

# 1. Geçmişten Günümüze Merkez Bankaları

İlk merkez bankacılığı faaliyeti, 1668 yılında kurulan Swedish Riksbank adındaki İsveç bankasının 1668 yılında anonim şirket formunda bir ticari banka iken devleti fonlamaya başlaması ve ticari bankalar için takas merkezi görevi üstlenmesiyle başlamıştır. Daha sonra 1694 yılında ise en ünlü merkez bankası İngiltere bankası olan Bank of England kurularak hükümetin borçlarını satın almaya başladı. Avrupa'da kurulan merkez bankaları genellikle o tarihlerde hükümetin bankası olma işlevini sürdürdü, ancak bazıları diğer finansal problemlere ve karışıklıklara da eğildiler. Örneğin; Napolyon tarafından 1800'de kurulan Fransız bankası Banque de France Fransız devrimi esnasında oluşan hiperenflasyonu önlemek için devlete yardım etmenin yanında kurların stabilize edilmesi için de çalıştı.



İlk merkez bankalarının para basma ve kurun değerini belirleme üzerinde monopol olduklarını söyleyebiliriz. Hükümetin borçlarını fonlamanın yanında diğer bankaların parasını tutma, bankerler için bir banka olma, bankalar arasındaki işlemleri kolaylaştırma ve diğer bankacılık hizmetlerini sağlama gibi görevler üstlendiklerini görebiliriz. Geniş rezerv kaynaklarına ve ilişki ağına sahip olmaları bu bankaların muhabir banka olarak merkezi işlemler yürütmelerine neden olmuştur. Bu bankalar aynı zamanda finansal krizlerde, savaşlarda, kıtlıklarda ve demiryolu yapımlarında nihai borç veren ve acil nakit sağlayan bankalardır.

1914 yılına kadar hüküm süren altın standardı merkez bankalarını yüklü miktarda altın rezervi tutmaya ve basılan paranın altın olarak karşılığını buldurmaya itmiştir. Ancak altın rezervleri azalan ve ödemeler dengesi açık veren ülkeler faiz oranlarını artırarak altın sistemine bağlı kalmaya çalıştılar. Piyasada oluşan fiyat büyük ölçüde altına bağlı olduğu için ilk merkez bankalarının hedefi sadece fiyat istikrarını sağlamak oldu. Özellikle İngiltere merkez bankası tarafından uygulanan ve öncelikle kendi elindeki altın rezervlerini kurtarmaya yönelik korumacı yaklaşım 1825, 1837, 1847 ve 1857 yıllarında oluşan panikler nedeniyle İngiltere merkez bankası Bank of England'ı eleştiri oklarına maruz tutmuştur. Takip eden panikler ve dış açıklar Banka'yı serbest ve teminatlı ancak yüksek faizlerle borç vermeye itmiştir. Ekonomi yazarı Walter Bagehot tarafından "sorumluluk doktrini" adı verilen bu yaklaşımın, 1866 yılından sonra İngiltere merkez bankasının 150 yıl boyunca herhangi bir krizle karşılaşmamasında önemli rol oynadığı düşünülmektedir.

Amerika ise 19. yy.ın başında İngiltere merkez bankası Bank of England'ı modelleyerek iki adet merkez bankası oluşuma izin vermiştir. İlki "the Bank of United States (1791-1811)" ve ikincisi "second bank of the United States (1816-1836)" adını almıştır. Ancak Amerika korumacı ve merkezîyetçi İngiliz bankası formunu iki kez üst üste reddetmiştir. Ancak bankacılık sistemine olan serbest ve kurlsız girişler ve

1836 sonrası takip eden iç savaş 80 yıllık bir finansal dengesizlik yaratmıştır. Bu sırada ödemeler sistemi çökerek binlerce farklı ve sahte banknotlar ortaya çıkmıştır. Bunun üzerine hükümet tekrar ulusal bankacılık sistemi kurarak yerel banknotlar çıkarmaya başlamıştır. Bu hamleden sonra ödemeler sistemi düzelse bile bankacılık sistemindeki krizler ve nihai borç veren bir sığınak arayışı devam etmiştir. 1907 yılında bankalarda mevduat sahibi olan kişiler büyük kayıplarla karşılaşarak bankazede haline gelmiş ve bu panik devenin sırtına daha da yük bindirerek Amerikan Merkez Bankası Fed'in 1913 yılında kurulmak zorunda kalmasına neden olmuştur. Federal rezerv sistemi altında 12 bölge olup merkezi Washington'dadır. Ancak New York, Chicago ve San Francisco eyaletleri federal rezervlerin % 50'sinden fazlasına sahiptir.

