroupLink/9/bie\\_osuvbg/tr](https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/DataGroupLink/9/bie_osuvbg/tr)

Öte yandan bu dönem sonrasında özel sektörün borçluluğundaki artışın sadece Türkiye'ye has olmadığı iddia edilebilir. Bu durum geç kapitalistleşen bütün ülkeler için finansallaşma döneminin yansımasıdır. Celasun ve Harms'ın da vurguladıkları gibi (Celasun ve Harms, 2011: 70):

“Geçtiğimiz yirmi yıl, yükselen piyasalarda ve gelişmekte olan ülkelerde özel sektörün dış borçlanmasının sürekli ve hızlanan bir artışına tanık oldu. 1990 yılında Dünya Bankası'nın Küresel Kalkınma Finansmanı kapsamına giren ülkelere kullanılan tüm dış kredilerin sadece yüzde 16'sını özel sektör oluştururken, bu pay 2006'da yüzde 77'ye yükseldi. Bu eğilim aynı zamanda borç stoklarının evriminde de yansıtılmaktadır: 2006'da özel sektör tarafından tutulan yükümlülüklerin payı, gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borcunun yüzde 44'ünü oluşturuyordu - 1990'da sadece yüzde 5'ti.”

Benzer şekilde Akçay'ın da vurguladığı üzere finansal kapitalizme eklemlenme ile birlikte özel sektörün uluslararası finans piyasaları ile olan bütünleşme dereceleri artmakta ve bu da özel sektör borçluluğunun yükselmesine sebebiyet vermektedir (Akçay, 2017: 72).

Bu dönemle birlikte krizin getirmiş olduğu sorunların ardından merkez bankacılığına yönelik düşünceler ve bankaların üretmiş olduğu politikalarda birtakım değişiklikler yaşanmıştır. Özellikle enflasyon hedeflemesi sistemine olan güven yok olmuş ve sadece fiyat istikrarlı bir yaklaşımın ekonomik istikrarı koruyamadığı açıkça görülmüştür. Kaldı ki aşırı karmaşık, spekülative ve bir o kadar da kuralsız finansal sistemin sadece fiyat istikrarı odaklı bir yaklaşımla istikrara kavuşturulması pek mümkün değildir. Nitekim bunun farkına varan ülkeler sadece fiyat istikrarını korumak yerine finansal sistemin tamamına odaklanılması gereğinin farkına varmışlardır. Dolayısıyla bu dönemde hem dünyada hem de Türkiye’de bazı değişimler yaşanmıştır. Türel ve Cömert’in de belirttikleri gibi (Türel ve Cömert, 2016: 20):

“Gelişmekte olan ülke finansal piyasalarında yaşanmaya başlanan özellikle finansal akımlar kaynaklı dalgalanmalar ve merkez bankacılığındaki teorik değişimler, kriz sırası tedbirleri olarak düşünülen birtakım politikaların kalıcılaşmasına da yol açmıştır. TCMB 2010 yılının başlarından itibaren 2002-8 dönemi EH çerçevesine kademeli olarak geri dönmeyi düşünüyordu (TCMB, 2010). Ancak yukarıda bahsedilen sebepler (başlıca, merkez bankacılığındaki teorik değişimler ve gelişmekte olan ülkelere yönelen yüksek finansal akımlar kaynaklı kırılganlıklar) dolayısıyla geleneksel olmayan yöntemler 2010’un 3. çeyreğinden itibaren Türkiye’de de kalıcı olmaya başladı. Bu yeni çerçeve, finansal istikrarı ve yeni politika araçları geliştirilmesini daha çok vurgulamaktaydı. 2010 yılının sonundan itibaren TCMB haftalık repo faiz oranlarını, faiz koridorunu, likidite yönetimi tekniklerini, zorunlu karşılık oranlarını ve rezerv opsiyon mekanizması (ROM) politikalarını aktif olarak finansal istikrar, enflasyon ve cari açık kaygıları için kullandı.”

Bu noktadan hareketle belirtilmesi gereken bir diğer önemli husus ise gelişmiş ülkelerde uygulanan ekonomi politikalarının ve gelişmekte olan ülkelere uyarlanması süreçleridir. Daha önce de bahsedildiği üzere bu tarz bir yaklaşım gelişmekte olan ülkeler için büyük problemler doğurmakta ve bu ülkelerin kırılganlığını iyice arttırmaktadır. Bunun temel sebebi gelişmiş ülkelerin aksine geç kapitalistleşen ülkelerin finansal istikrarının tam bağımsız bir şekilde yönetilememesidir. Yeldan’ın da belirttiği üzere uluslararası sermaye hareketlerine açık bir

ekonomide faiz oranı ve döviz kuru neredeyse birbirine bağlanıyor ve tek bir “finansal fiyata” dönüşür. Bu bağlı fiyat spekülâtif finansal arbitraj ya da faiz paritesine dayalı döviz kuru dengesi diye anılmakta ve yerel merkez bankalarının uluslararası finans kurumlarının karşısındaki bağımlı ve edilgen durumunu özetlemektedir (Yeldan, 2021: 2). Dolayısıyla bu ülkelerin iyi bir siyasal ve ekonomik yönetimlere sahip olsun ya da olmasın ekonomik istikrarları tam anlamıyla kendilerine bağı bir değışken değıildir.

Geç kapitalistleşmiş ülkeler arasında finansal kırılganlığı en yüksek ülkelerden biri olan Türkiye içinde aynı durumdan bahsedilebilir. Nitekim 2001 sonrası süreçte görece başarılı görülen ekonomiyi yöneten de 2013-14 sonrası problemlili süreçte de iktidar da bulunan parti aynıydı. Önceki dönemle mevcut dönem arasındaki en temel farklılaşma, Türkiye'nin merkez kapitalist ülkeler ile olan ilişkisi ve daha önce de belirtildiğı üzere 2000'li yılların başındaki kredi genişlemesi ve 2007-09 Krizi'nin gelişmekte olan ülkeler için yaratmış olduğı fırsatların tersine dönmesidir. Nitekim 2000'li yılların başında krizin ardından uygulamaya konulan IMF ve DB merkezli politikalar, ABD merkezli kredi genişlemesi ve AB ile yürütölen süreç Türk ekonomisi için belirli fırsatlar sunmuştur. Türel'in de belirttiğı gibi (Türel, 2011: 158):

“Performans göstergelerinin iyileşmesi ve bankacılığın gelişme potansiyeli, 2000'li yıllarda yabancı kuruluşların Türkiye'deki bankalara duyduğı ilgiyi artırmıştır. Yerel banka sahipleri de bu ilgiye bir yandan 1999-2001 travmasının yarattığı korku ve güvensizlikler, öte yandan sınıfsal çıkar ve dayanışma güdüleri dolayısıyla olumlu cevap vermişlerdir. Sonuç olarak, 2000'li yıllardaki satın almalar sonrasında Türkiye'deki bankacılık sisteminin yaklaşık 2/5'i yabancı finans kuruluşlarının mali kontrolüne geçmiş durumdadır. Türkiye bankacılık kesimindeki yabancı sermaye etkinliğinin yabancı ortakların çoğunluk hissesine sahip olduğı ve çoğı küçük ölçekli 17 banka ile sınırlı kaldığını sanmak yanlıştır. 2007 sonu itibariyle mevduat bankaları konsolide bilançolarının yaklaşık yüzde 90'ına sahip bulunan ilk 10 bankadan 5'inin sermaye sahipliğinde önemli ölçülerde yabancı payı vardır; buna ek olarak bankaların İMKB'de işlem gören pay senetlerinin önemli bir kesri de yabancılar tarafından tutulmaktadır.”