Merkez Bankaları gelişimlerini diğer Asya ülkelerinde de sürdürmeye devam etmiştir. Euro'ya geçilmesinin ardından 1998 yılında Avrupa Bölgesi merkez bankaları, Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank - ECB) adı altında birleşmiştir. Frankfurt merkezli ECB'de Fransa, Almanya, İtalya ve İspanya'nın üçer adet yönetim kurulu üyelikleri mevcuttur. İngiltere'nin euro kullanmaya geçmemesine rağmen ECB yönetim kurulundan sandalye isteği ise gerginlik yaratmaya devam etmektedir. ECB kurulduğundan beri diğer Avrupa ülkeleri de sisteme dahil olmaya devam etmiştir ve halen 17 üyesi bulunmaktadır. 2001 yılında Yunanistan, 2007 yılında Slovenya, 2008 yılında Kıbrıs ve Malta, 2009 yılında Slovakya ve 2011 yılında Estonya sisteme dahil olmuştur. ECB'nin ilk başkanı Hollanda İşçi Partisi'nden euronun kullanımına öncülük etmiş olan ve Avrupa Para Birliği'nin başkanı Wim Duisenberg'tir. ECB'nin hedefi Euro bölgesindeki enflasyonu düşük tutmak, döviz işlemlerini yönetmek ve dış rezervlere iyi bakmaktır. Aynı zamanda euro basma yetkisini de eline almıştır. Avrupa Merkez Bankası'nın elindeki varlıklar 2008 krizi sonrasında Yunanistan, Portekiz, İrlanda ve İspanya'da oluşan likidite problemleri nedeniyle oldukça zayıflamıştır ve tüm merkez bankaları ECB'ye kaynak aktarmak zorunda kalmıştır.

Türkiye'de para basma yetkisi bir Fransız İngiliz ortak sermayeyle gelişen Osmanlı Bankası'nın 1856'da faaliyete geçmesiyle başlamıştır. Banka'nın 135000 adet hissesinin 80000'i İngiliz grubuna, 50000'i Fransız grubuna ve sadece 5000'i Osmanlılara aitti. Daha öncesinde İmparatorluğun para ve kredi işlemlerinde kullanılan altınlar büyük ölçüde hazine tarafından çıkarılmaktaydı. 1863 yılında Emperyal Osmanlı Bankası adını alan Osmanlı bankası devlet bankası haline gelerek Osmanlı eyaletlerinde gelirlerin tahsilatı ve dış borçların faizli ödemelerine odaklanmıştır. Cumhuriyetten sonra 11 Haziran 1932 yılında 1715 sayılı yasa ile Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) kuruldu, ilk etapta 30 yıl boyunca banknot çıkarma yetkisi verilmiştir. Daha sonra 1955 yılından 1994 yılına kadar uzatılmıştır.

## 2. TCMB

### 2.1. Temel Görev ve Yetkiler

TCMB'nin görev ve yetkileri TCMB kanununda belirtilmiştir. Kanuna göre bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Banka, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler.

Bankanın temel görev ve yetkileri şu şekilde tanımlanmıştır:

I- Bankanın temel görevleri:

- a) Açık piyasa işlemleri yapmak,
- b) Hükümetle birlikte Türk Lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek, Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk Lirası ile değişimi ve diğer türev işlemlerini yapmak,
- c) Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi dispoñibilite ile ilgili usul ve esasları belirlemek,
- d) Reeskont ve avans işlemleri yapmak,
- e) Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,
- f) Türk Lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve denetimini sağlayacak düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek,
- g) Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,
- h) Mali piyasaları izlemek,
- i) Bankalardaki mevduatın vade ve türleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemektir.

II- Bankanın temel yetkileri:

- a) Türkiye'de banknot ihracı imtiyazı tek elden Bankaya aittir.
- b) Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna uyumlu olarak para politikasını belirler. Banka, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumludur.
- c) Banka, fiyat istikrarını sağlamak amacıyla bu Kanunda belirtilen para politikası araçlarını kullanmaya, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemeye ve uygulamaya yetkilidir.
- d) Banka, olağanüstü hallerde ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun kaynaklarının ihtiyacı karşılamaması durumunda, belirleyeceği usul ve esaslara göre bu Fona avans vermeye yetkilidir.
- e) Banka, nihai kredi mercii olarak bankalara kredi verme işlerini yürütür.

f) Banka, bankaların ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyeceği usul ve esaslara göre bankalardan istemeye yetkilidir.

g) Banka, mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistiki bilgi toplamaya yetkilidir.

III- Bankanın baslıca müşavirlik görevleri:

a) Banka, Hükümetin mali ve ekonomik müşaviri, mali ajanı ve haznedarıdır.

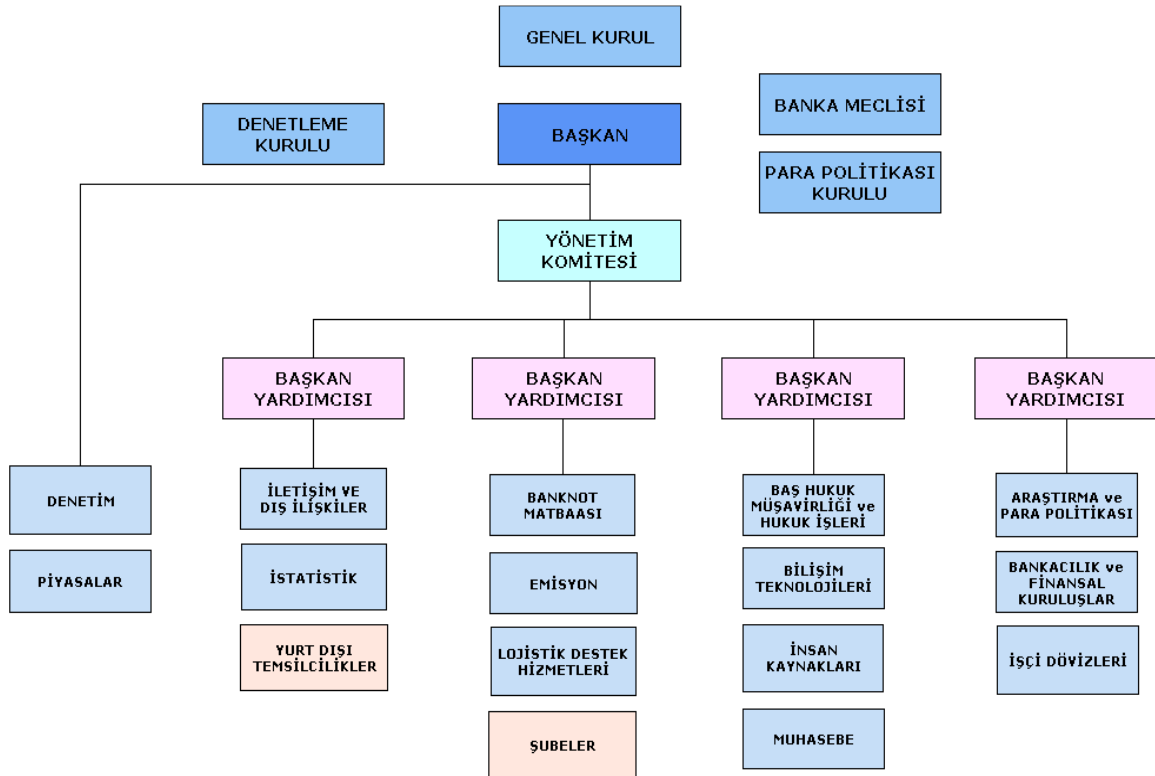
Bankanın Hükümetle ilişkisi, Başbakan aracılığı ile sağlanır.

b) Banka, finansal sistemle ilgili olarak istenilecek hususlarda Hükümete görüş verir.

c) Banka, bankalar ve uygun göreceği diğer mali kurumlar hakkındaki görüşlerini ve tespitlerini Başbakanlık ile bu kurum ve kuruluşları düzenleme ve denetleme yetkisine sahip kuruluşlara bildirebilir.