Fakat bu durum özellikle 2013 sonrası dönemden itibaren tam tersi bir yöne dönmeye başlamıştır. Bu sürecin gelişmiş ülkelerin parasal genişleme politikalarının sona ermesiyle başladığı iddia edilebilir. Nitekim 2013 yılında gelindiğinde FED tahvil alım programlarında değişikliğe gideceğini ve 2014 yılında tahvil alımlarında azalmaya gidileceğini açıklamıştır. Böylelikle genişleme dönemi yerini daha sıkı bir para politikasına bırakmıştır. Bu durum TL'nin değer kaybetmesine sebep olmuş ve buna 17-24 Aralık'taki siyasi krizin eklenmesi ile birlikte Türkiye'nin risk primi (CDS) Grafik 2.10'da da görüldüğü üzere yükseliş göstermiş ve üç yüze yaklaşmıştır.



**Grafik 2.11:** Yıllara göre Türkiye'nin Kredi Primi (CDS) (2005-2022)

**Kaynak:** Bloomberg Erişim: 30.10.2022

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-13/turkey-credit-default-swaps-jump-to-19-year-high-amid-lira-woes>

CDS'deki bu beklenmedik artış ve TL'nin değer kaybetmesinin ardından TCMB sert bir faiz artırımına gitmiş (450 baz puan)<sup>15</sup> ancak TL'de beklenen toparlanma yaşanmamış ve kur yükselmeye devam etmiştir. Takip eden yıllarda kurun dengelenemeyişi ve finansal istikrarsızlıklar devam etmiş ve bu dönem boyunca TCMB'nin müdahale aracı genellikle çeşitli faiz oranlarında yapılan değişiklikler olmuştur. Ancak kısa dönemli pozitif çıktılar olmakla birlikte her geçen yıl genel olarak ekonomi Tablo 2.3'te de görülebileceği üzere daha

<sup>15</sup> Detaylı bilgi için bkz.

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/temel+faaliyetler/para+politikasi/merkez+bankasi+faiz+oranlari/faiz-oranlari> Erişim: 30.10.2022

da negatif bir seyir izlemiştir. Dolayısıyla bu dönemin TCMB için de önceki dönemlere oranla çok daha zorlu bir dönem olduğu belirtilebilir. Dönem boyunca ülkenin ekonomi ve para politikalarının belirlenmesinde TCMB geri plana atılmış ve para yönetiminde ağırlık hükümet kanadına geçmiştir.

| Gösterge   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018  | 2019  | 2020  |
|--|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| GSYH (milyar TL)                                 | 2 338  | 2 609  | 3 105  | 3 758 | 4 320 | 4 924 |
| GSYH (milyar \$)                                 | 855    | 861    | 859    | 797   | 761   | 740   |
| Kişi Başına Gelir (\$)                           | 11 019 | 10 883 | 10 597 | 9 632 | 9 151 | 7 715 |
| Büyüme Hızı (%)                                  | 6,1    | 3,2    | 7,4    | 2,6   | 0,9   | 0     |
| Enflasyon (TÜFE, %)                              | 8,81   | 8,53   | 11,92  | 20,30 | 11,84 | 14,6  |
| İşsizlik Oranı (%)                               | 10,3   | 10,9   | 10,9   | 12,3  | 13,4  | 12,7  |
| İthalat (milyar \$)                              | 207    | 199    | 228    | 220   | 200   | 185   |
| İhracat (milyar \$)                              | 144    | 143    | 169    | 179   | 182   | 151   |
| İhracatın ithalatı karşılama oranı (%)           | 70     | 72     | 72     | 81    | 91    | 82    |
| Dış ticaret dengesi (milyar \$)                  | -63    | -56    | -59    | -41   | -17   | -35   |
| Cari işlemler dengesi (milyar \$)                | -32,1  | -33,1  | -40,6  | -20,7 | 8,7   | -35,2 |
| Cari açık/GSYH (%)                               | -3,7   | -3,8   | -4,7   | -2,6  | 1,1   | -4,8  |
| Bütçe Açığı/GSYH (%)                             | -1,0   | -1,1   | -1,5   | -1,9  | -2,9  | -3,5  |
| Toplam dış borç stoku (milyar \$)                | 399    | 408    | 453    | 446   | 437   | 435   |
| İç borç stoku (milyar TL)                        | 440    | 469    | 536    | 667   | 846   | 1 197 |
| Kamu Borcu/GSYH (%)                              | 27,5   | 28,3   | 28,2   | 30,4  | 33,5  | 56,5  |
| Faiz dışı fazla/GSYH (%)                         | 1,3    | 0,7    | 0,3    | 2,3   | -0,6  | -0,1  |
| Doğrudan yabancı sermaye girişi (net, milyar \$) | 19,2   | 14,0   | 11,5   | 13,1  | 8,4   | 4,4   |
| Dolar kuru (TL/\$)                               | 2,72   | 3,01   | 3,64   | 5,29  | 5,95  | 7,42  |
| BIST100 endeksi                                  | 706    | 771    | 1166   | 888   | 1185  | 1479  |
| Döviz rezervleri (milyar \$)                     | 96     | 92     | 84     | 93    | 106   | 92    |

**Tablo 2.3:** Genel Ekonomik Göstergeler (2015-2020)

**Kaynak:** Acar, M. (2021). 2020 Yılında Türkiye ve Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler.

Türkiye Kültür ve Sanat Yıllığı 2021. Ankara: Türkiye Yazarlar Birliği, s.80

2013 sonrası süreçte değinilmesi gereken son önemli nokta ise TCMB'nin bağımsızlığına yönelik yükselen tartışmalardır. 2000'li yıllarda bankanın bağımsızlığa kavuşmasından sonra kısa dönemli yapılan tartışmaların ardından ilk defa Türkiye'de merkez bankasının bağımsızlığına yönelik tartışmalar yükselmeye başlamıştır. Bu dönem boyunca dört ayrı merkez bankası başkanı değişikliğine gidilmiş ve dönemin Cumhurbaşkanı aktif olarak faizlerin düşürülmesi için çaba göstermiştir. Bu durum muhalefetin birçok eleştiri

yönelmesine sebep olmuş ve dönemin ana muhalefet lideri TCMB ziyaretinin ardından yapmış olduğu açıklamada merkez bankasının bağımsızlığına müdahale eden kişinin Cumhurbaşkanı olduğunu söyleyerek merkez bankasının kurumsal kimliğine saygı gösterilmesi gerektiğini savunmuştur. Gerçekten de bu dönem boyunca merkez bankasının kararları almasında Cumhurbaşkanı'nın direkt etkisi olduğu görülmekle birlikte son dönemde yaşanan tartışmaların teknik bir tartışma olmaktan ziyade siyasal bir tartışma olduğu belirtilebilir. Nitekim daha önce yapılan incelemelerde merkez bankası bağımsızlıklarının gelişmekte olan ülkeler açısından ileri kapitalist ülkelere oranla kısıtlı bir etkisi olduğu görülmüştür. Ayrıca Cukierman ve diğerlerinin de belirttiği üzere (Cukierman vd., 1992: 353-354):

“Kurumlar, istenmeyen bir sonucu kesinlikle önleyemez veya istenen bir sonucu garanti edemezler, ancak kamu sektöründe karar verme yetkisini nasıl tahsis ettikleri, bazı politika sonuçlarının daha olası olmasını ve diğerlerinin daha az olmasını sağlar. Bu ilkenin önemli bir örneği, merkez bankası ile yürütme ve yasama organları arasındaki yetki dengesidir. Para politikası alanında ekonomistler ve uygulayıcılar genellikle, merkez bankasının diğer hükümet birimlerinden ne kadar bağımsız olduğunun, para ve kredi genişleme hızlarını ve bunlar aracılığıyla enflasyon gibi önemli makroekonomik değişkenleri ve bütçe açığı büyüklüğünü etkilediğine inanırlar.”

Dolayısıyla hangi kurum olursa olsun bütün ekonomik durumu tek başına yönetmesi mümkün değildir. Bu sürecin devletin diğer kurumları ve yasalarla güçlü bir şekilde desteklenmesi gerekir. Benzer şekilde merkez bankaları içinde aynı durumdan bahsedilebilir. Ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ve hukukun üstünlüğünün kısıtlı olduğu ülkelerde yasalar uygulamada karşılık bulmayabilir. Neyaptı'nın da belirttiği üzere, hukukun üstünlüğünün görece az olduğu gelişmekte olan ülkelerde, ülkeler arasındaki enflasyon farklarını açıklayan faktör; merkez bankası kanununun ne kadar detaylı ve kısıtlayıcı olduğundan ziyade, merkez bankası başkanlarının değişim hızı olarak gözlenmiştir (Neyaptı, 2021). Buradan hareketle son yıllarda gerçekleşen merkez bankası başkanı değişim sayısı düşünüldüğünde TCMB'nin etkinliğinin iyice zayıfladığı belirtilebilir. Bunun yanında Türkiye'nin ve TCMB'nin özellikle 2007-09 Krizi sonrası dönemde de hem finansal hem de fiyat istikrarını korumada başarısız olduğunu belirtmek gerekmektedir. Nitekim daha önce de vurgulandığı üzere enflasyon

hedeflemesi sisteminin temel amacı faiz oranları üzerindeki değişiklikler ile belirgin ve inanılır hedefler koymasındır. Fakat Neyaptı'nın da belirttiği üzere (Neyaptı, 2021):

“Ancak küresel eğilimin tersine, Türkiye enflasyon hedeflemesi rejiminde başarılı olamadı; hedef 2009 ve 2010 yılları dışında tutturulmamasına da yüksek kalan enflasyona rağmen ısrarla 2013'ten beri yüzde 5 olarak belirlenmekte ısrarcı olundu. Bu, rejimin temeli olan hedefin inanılabilirliğini ve MBB (Merkez Bankası Bağımsızlığı)'ye olan güveni zaman içinde yıprattı. 2021 itibarıyla, TCMB pandemi sonrası ertelenmiş küresel talep, bozulan fiyatlandırma mekanizmaları ve tedarik zincirleri nedeniyle artan küresel ve yerel enflasyon oranları ile baş etmede tümüyle kifayetsiz kalmış durumda. Özellikle 2018 sonrası iktidarın istediği zaman başkanını görevden aldığı bir kurum haline gelen TCMB'nin bağımsızlığından söz etmek artık ne yazık ki mümkün değil.”

Öte yandan görece başarılı sayılan ve merkez bankasının daha bağımsız olduğu dönem olan 2001 sonrası süreçte bile Türkiye'nin yeterince iyi bir performans göstermediği iddia edilebilir. Özellikle enflasyondaki düşüş ve dezenflasyonun getirmiş olduğu fırsatların iyi bir şekilde değerlendirilemediği belirtilebilir. Nitekim Neyaptı'nın da belirttiği gibi, enflasyon düşüşünün büyümeye ve sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunarak refahı artırması beklenmektedir. Likidite talebindeki artış işlemleri kolaylaştırır ve yatırım dahil daha uzun vadeli sözleşmelere imkan sağlar. Ayrıca, düşük enflasyonun ertelenmiş vergi ödemeleri ve borç ödemeleri için teşvikleri azaltması ve dolayısıyla makroekonomik dengeleri ve verimliliği iyileştirmesi beklenmektedir (Neyaptı, 2013: 664). Fakat Türkiye'nin bu dönemdeki performansı ile belirtilen durum, Neyaptı'nın yapmış olduğu çalışmada da (Neyaptı, 2013) görülebileceği üzere çelişkilidir. Neyaptı'nın belirttiği üzere (Neyaptı, 2013: 664-665):

“Türk ekonomisi, enflasyon düşüş döneminde önceki üç on yıla kıyasla yıllık bazda sadece oldukça düşük bir oranda büyümüştür (4,59'a karşı 4,46). GINI katsayısı sadece hafif bir iyileşme göstermiştir (1987-2001 döneminde 43'e karşı 2008'de 40). Toplam iç ve doğrudan yabancı yatırımlarda (GSYİH'ye oranla) ve iç kredi büyümesinde de hafif iyileşmeler görülebilir. Ancak, cari işlemler dengesi (büyük resesyon öncesinde bile), dış borç, kadın işgücü katılımı ve brüt tasarrufların GSYİH'ye oranı, 2000'lerde önceki on yıla kıyasla kötüleşmiştir. Ayrıca, yıllık enflasyon 2007'den sonra yükselen bir eğilim göstererek zaman zaman çift hanelere ulaşmıştır.”

Dolayısıyla bu dönem boyunca kısıtlı bir kazanım olduğu belirtilebilir. Benzer şekilde Neyaptı'nın çalışma sonunda ulaştığı sonuç; enflasyonun düşürülmesinden elde edilen refah kazanımları etkin bir şekilde içselleştirilseydi, Türkiye'nin reel GSYİH'sinin son 10 yılda tahmini olarak iki kattan fazla artacağı olmuştur. Ona göre bunun gerçekleşmemesinin temel sebebi yapısal ve politik reformların eksik olmasıdır. Türkiye'de dağıtım ve tahsis verimsizliklerini azaltmak ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak için daha fazla yapısal ve politika reformuna ihtiyaç olduğunu savunmaktadır. Bunun yanında Türkiye'de kamu kaynaklarının tahsisinde ve kamusal mal üretimlerinde de problemler olduğunu belirtmek gerekmektedir. Oluk ve Neyaptı'nın yapmış oldukları çalışmada da (Oluk ve Neyaptı, 2021) belirttikleri üzere özellikle iktidar partisinin yönetmiş olduğu illerde belediye ve şirketlerinin bu kaynaklardan çok daha fazla faydalandığını göstermektedir. Oluk ve Neyaptı'nın belirttiği üzere (Oluk ve Neyaptı, 2021: 11):

“... Kamu Denetçiliği Kurumu'na yönelik birçok rapor, birçok durumda kamu ihalelerinin ve alımlarının belirli partiye bağlı şirketlere yönlendirildiğini göstermektedir. AKP'nin iktidar dönemi boyunca kamu ihaleleri ve ihale yasalarında yapılan yaklaşık iki yüz değişiklik, kamu kaynaklarının rekabetçiliği konusunda ciddi şüphelere yol açmıştır. İktidardaki partiyle ilişkilendirilen belediye şirketlerine yönlendirilen büyük miktarda kamu fonu ve bu belediye şirketlerinin özel statüleri nedeniyle resmi denetimden kaçmaları, Türkiye'deki mali yeniden dağıtım faaliyetlerinin verimliliği ve adil olup olmadığı konusunda ciddi endişelere neden olmuştur.”

Son olarak 1980 sonrası süreçte ve özellikle mevcut iktidar döneminde kamunun üretim alanlarından çekilmesinin de Türkiye'deki ekonominin bozulmasında önemli payı olduğu belirtilebilir. Nitekim daha önce de bahsedildiği üzere verimsizlik vurgusu yapılarak özelleştirilen KİT'lerin sayısı düşünüldüğünde ülkenin üretim yapısı da dışa bağımlı hale gelmiştir. Neyaptı'nın da belirttiği üzere (Neyaptı, 2022):

“Son 40 yılda liberal akımın etkisine giren siyaset, Türkiye'de üretim yapısını artan oranda dışa bağımlı kılmış, emek piyasasını güvencesizleştirmiş ve ülkeyi orta gelir tuzağına adeta kitlemiştir. Son 20 yılın siyaseti ise, bu politikaları pekiştirerek iktisadi ve toplumsal istikrar potansiyelini ciddi oranda geriletmiştir.”