## 2.2. Örgüt Yapısı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın örgüt şeması aşağıdaki gibidir:



Kaynak: [www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/index-sema.htm](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/index-sema.htm)

- Genel Kurul : Bankanın pay sahipleri yönetim kurulunun doğal üyeleridir. Esas olarak yılda bir kere toplanırlar. Bankanın yıllık raporlarının değerlendirilmesi, Banka Meclisi ve Denetleme kurulu üyelerinin seçimi, sermaye artırımı, banka

ana sözleşmesinin değiştirilmesi ve bankanın gerektiğinde tasfiye edilmesi konusunda yetkilidir. Genel kurul üyeleri taşıdıkları hisse sınıfı tiplerine göre dört kategoriye ayrılabilirler:

- A sınıfı hisse sahipleri : A tipi hisseler sadece Türkiye Cumhuriyeti Hazine'si sahip olabilir ve hiçbir şekilde bu hisselerin sermaye içerisindeki oranı % 51'in altına düşemez.
  - B sınıfı hisse sahipleri : Türkiye'de faaliyette bulunan ulusal bankalarca sahip olunan hisse senetleridir.
  - C sınıfı hisse senetleri : Yabancı bankalar ile imtiyazlı şirketlerce sahip olunan hisse senetleridir. En çok % 6 oranında hisse bu grupta yer almaktadır.
  - D sınıfı hisse senetleri : Türk uyruklu kişi ve ticari kuruluşlarca sahip olunan hisse senetleridir
- Banka Meclisi : En yüksek karar organı olup Merkez Bankası Başkanı başkanlığında toplanmaktadır. Başkan dahil yedi üyesi bulunan genel kurulun başkan dışındaki üyelerinin görev süresi üç yıldır. Ancak, bu üyeler tekrar seçilebilme hakkına sahiptirler. Banka Meclisi Merkez Bankası'nın para politikasının belirlenmesi dahil olmak üzere bankanın işleyişine ilişkin kararları almaya yetkilidir.
  - Para Politikası Kurulu : Merkez Bankası Başkanı, Başkan Yardımcıları ve Banka Meclisince seçilecek bir üyeden oluşur. Temel görevi para politikasını belirlemek, hükümetle birlikte uyumlu enflasyon hedeflemesi yapmak, kamuoyunu bilgilendirmekle yetkilidir.
  - Denetleme Kurulu : Dört üyeden oluşur. Bir üye A tipi, iki üye B ve C tipi ve bir üye de D tipi hisse sahiplerince seçilmektedir. Bankanın bu organının yönetsel fonksiyonu olmayıp, hesapların ve muamelelerin incelenmesiyle yetkilidir.
  - Başkanlık : Bir Başkan ve dört Başkan yardımcısı olmak üzere beş kişiden oluşur. Başkan Bakanlar Kurulu kararıyla beş yıllığına atanırken, Başkan Yardımcıları Başkanın önereceği kişilerden seçilen kişilerden ortak kararnameyle yine beş yıllığına atanırlar. Başkan en yüksek amir sıfatıyla Banka Meclisince alınacak kararları ve para politikasını yönetmekle yükümlüdür.
  - Yönetim Komitesi : Başkan ve Başkan Yardımcılarından oluşmaktadır. Bankanın yönetsel kararlarını almak, gerekli yönetmelikleri hazırlamak ve banka içinde koordinasyonun sağlanması görevleri bu organca yerine getirilir.
  - Genel Müdürlükler:
    - Araştırma Genel Müdürlüğü : Bankanın para politikası için gerekli modelleri geliştirmek, analizler yapmak ve raporlar yazmakla görevlidir.
    - Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü : Bankanın yetkileri dahilinde finansal kuruluşları izlemek ve bu konularda diğer kurumlarla ilişkileri yürütmek ve geliştirmekle görevlidir.