Dolayısıyla Türkiye ekonomisindeki problemlerin sadece TCMB ve bağımsızlığı üzerinden okunamayacağını belirtmek gerekmektedir. Türkiye ekonomisi, genel ekonomik istikrar üzerinde çok daha etkili olan dışsallıkların yanında kanunsal düzenlemeler, yapısal problemler, kaynak tahsisi ve üretimindeki eksiklikler ve adaletsizlikler gibi içselliklere çözüm üretmede de hayli başarısız bir süreçten geçmektedir. Fakat yukarıda da belirtildiği üzere finansal istikrar içsellikten ziyade dışsallıklara oranlıdır. Dolayısıyla buradaki temel sorun merkez bankalarının bağımsızlığından ziyade gelişmekte olan ülkelerin ne kadar bağımsız para politikaları uygulayabileceğidir. Daha önce de belirtildiği üzere merkez bankası bağımsız olsun ya da olmasın bu ülkelerin üreteceği para politikaları dışa bağımlı değişkenlerdir.

Sonuç olarak Türkiye’de merkez bankacılığının ve bağımsızlığı politikalarının kapitalizmin geçirmiş olduğu evrelerle dönüştüğünü belirtmek gerekmektedir. Ancak bu dönüşümler geç kapitalistleşen ülkelerin tamamında olduğu gibi Türkiye örneğine de geç yansımış ve ileri kapitalist ülkelere göre çok daha sancılı süreçlerden geçmiştir. Kurulduğu dönemin istikrarsızlıkları ve kapitalizmin mevcut evresinde devletin aktif rolü merkez bankasının bu yıllar boyunca genel olarak ekonomi ile alakalı kurumların yardımcısı ve ülkede finansal sistemin kurulması gibi daha dar bir role bürünmesine sebebiyet vermiştir. 1970’li yıllarda kriz ortamının getirdiği problemler ve kapitalizmdeki dönüşümlerle birlikte merkez bankası kanununda bazı değişiklikler yapılmış ancak bu yıllardan 2001 yılına kadar Türkiye’nin finansal sisteme eklemlenmesi tam anlamıyla gerçekleşmemiş ve bu süre boyunca merkez bankası ülkenin kamusal sorunlarıyla ilgilenmeye devam etmiştir. 2001 yılında yapılan değişiklikler ile birlikte bağımsızlığına kavuştuktan sonra özellikle 2007-09 Krizi’ne kadar olan süreçte bağımsızlığı neredeyse hiç tartışılmadığı gibi bu dönem boyunca 2001 Krizi ile mücadele adı altında IMF ve DB’nin yönlendirmeleriyle finansallaşma döneminin paranın apolitik yönetimi yaklaşımına uygun olarak daha geniş bir bağımsızlığa sahip olmuştur. 2007-09 Krizi ve takip eden süreçte ise dış baskılar ve dönemin yaratmış olduğu fırsatların değerlendirilmesinde aktif olarak yer almıştır. Ancak bu geçici refah dönemi sonrası zorlaşan şartlar ile birlikte sıkıntılarla mücadele etmek zorunda kalan Banka özellikle 2016 sonrasında önceki dönemdeki bağımsızlığını kaybetmiştir. Bu dönem para yönetimi ağırlıklı olarak siyasal yönetime geçmiştir. Fakat birçok kez belirtildiği üzere ekonomideki kötüleşme merkez

bankasının bağımsızlık derecesinin değişmesi ile açıklanamaz. Bu hem ileri kapitalist ülkelerde hem de gelişmekte olan ülkeler için geçerlidir. Nitekim daha önce de vurgulandığı üzere 2007-09 Krizi sonrası bunun açık bir örneğidir. Modern finans sadece merkez bankasının konumlandırılışına göre olumlu veya olumsuz çıktı veremeyecek kadar karmaşık, dışsal etkilere açık ve spekülâtif bir yapıya sahiptir. Dolayısıyla Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkenin ekonomik durumunun merkez bankası bağımsızlığı ile değerlendirilmesi sorun yaratabilir. Dışsal etkilere fazlasıyla açık olan bir ekonomide ulusal bir kurumun etki alanı fazlasıyla dardır. Bu iç politikaların etkisinin tamamıyla reddi anlamına gelmemekle birlikte küresel kapitalist dönemde ulus-ötesi finansal kuruluşların ve uluslararası genel ekonomik durumun ekonomi üzerinde çok daha etkin olduğunu açıkça göstermektedir. Ayrıca bu dönemden sonra merkez bankalarının nasıl konumlandırılacağı konusu netlik kazanmamış ve bu dönem boyunca önceki dönemde olduğu gibi genel olarak çeşitli faiz oranları kullanarak para politikalarını yönlendirmeye çalışmıştır. Dolayısıyla yeni bir sistem yaratılmamış olmasına rağmen eski uygulamalara devam etmek veya merkez bankası bağımsızlığı üzerinden genel ekonomik durumu değerlendirmek sorunun çözümüne ne kadar katkı sunar tartışmalıdır.

## SONUÇ

Finansal kapitalizmin yükselişi ile birlikte yapısı ve konumlanması en çok tartışılan kurumların başında merkez bankaları gelmektedir. 1980’li yıllarla birlikte altyapısı hazırlanan ve özellikle 2000’li yıllarda zirveye ulaşan paranın apolitik bir şekilde yönetilmesine yönelik teknokrat yaklaşım bu dönem boyunca egemen bir yaklaşım olmuştur. Bu bağlamda merkez bankaları, 1990’lı yıllardan itibaren bu egemen paradigma içerisinde siyasal iktidarlardan, yine siyasal iktidarların yaptıkları yasal düzenlemelerle ‘bağımsızlaştırılmışlardır’ (Akçay, 2009: 280). Ancak oluşturulan bu sistem her ne kadar merkez bankasının bağımsızlığını güvence altına almış gibi gözükse de bankanın tarihsel rolü ve kriz dönemleri ele alındığında gelişmişlik düzeyi fark etmeksizin bu bağımsızlık algısının göreceli olduğunu göstermektedir. Nitekim çalışmanın ilk bölümünde de ifade edildiği üzere henüz kamusal rolü olmayan bu yapıların zaman içerisinde kamusal sorumluluklara sahip olabilmesi ancak devletin imtiyazları sayesinde gerçekleşebilmiştir. Bu dönüşümden sonra finansın geri çekildiği Keynesyen Dönem dışında merkez bankaları kapitalizm-devlet ilişkisinin köprü kurumu olmuştur. Dolayısıyla bankanın hem piyasa hem de siyasi alandan baskı görebileceği iddia edilebilir. Örneğin, kriz dönemlerinde ortaya çıkan kayıpların telafisi ve finansal sistemin istikrarı gibi görevleri merkez bankalarının üstlenmesi beklenir ve bu dönem boyunca politikalarda neler yapılması gerektiğine yönelik hem siyasi hem de piyasadaki uzmanlar ve etki alanı geniş yatırımcılardan sürekli bir baskı söz konusudur. Eğer kriz gereğinden uzun sürer veya mücadelede başarısız olunursa sorumluluğun çoğu merkez bankalarının politika tercihlerine yüklenir. Ancak burada iki temel sorundan bahsetmek gerekmektedir. İlki ne kadar bağımsız olursa olsun tek başına bir kamu kurumunun bütün ekonomik istikrarı ve krizi yönetmesi mümkün olmayacaktır. Ayrıca en bağımsız bankanın bile siyasal erkten tamamıyla bağımsız ekonomi politikalarını yönlendirmesi hem siyasi hem hukuki olarak mümkün değildir. İkinci olarak enflasyon hedeflemesi tercihi ile birlikte merkez bankaları aşırı dar bir çerçeveye sahip olmuşlardır. Bu hedefleme ile birlikte merkez bankalarından sadece fiyat istikrarına odaklanmaları beklenmiş ve müdahale aracı sadece faiz oranlarının belirlenmesi olmuştur. Faiz oranlarının belirlenmesi ise genellikle direkt müdahaleden ziyade beklenti yaratmak amaçlı olmuştur. Bu durum finansal kapitalizmin spekülatif doğasına uygun olmakla birlikte krizlerle mücadelede zorluklar çıkartabilir. Nitekim 2007-09 Krizi ile birlikte enflasyon



hedeflemesi sistemi terk edilmiştir. Bununla birlikte bu dönemden itibaren merkez bankalarının konumlanması ve nasıl bir hedefleme sistemi tercih edileceği hala belirsizdir. Ayrıca faiz dışında kullanılan yeni bir araç ortaya çıkmamıştır. Pandemi sonrası dönemdeki istikrarsızlık döneminde de hala faiz oranlarının değiştirilmesi üzerinden mücadele etme yöntemi tercih edilmektedir. Fakat bu eğilimin alternatifsizlik mi yoksa tercih edilen yöntem olup olmadığı sorusu ortaya çıkmaktadır. Nitekim ilk bölümde de bahsedildiği üzere kriz sonrası dönemde finansal gelirler ve finansal kuruluşların yönettiği varlıklar kriz döneminde bile azalış göstermemiş ve sonrasında artarak devam etmiştir. Dolayısıyla bu eğilimin bir tercih olduğu iddia edilebilir. Bunun temel sebebi finansallaşma döneminde amaçlanan şeyin systemsizliğin sistemleştirilmesi çabası olmasıdır. Bu sayede finansın serbestisinin herhangi bir şekilde engellenmesinin önüne geçilebilmektedir. Kripto gibi yeni aktörlerin yükselişi de bununla bağlantılıdır. Bu aktörler finansın derinleşmesinin en güçlü örneklerinden biridir. Hiçbir şekilde reel üretimle bağı olmayan ve saf anlamda spekülasyona dayalı kripto piyasaların kurallı işleyen bir piyasada hareket alanı bulması olanaklı olmadığı gibi diğer piyasa spekülasyonlarının da engellenmesi mümkün olabilirdi. Fakat kuralsızlığın dayatıldığı bir sistemde sadece belirli zamanlarda belirli şekilde müdahale edecek şekilde konumlanan bir merkez bankası kapitalizm için çok daha işlevseldir.

Öte yandan merkez bankacılığıyla ilgili odaklanması gereken en önemli noktalardan birisi de ekonomik politika tercihi/çıktı denkleminin gelişmişlik düzeyine bağlı olarak farklılaşan sonuçlarıdır. Bu çelişki hesaba katılmaksızın yapılacak karşılaştırmalar ve değerlendirmeler sorunlu olabilir. Kapitalizmin doğası gereği genişlemeci olduğu ve ayrıca bu genişlemenin yanında yüksek entegrasyona ihtiyaç duyduğu daha önce belirtilmişti. Dolayısıyla sistemin içindeki bütün yapılarda ortak kullanılan politikalar ve kurumlar oluşturulmuştur. Ancak bu durum gelişmiş ülkelerde ve az gelişmiş ülkelerde çok farklı çıktılar olmasına sebebiyet vermiştir. Örneğin 90'lı yıllar gelişmiş ülkeler için çok daha refah bir dönemi, az gelişmiş ülkeler içinse krizler ve dengesizlikler dönemini sembolize etmektedir. Bunun birden çok sebebi olduğu belirtilebilir. Öncelikle, az gelişmiş ülkelerin yeni sisteme entegrasyonu daha geç tamamlanabilmiş ve tamamlanması sürecinde ülkeler ani krizlerle mücadele etmek zorunda kalmışlardır. Hem teknolojik olarak geri kalmışlıkları hem de finansal sektörleri ve bu sektörlerle yönelik hukuki düzenlemelerin ileri kapitalist ülkelere oranla geri kalmış olması

denetleme ve düzenleme mekanizmalarının krizlerin önüne geçmekte veya mücadele etmelerini zorlaştırmaktadır. İkincisi, bu ülkelerin ekonomik yapıları dışsallıktan çok daha fazla etkilenen ülkelerdir. Dış baskılar ve yönlendirmeler, sermaye giriş çıkışları vb. dışsallıklarla mücadelede az gelişmiş ülkelerin çok daha başarısız olduğu iddia edilebilir. Ayrıca benzer bir ekonomi ve pazar gücüne sahip olmamasına rağmen geliştirmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelerdekine benzer ekonomi politikaların dayatılması sorunları daha da arttırmaktadır. Nitekim enflasyon hedeflemesi sistemi çok daha dar perspektife sahip bir yaklaşım ile birlikte finansal istikrar geri plana atılmış ve bu ülkelerin ekonomik kırılabilirlikleri daha da artmıştır.

Bununla birlikte geç kapitalistleşen ülkelerde gerçekleşecek dönüşümler ve kurumların oluşturulması ileri kapitalist ülkelerin aksine devletin aktif katılımıyla gerçekleşmektedir. Geç kapitalistmiş bir ülke olan Türkiye'nin de buna benzer süreçlerden geçtiği iddia edilebilir. Aynı şekilde TCMB'nin oluşturulması süreci de bu çizgide gerçekleşmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde de belirtildiği üzere bir merkez bankasının oluşturulması süreci her ne kadar Osmanlı'nın son dönemlerinde başlamış olsa da ancak ulus-devletin kurulmasından sonra gerçekleşebilmiştir. Bankanın oluşturulması sürecinde bazı engellemeler ve müdahil olma çabaları olmuş olsa da hükümet ticari role sahip veya dış fonlu bir bankanın katılımını kabul etmemiştir. Bununla birlikte kurulan bankada Hazine'nin payı başından itibaren daima yüzde 50'nin üzerinde kalmıştır. Bu oran bankanın en bağımsız olduğu dönemde bile değişmemiştir. Dolayısıyla Türkiye'de merkez bankası görece başarılı dönemlerde de başarısız dönemlerde de siyasi etkiden bağımsız değildi. Buradan hareketle genel ekonomik istikrarın tek başına merkez bankası bağımsızlığından okunamayacağı görülmektedir. Fakat bu siyasi etkinin zaman içerisinde dönüşüm gösterdiği de belirtilmelidir. Kurulduğu yıldan itibaren 1960'lı yılların başına kadar bankanın en önemli görevi paranın değerini korumak olmuştur. Bu dönem boyunca diğer örneklerinin aksine merkez bankasına atfedilen görevlerle donatılmamıştır. Ancak 1960'lı yıllar ile birlikte dönemin politikalarına uygun olarak kamunun finansmanını sağlamış ve Hazine ile Maliye'nin yardımcısı şeklinde hareket etmiştir. Her ne kadar 1980'li yıllarda kapitalizmin geçirmiş olduğu dönüşümle birlikte merkez bankalarına yönelik bakış değişse de Türkiye'de bu dönüşüm 2001 sonrası döneme kadar gerçekleşmemiştir. Ancak 1980-2001 arası dönem hem finansallaşmanın hem de yeni