- Banknot Matbaası Genel Müdürlüğü : Banknot ve kıymetli evrakların basımını yapmakla görevlidir.
- Baş Hukuk Müşavirliği ve Hukuk İşleri Genel Müdürlüğü : Banka işlemlerinin yapılmasında hukuksal destek sağlamakla görevlidir.
- Bilişim Teknolojileri Genel Müdürlüğü : Bankanın işlemleri için gerekli donanım ve yazılımların sağlanması ve bunların sağlıklı ve çalışır tutulmasını sağlamakla görevlidir.
- Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü : Bankanın uluslararası kuruluşlar ile ilişkilerini yürütmek, geliştirmekle görevlidir.
- Emisyon Genel Müdürlüğü : Banknotlarının dolaşımını sağlamak ve gerektiğinde değiştirmekle görevlidir.
- Güvenlik ve Savunma Sekreterliği : Bankanın güvenliğini sağlamak ve bu konuda kolluk güçleri ile işbirliği yapmakla görevlidir.
- İç Denetim Genel Müdürlüğü : Bankanın birimlerinin etkinliğini denetlemekle görevlidir
- İletişim Genel Müdürlüğü : Kamuoyunu bilgilendirmek ve bankanın sekretarya faaliyetlerini yürütmekle görevlidir.
- İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü : Bankanın insan kaynakları ihtiyaçlarını karşılamak ve personelin özlük haklarıyla ilgili işleri yapmakla görevlidir.
- İnşaat ve Malzeme Genel Müdürlüğü : Bankanın ihtiyaç duyduğu taşınır ve taşınmaz malların sağlanması ve bunların işler tutulmasıyla görevlidir.
- İstatistik Genel Müdürlüğü : Bankanın faaliyetleri için ihtiyaç duyulan verilerin toplamak değerlendirmek ve kamuoyuna sunmakla görevlidir.
- İşçi Dövizleri Genel Müdürlüğü : Yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankası'nda açmış oldukları hesaplarla ilgili işlemleri yapmakla görevlidir.
- Muhasebe Genel Müdürlüğü : Bankanın faaliyetleri gereği tutulması gereken defterleri tutmak ve ödeme sistemlerini yönetmekle görevlidir.
- Piyasalar Genel Müdürlüğü : Bankanın para politikasını yürütmek ve rezervlerin değerlendirilmesini gerçekleştirmekle görevlidir.
- Sosyal İşler Genel Müdürlüğü : Bankanın sahip olduğu tesisleri yönetmek, kültür ve sanatla ilgili faaliyetleri yürütmekle görevlidir.-bu genel müdürlük lağvedildi, görevlerinin bir kısmı insan kaynaklarına bir kısmı inşaat ve malzeme birimine devredildi-
- Teftiş Kurulu Başkanlığı : Bankanın birimlerinde gerekli teftiş faaliyetlerini yapmakla görevlidir
- Şubeler : Bankanın temel faaliyetlerinin yurt içinde yapılması için kurulmuş teşkilattır. Bankanın 21 adet şubesi bulunmaktadır:

Adana, Ankara, Antalya, Bursa, Denizli, Diyarbakır, Edirne, Erzurum, Eskişehir, Gaziantep, İskenderun, İstanbul, İzmir, İzmit, Kayseri, Konya, Malatya, Mersin, Samsun, Trabzon ve Van şubeleridir.

- Yurtdışı Temsilcilikler : Yurtdışı temsilcilikler, bankanın etkinlik alanına giren konularda buldukları ülkelerin kurum ve kuruluşlarında bankayı temsil etmek ve geliştirmekle görevlidirler. Bankanın dört tane yurt dışı temsilciliği bulunmaktadır. Frankfurt, Londra, New York ve Tokyo temsilcilikleridir.