TCMB'nin altyapısının hazırlandığı bir süreçtir. Çeşitli kanun değişiklikleri merkez bankası bağımsızlığına yönelik tartışmalar bunu açıkça göstermektedir. Ancak dönemin istikrarsızlıkları da düşünüldüğünde mevcut ekonomik durumun buna hazır olmadığı iddia edilebilir. 2000'lerin başında krizinde etkisiyle Türkiye, IMF ve DB gibi kurumların da yönlendirmeleriyle birlikte finansal dönüşüme uygun bir hale getirilmiş ve görece bağımsız bir merkez bankası yaratılmıştır. Bu dönemden itibaren 2007-09 Krizi'ne kadar olan dönemde ve sonrasında gelişmiş ülkelere yönelen sermayenin de katkılarıyla ekonomide göreceli bir toparlanma dönemi olmuştur. Fakat bu toparlanma merkez bankasının bağımsızlığı veya doğru ekonomi politikalarından ziyade özellikle 2000'li yıllardaki kredi genişlemesi ve 2007-09 Krizi'nin gelişmekte olan ülkelere yaratmış olduğu bazı fırsatların yansımasıdır. Ancak zaten kırılgan bir ekonomiye sahip olan ülkede bu dönemlerde giren kısa vadeli finansal yatırımların çıkması sonucunda farklı bir durum ortaya çıkmış ve 2012-13'ten sonra ekonomide sürekli bir gerileme dönemine girilmiştir. 2015 Seçimleri, 2016 yılındaki Darbe Girişimi ve pandemi ekonomik bozulmanın iyice hızlanmasına sebep olmuştur. Bunun yanında uzun yıllar tartışılmayan merkez bankası konusu bu dönemlerde tartışılmaya başlanmıştır. Fakat buradaki temel sorun birçok kez belirtildiği üzere genel ekonomik istikrarın sadece merkez bankası bağımsızlığı üzerinden okunamayacağıdır. Örneğin 2013-2016 arası dönemde merkez bankası bağımsızlığı konusu Türkiye'deki tartışmalardan biri olmamasına karşın bu dönem önceki döneme oranla ekonomik açıdan çok daha kötü bir dönemdir. Dolayısıyla ekonomik iyileşme veya kötüleşmenin ülkenin merkez bankası bağımsızlığıyla bağlantısının kısıtlı olduğu belirtilebilir. Nitekim daha önce de belirtildiği üzere Türkiye ekonomisinin merkez bankacılığının ötesinde birçok yapısal ve derin problemleri bulunmaktadır. Dışsallıkların yanında kaynak tahsisi ve bölüşümü, üretkenlik, hukuksal düzenlemeler ve denetim mekanizmaları vb. birçok konuda özellikle 1980 sonrası ve mevcut hükümet döneminde büyük aşınmalar yaşanmış ve Türk ekonomisi derin bir krize sürüklenmiştir.

Sonuç olarak merkez bankaları ile ilgili tartışmaların kimi zaman sığ kimi zaman da boyutunun fazla üzerinde bir yaklaşımla tartışıldığı iddia edilebilir. Ancak her ne kadar bu tartışmalar dönemsel olarak değişse bile merkez bankasının kapitalizmin hegemonyasının kurulmasında kritik bir yeri olduğunu belirtmek gerekmektedir. Nitekim finansallaşma döneminin teknokrat yaklaşımı ile oluşturulan paranın apolitikleştirilmesi ve siyasetten

arındırılması sürecinde bağımsız merkez bankası söylemi sürekli olarak vurgulanmıştır. Ancak çalışmada da belirtildiği gibi bu söylem istikrarlı bir ekonomi yaratmaktan ziyade sermaye lehine çalışan bir merkez bankası oluşturma çabasının sonucudur. Krizlerin kapitalizmin doğasında olduğu ve merkez bankası gibi bir yapının kapitalist piyasa içinde üretildiği düşünüldüğünde mevcut ekonomik problemlere yönelik çözümün kapitalist sistemin içinde oluşturulan bir yapıda aranması çelişkilidir. Ayrıca birçok kez belirtildiği üzere her ne kadar genel ekonomik istikrar için kritik bir yeri olsa da merkez bankası bütün sistemi yöneten bir kurum değildir ve dolayısıyla sorunun çözümünün de bütün sistem düşünülmeden sadece merkez bankası üzerinden tartışılması sorunlu bir yaklaşımdır.

## KAYNAKÇA

- Acar, M. (2021). *2020 Yılında Türkiye ve Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler*. Türkiye Kültür ve Sanat Yıllığı 2021. Ankara: Türkiye Yazarlar Birliği.
- Akbulut, Ö. Ö. (2011). Siyaset Biliminin Siyaseti, *Amme İdaresi Dergisi*, 44(4), 1-32.
- Akbulut, Ö. Ö. (2013). Küresel Kapitalizm ve Devlet. *Toplum ve Hekim Dergisi*, 28(3), 165-171.
- Akçay, Ü. (2009). *Para, Banka, Devlet: Merkez Bankası Bağımsızlaşmasının Ekonomi Politikası*. İstanbul: Sosyal Araştırmalar Vakfı.
- Akçay, Ü. (2017). Finansallaşma, Merkez Bankası Politikaları ve Borcun “Özelleştirilmesi”, içinde Bedirhanoglu, P., Mihci, H., & Çelik, Ö. (Ed.), *Finansallaşma Kısacasında Türkiye’de Devlet, Sermaye Birikimi ve Emek* (s. 45-80), İstanbul: NotaBene Yayınları.
- Akçay, Ü., & Güngen, A. R. (2019). *Finansallaşma, Borç Krizi ve Çöküş*. İstanbul: NotaBene Yayınları.
- Akçoraoglu, A. (2021). Kripto paralar ve finans-egemen kapitalizm: Bitcoin’in liberal ütopyası. Erişim: 10.03.2022, Birgün Gazetesi <https://www.birgun.net/haber/kripto-paralar-ve-finans-egemen-kapitalizm-bitcoin-in-liberal-utopyasi-346614>.
- Akgüç, Ö. (1992). *100 Soruda Türkiye’de Bankacılık*. İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- Akkaya, Y., & Gürkaynak, R. (2012). Cari Açık, Bütçe Dengesi, Finansal İstikrar ve Para Politikası: Heyecanlı Bir Dönemin İzi, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 27(315), 93-119.
- Alkin, E. (2009). *Herkes İçin Ekonomi*. İstanbul: İTO.
- Bakır, C. (2006). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 1930-2001 Arasında Siyasal ve Ekonomik Bağımsızlığı: Siyasal - Ekonomik Etkileşime İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çözümleme, *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 33(6), 1-31.

- Bakır, C. (2007). *Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Barışık, S. (2004). Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 59(3), 1-20.
- Burnham, P. (1997). Globalisation: states, markets and class relations. *Historical Materialism*, 1(1), 150-160.
- Burnham, P. (2003). Küreselleşme, Apolitikleştirme ve 'Modern' Ekonomi Yönetimi. (B. Alpan, Çev). *Praksis*, 9, 163-182.
- Boratav, K. (2005). *Türkiye İktisat Tarihi: 1908-2002*. Ankara: İmge Yayınları.
- Bordo, M. & Schwartz, A. J. (1997). Monetary Policy Regimes and Economic Performance: The Historical Record. *NBER Working Paper No: 6201*.
- Bordo, M. & Levin A.T. (2017). Central Bank Digital Currency and the Future of Monetary Policy. *NBER Working Paper No: 23711*.
- Bordo, M. (2021). Central Bank Digital Currency in Historical Perspective: Another Crossroad in Monetary History. *NBER Working Paper No: 29171*.
- Brenner, R. (2007). *Ekonomide Hızlı Büyüme ve Balon*. (B. Akalın, çev.) İstanbul: İletişim Yayınları.
- Broz, J. L. (1999). Origins of the Federal Reserve System: International Incentives and the Domestic Free-rider Problem. *International Organization*, 53(1), 39-70.
- Capie, F., Goodheart, C., Schnadt, N., Greenspan, A., Trichet, J., & Mieno, Y., (1994). The development of central banking, içinde F. Capie, S. Fischer, C. Goodhart, & N. Schnadt (Ed.), *The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England* (s.6), Cambridge: Cambridge University Press.
- Celasun, O. & Harms, P. (2011). Boon Or Burden? The Effect Of Private Sector Debt On The Risk Of Sovereign Default In Developing Countries. *Economic Inquiry*, 49(1), 70–88.