### 2.3. TCMB Analitik Bilançosu

Merkez Bankası para politikasını açıklamaya geçmeden önce merkez bankası bilançosunu oluşturan kalemlerin incelenmesi gerekmektedir. Bu kalemler ve büyüklükleri para politikalarının rehber değişkenleridir. Merkez bankalarının temel amacı finansal istikrarı sağlamak olduğu için uyguladıkları politikalar sonucunda döviz kuru ve faiz oranı gibi makroekonomik değişkenlere yapılan müdahaleler bilanço tutarlarına yansımakta ve karar alıcıları etkilemektedir. Ancak yapılan müdahaleleri bilançodan takip etmek ve buradan ekonominin durumu hakkında yorum yapmak oldukça güçtür. Bu nedenle TCMB, vaziyetinin aktif ve pasif kısmında yer alan hesapları toplulaştırarak daha basit ve anlaşılır bir bilanço hazırlama yoluna gitmiştir. Analitik bilanço, toplam kalemler olarak düzenlenmekte olup, bilançonun finansman şekli ile bu finansman ile yaratılan varlıkları göstermektedir. Analitik bilançoda TCMB'nin döviz ve TL hareketleri açık bir şekilde gösterilmektedir. Ayrıca diğer bilançolardan farklı olarak merkez bankası bilançosu aktif hareketlidir. Şirketler önce kaynağı bulup sonra bunu nerede kullanacağını belirlerken, Merkez Bankaları önce aktifini bulup, sonra bunu finanse edeceği kaynağı üretmektedir (Ardıç, 2004, 209).

Tablo 1'den, 2010-2011 için analitik bilanço büyüklüklerini takip etmek mümkündür.

Analitik bilançonun aktifi başlıca iki kalemden oluşmaktadır. Bunlardan ilki Dış Varlıklarımız, ikincisi ise İç Varlıklarımızdır. Dış Varlıklarımız, altın mevcudu, TCMB şubelerinin kasalarındaki efektifler, yurtdışı muhabirler nezdindeki döviz mevcudu ve diğer döviz alacaklarını içermektedir. İç Varlıklarımız, Nakit İşlemler, Değerleme Hesabı ve IMF Acil Yardım Takip Hesabı (Hazine) kalemlerinden oluşmaktadır (Çelik ve diğerleri, 2006).