- Cizre, Ü., & Yeldan, E. (2005). The Turkish Encounter with Neo-Liberalism: Economics and Politics in the 2000/2001 Crises. *Review of International Political Economy*, 12(3), 387-408.
- Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyapti, B. (1992). Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes. *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353–398.
- Cukierman, A. (2008). Central bank independence and monetary policymaking institutions-Past, present and future. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 722–736.
- Cottarelli, C., (2001), Turkey always had control of its economy, *Financial Times*, June 5 <https://www.imf.org/en/Blogs/VC/2001/06/05/vc060501> Erişim: 28.10. 2022.
- Çarkacıoğlu, A. (2016). Kripto Para – Bitcoin. *Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu*, 1-73.
- Çetin, G., (2014), *Asgari Ücret İstihdam İlişkisi Analizi*, Ankara: T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Çalışma Genel Müdürlüğü.
- Debelle, G., & Fisher, S. (1994). How Independent Should a Central Bank Be?, Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers, *Federal Reserve Bank of Boston*, 30, 195-222.
- Dumenil, G., & Levy, D. (2001). Costs and benefits of neoliberalism. A class analysis, *Review of International Political Economy*, 8 (4), 578-607.
- Dumenil, G., & Levy, D. (2004). The Economics of US Imperialism at the Turn of the 21st Century. *Review of International Political Economy*, 11(4), 657–676.
- Eichengreen, B. & Flandreau, M. (2010). The Federal Reserve, the Bank of England and the Rise of the Dollar as an International Currency, 1914 -1939. *BIS Working Papers No: 328*.
- Eichengreen, B. (2019). *Globalizing Capital A History of the International Monetary System*. USA: Princeton University Press.
- Eijffinger, S. C. W. ve De Haan, J., (1996), The Political Economy of Central-Bank Independence, *Special Papers in International Economics*, 19, Princeton: Princeton University Printing Services.

- Erçel, G. (1999). *Türkiye'de Merkez Bankacılığı*. Sofya: Bulgaristan Merkez Bankası.
- Foster, J.B. & Magdoff, F. (2009). *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences*. New York: Monthly Review Press.
- Foster, J.B. (2011). *Tekelci Finans Sermayesi*. (B. Baysal, O. Gayretli, S. Sezer, çev.) İstanbul: Kalkedon Yayınları.
- Goodhart, C.A.E. (1991). *The Evolution of Central Banks*. Cambridge Mass: MIT Press.
- Gleske, L. (1998). Bundesbank Independence, Organisation and Decision-Making, içinde S. Frowen, & R. Pringle (Ed.), *Inside The Bundesbank* (s. 11-19), London: Palgrave Macmillan.
- Hirst, P., Thompson, G. & Bromley, S. (2009). *Globalization in Question*. UK: Polity Press.
- IMF, (2001), Turkey: Sixth and Seventh Reviews Under the Stand-By Arrangements; Staff Supplement; and Press Release on The Executive Board Discussion.
- Itoh, M., & Lapavitsas, C. (2012). *Para ve Finansın Ekonomi Politikası*. (T. Öncel, Çev.) İstanbul: Yordam Kitap.
- Kaya, S. (2018). Kripto Para Birimleri ve Fıkhi Açıdan Değerlendirilmesi. İSEFAM. Erişim: 21.05.2023, <https://isefam.sakarya.edu.tr/kripto-para-birimleri-ve-fikhi-acidan-degerlendirilmesi/>
- Kazgan, G. (2006). *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi Birinci Küreselleşmeden İkinci Küreselleşmeye*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Keyder, N., & Ertunga, E. (2012). *Para Teori-Politika-Uygulama*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Keynes, J.M. (2008). *Genel Teori*. İstanbul: Kalkedon Yayınları.
- Kurtulan, Ö. (2010). *Küreselleşme Sürecinde Merkez Bankalarının Değişen Rolü*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Lapavitsas, C. (2010). *Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi*. (T. Öncel, Çev.) İstanbul: Yordam Kitap.



- Mai F. vd. (2015). From Bitcoin to Big Coin: The Impacts of Social Media on Bitcoin Performance. *SSRN Electronic Journal*.
- Mishkin, F. (2014). *Para Politikası Stratejisi*. İstanbul: Efil Yayınevi.
- Neyaptı, B. (2013). Turkey's experience with disinflation: where did all the welfare gains go?, *Applied Economics Letters*, 20(7), 664-668.
- Neyaptı, B. & Özdemir Oluk, B. (2021). Fiscal transfers in Turkey: Do politics matter?, *Economic Systems*, 45(3), 100909.
- Neyaptı, B., Merkez Bankası neden bağımsız olmalı?. Erişim: 3.07.2023, <https://www.veryansintv.com/yazar/bilin-neyapti/kose-yazisi/merkez-bankasi-neden-bagimsiz-olmali/>.
- Neyaptı, B., Devletin asıl sorumluluğu. Erişim: 3.07.2023, <https://www.veryansintv.com/yazar/bilin-neyapti/kose-yazisi/devletin-asil-sorumlulugu/>.
- Ozili, P. K. (2021). Central bank digital currency can lead to the collapse of cryptocurrency. *MPRA Paper No: 111218*.
- Önder, T. (2005). *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*. Ankara: TCMB, Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- Özdemir, A. M. (2014). *Kolektif Emperyalizm*. Ankara: İmge Kitabevi.
- Papadatos, D. (2010). Günümüz Kapitalizmde Merkez Bankacılığı: Enflasyon Hedeflemesi ve Finansal Krizler, içinde C. Lapavitsas (der.), *Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi* (s.171-202), (T. Öncel, Çev.) İstanbul: Yordam Kitap.
- Pringle R. & Mahate A.A. (1993). *The Central Banking Directory*. London: Central Banking Publications.
- Sweezy, P. M. (1997). More (or Less) on Globalization. *Monthly Review*, 49(04).

- The International Financial Conference at Brussels and its Lessons. (1920). *The Round Table*, 11(41), 50–86.
- TCMB. (2001). Yıllık Rapor. Ankara: TCMB.
- TCMB. (2006). Yıllık Rapor. Ankara: TCMB.
- TCMB. (2008). Yıllık Rapor. Ankara: TCMB.
- TCMB. (2011). Yıllık Rapor. Ankara: TCMB.
- Tekeli, İ., & İlkin, S. (1977). *1929 Dünya Buhranında Türkiye'nin İktisadi Politika Arayışları*. Ankara: ODTÜ Yayınları.
- Tekeli, İ., & İlkin, S. (1997). *Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*. Ankara: TCMB.
- Türel, O. (2001). T.C. Merkez Bankası'na Yeni Yasal Çerçeve: 4651 Sayılı Kanun Üzerine Gözlem ve Değerlendirmeler. *Mülkiye Dergisi*, 25(229), 71-86.
- Türel, O., & Cömert, H. (2016). Finansal Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Para Politikalarının Evrimi, 1980-2014. *ERC Working Papers in Economics*, 16(13), 1-37.
- Türel, O. (2021). *Küresel İktisadi Tarihçe*. İstanbul: Yordam Kitap.
- Ugolini, S. (2017). *The Evolution of Central Banking: Theory and History*. London: Palgrave Macmillan.
- Üzer, B. (2017). *Sanal Para Birimleri*. Ankara: TCMB Ödeme Sistemleri Genel Müdürlüğü.
- Yeldan, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: İletişim Yayıncılık.
- Yeldan, E., Merkez Bankaları Ne Yapmalı?. Erişim: 12.03.2022, [https://yeldane.files.wordpress.com/2021/11/yeldan788\\_03ksm2021\\_enflasyonhedflemesi\\_carifazla.pdf](https://yeldane.files.wordpress.com/2021/11/yeldan788_03ksm2021_enflasyonhedflemesi_carifazla.pdf).
- Wood, E.M. (1998). Capitalist Change and Generational Shifts. *Monthly Review*, 50(5), 1-10.

Wood, E. M. (2006). *Sermaye İmparatorluğu*. (S. Oğuz, Çev.) Ankara: Epos Yayınları.

Wood, E. M. (2016). *Özgürlük ve Mülkiyet*. (O. Köymen, Çev.) İstanbul: Yordam Kitap.

## EK 1. ORJİNALLİK RAPORU

|   |
|---|
|  <p><b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b><br/><b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b><br/><b>YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU</b></p>  |
| <p><b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b><br/><b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b><br/><b>SİYASET BİLİMİ VE KAMU YÖNETİMİ ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA</b></p> <p style="text-align: right;">Tarih: 04/07/2023</p> <p>Tez Başlığı : Küresel Kapitalist Dönemde Merkez Bankacılığının Dönüşümü: Türk Merkez Bankası Örneği</p> <p>Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 97 sayfalık kısmına ilişkin, 04/07/2023 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %19 'dur.</p> <p>Uygulanan filtrelemeler:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1- <input checked="" type="checkbox"/> Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç</li> <li>2- <input checked="" type="checkbox"/> Kaynakça hariç</li> <li>3- <input type="checkbox"/> Alıntılar hariç</li> <li>4- <input checked="" type="checkbox"/> Alıntılar dâhil</li> <li>5- <input checked="" type="checkbox"/> 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç</li> </ol> <p>Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.</p> <p>Gereğini saygılarımla arz ederim.</p> <p style="text-align: right;">04/07/2023<br/>Tarih ve İmza</p> <p><b>Adı Soyadı:</b> Burhan Bektaş<br/><b>Öğrenci No:</b> N20132486<br/><b>Anabilim Dalı:</b> Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi<br/><b>Programı:</b> Siyaset Bilimi</p> |
| <p><b><u>DANIŞMAN ONAYI</u></b></p> <p>UYGUNDUR.</p> <p style="text-align: center;">_____<br/>Prof. Dr. Örsan Öcal Akbulut</p>  |



**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU**

**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
SİYASET BİLİMİ VE KAMU YÖNETİMİ ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 04/07/2023

Tez Başlığı : Küresel Kapitalist Dönemde Merkez Bankacılığının Dönüşümü: Türk Merkez Bankası Örneği

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 97 sayfalık kısmına ilişkin, 04/07/2023 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Tunitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %19 'dur.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1-  Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç
- 2-  Kaynakça hariç
- 3-  Alıntılar hariç
- 4-  Alıntılar dâhil
- 5-  5 kelimededen daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

04/07/2023  
Tarih ve İmza


**Adı Soyadı:** Burhan Bektaş  
**Öğrenci No:** N20132486  
**Anabilim Dalı:** Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi  
**Programı:** Siyaset Bilimi

**DANIŞMAN ONAYI**

UYGUNDUR.

\_\_\_\_\_  
Prof. Dr. Örsan Öcal Akbulut

## EK 2. ETİK KURUL / KOMİSYON İZİNİ YA DA MUAFİYET FORMU

|  |   |
|--|---|
|   | <b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b><br><b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b><br><b>TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU</b> |
| <b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b><br><b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b><br><b>SİYASET BİLİMİ VE KAMU YÖNETİMİ ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA</b>  |   |
| Tarih: 04/07/2023  |   |
| <p>Tez Başlığı: Küresel Kapitalist Dönemde Merkez Bankacılığının Dönüşümü: Türk Merkez Bankası Örneği</p> <p>Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmam:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. İnsan ve hayvan üzerinde deney niteliği taşımamaktadır,</li> <li>2. Biyolojik materyal (kan, idrar vb. biyolojik sıvılar ve numuneler) kullanılmasını gerektirmemektedir.</li> <li>3. Beden bütünlüğüne müdahale içermemektedir.</li> <li>4. Gözlemsel ve betimsel araştırma (anket, mülakat, ölçek/skala çalışmaları, dosya taramaları, veri kaynakları taraması, sistem-model geliştirme çalışmaları) niteliğinde değildir.</li> </ol> <p>Hacettepe Üniversitesi Etik Kurullar ve Komisyonlarının Yönergelerini inceledim ve bunlara göre tez çalışmamın yürütülebilmesi için herhangi bir Etik Kurul/Komisyon'dan izin alınmasına gerek olmadığını; aksi durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.</p> <p>Gereğini saygılarımla arz ederim.</p> |   |
| 04/07/2023<br>Tarih ve İmza  |   |
| <p><b>Adı Soyadı:</b> Burhan Bektaş</p> <p><b>Öğrenci No:</b> N20132486</p> <p><b>Anabilim Dalı:</b> Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi</p> <p><b>Programı:</b> Siyaset Bilimi</p> <p><b>Statüsü:</b> <input checked="" type="checkbox"/> Yüksek Lisans <input type="checkbox"/> Doktora <input type="checkbox"/> Bütünleşik Doktora</p>  |   |
| <b><u>DANIŞMAN GÖRÜŞÜ VE ONAYI</u></b>   |   |
| <p>_____<br/>Prof. Dr. Örsan Akbulut</p>   |   |
| <p>Detaylı Bilgi: <a href="http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr">http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr</a></p> <p>Telefon: 0-312-2976860 Faks: 0-3122992147 E-posta: <a href="mailto:sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr">sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr</a></p>   |   |



**HACETTEPE UNIVERSITY  
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES  
ETHICS COMMISSION FORM FOR THESIS**

**HACETTEPE UNIVERSITY  
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES  
POLITICAL SCIENCE AND PUBLIC ADMINISTRATION DEPARTMENT**

Date: 04/07/2023

Thesis Title: The Transformation of Central Banking in the Global Capitalist Era: The Case of the Turkish Central Bank

My thesis work related to the title above:

1. Does not perform experimentation on animals or people.
2. Does not necessitate the use of biological material (blood, urine, biological fluids and samples, etc.).
3. Does not involve any interference of the body's integrity.
4. Is not based on observational and descriptive research (survey, interview, measures/scales, data scanning, system-model development).

I declare, I have carefully read Hacettepe University's Ethics Regulations and the Commission's Guidelines, and in order to proceed with my thesis according to these regulations I do not have to get permission from the Ethics Board/Commission for anything; in any infringement of the regulations I accept all legal responsibility and I declare that all the information I have provided is true.

I respectfully submit this for approval.

04/07/2023  
Date and Signature

**Name Surname:** Burhan Bektaş  
**Student No:** N20132486  
**Department:** Political Science and Public Administration  
**Program:** Political Science  
**Status:**  MA  Ph.D.  Combined MA/ Ph.D.

**ADVISER COMMENTS AND APPROVAL**

\_\_\_\_\_  
Prof. Dr. Örsan Akbulut