Tablo 1: TCMB Analitik Bilanço

11 TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI ANALİTİK BİLANÇO														109 YILI
11 Analytical Balance Sheet of the Central Bank of the Republic of Turkey														2010 (T12)
	2007	2008	2009	2010	2010	2010	2010	2011	2011	2010	2009	2008	2007	
	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	TL	
<b>AKTİF</b>	20.185.742	34.646.718	34.678.718	38.639.964	32.791.348	33.423.961	33.689.208	32.483.227	33.032.764	33.299.826	33.646.684	33.988.668	33.748.888	<b>ASSETS</b>
<b>1) VARLIKLARIMIZ</b>	307.618.448	340.527.968	324.738.718	344.629.477	344.149.917	343.829.311	329.463.683	325.975.254	335.836.433	333.482.282	333.649.085	324.982.262	331.910.374	<b>1) DOMESTIC ASSETS</b>
<b>1A) VARLIKLARIMIZ</b>	-4.452.747	-11.478.278	-18.427.812	-7.428.462	-4.857.139	-3.889.251	-4.869.240	-7.111.727	-1.148.888	-1.284.257	-1.288.188	-1.928.488	-4.448.948	<b>1A) DOMESTIC ASSETS</b>
A- Para İşlemleri	-703.240	-2.271.675	-23.162.707	-294.880	-139.433	-179.842	-133.024	-124.123	-770.126	-648.774	-229.282	-807.328	-1.118.844	A-Cash Operations
a- Hazine Borçları	7.875.278	7.829.488	7.888.833	7.833.838	7.829.118	7.878.318	7.813.278	7.814.718	8.482.768	8.288.768	7.888.718	8.472.888	7.912.128	a-Government Debt
- Bankamız Portföyü	7.840.227	7.828.778	7.847.982	7.832.888	7.828.888	7.832.718	7.814.482	8.022.478	8.584.278	8.288.188	7.822.478	8.228.448	8.042.648	- Bank's Portfolio
- Hazine DİBS'leri (Marifet 2011)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.684.478	1.684.478	1.628.448	1.328.888	1.118.888	- Gov. Debt Securities (Date to Mar 1, 2011)
- Hazine DİBS'leri (Marifet 2010)	7.840.227	7.828.778	7.847.982	7.832.888	7.828.888	7.832.718	7.814.482	8.022.478	7.688.888	7.228.228	7.822.478	8.448.278	8.118.448	- Gov. Debt Securities (Period to Mar 1, 2010)
- Diğer	-703.240	-2.271.675	-294.880	-48.880	-39.322	-44.222	-41.222	-48.222	777.944	48.228	-32.228	-31.778	-48.778	- Other
b- Banka Kredileri ve Diğer Kurumlar	7.840.227	7.828.778	7.847.982	7.832.888	7.828.888	7.832.718	7.814.482	8.022.478	8.482.768	8.288.768	7.888.718	8.472.888	7.912.128	b-Credit to Banking Sector
c- DİBS'ler (Bankaların Borçları)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	c-Credit to CB
d- Diğer Kurumlar	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	-4.829.240	d-Other Banks
e- Devletler Borçları	12.759.114	-11.242.888	-11.773.888	-17.489.222	-4.829.240	-18.877.222	-4.829.240	-4.829.240	-1.121.888	-1.121.888	-1.121.888	-1.121.888	-1.121.888	e-Foreign Government
f- Dış Açık Varlıkların Değerleri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	f-Net Foreign Assets (Current)
<b>2) PASİF</b>	20.185.742	34.646.718	34.678.718	38.639.964	32.791.348	33.423.961	33.689.208	32.483.227	33.032.764	33.299.826	33.646.684	33.988.668	33.748.888	<b>2) LIABILITIES</b>
<b>2) YABANCI BORÇLAR VE YATIRIMLAR</b>	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	<b>2) FOREIGN BORROWINGS AND INVESTMENTS</b>
A- Dış Yatırımlar	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	A-Capital to Foreign Banks
B- Dış Yatırımların Karşılığı	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	B-Deposits of Foreign Banks
- Dış Açık Varlıkların Değerleri	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	- Net Foreign Assets
- Bankaların Dış Borçları	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	4.829.240	- Deposits of Foreign Banks
<b>3) MERKEZ BANKASI PASİFİ</b>	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	79.712.888	<b>3) CENTRAL BANK LIABILITY</b>
A- HESAPLARIMIZ	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	A-Currency Issues
B- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	B-Deposits of Banking Sector
- Bankaların Karşılığı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- Capital Reserves
- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	- Gov. Deposits
C- Para İşlemleri	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	C-Other Monetary Items
D- Bankaların Dış Borçları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	D-Deposits of Foreign Banks
<b>4) MERKEZ BANKASI PASİFİ</b>	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	<b>4) CENTRAL BANK LIABILITY</b>
A- HESAPLARIMIZ	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	A-Currency Issues
B- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	B-Deposits of Banking Sector
- Bankaların Karşılığı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- Capital Reserves
- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	- Gov. Deposits
C- Para İşlemleri	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	C-Other Monetary Items
D- Bankaların Dış Borçları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	D-Deposits of Foreign Banks
<b>5) MERKEZ BANKASI PASİFİ</b>	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	<b>5) CENTRAL BANK LIABILITY</b>
A- HESAPLARIMIZ	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	A-Currency Issues
B- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	B-Deposits of Banking Sector
- Bankaların Karşılığı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- Capital Reserves
- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	- Gov. Deposits
C- Para İşlemleri	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	C-Other Monetary Items
D- Bankaların Dış Borçları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	D-Deposits of Foreign Banks
<b>6) MERKEZ BANKASI PASİFİ</b>	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	<b>6) CENTRAL BANK LIABILITY</b>
A- HESAPLARIMIZ	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	A-Currency Issues
B- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	B-Deposits of Banking Sector
- Bankaların Karşılığı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- Capital Reserves
- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	- Gov. Deposits
C- Para İşlemleri	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	C-Other Monetary Items
D- Bankaların Dış Borçları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	D-Deposits of Foreign Banks
<b>7) MERKEZ BANKASI PASİFİ</b>	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	<b>7) CENTRAL BANK LIABILITY</b>
A- HESAPLARIMIZ	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	A-Currency Issues
B- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	B-Deposits of Banking Sector
- Bankaların Karşılığı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- Capital Reserves
- Bankaların Merkez Bankası Hesapları	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	33.875.433	- Gov. Deposits
C- Para İşlemleri	33.875.433	33.875.4												



büyümesi aynı bilanço büyüklüğü içinde TCMB'nin nakit işlemler yapmasını kısıtlamaktadır.

İç Varlıklarımızın üçüncü kalemi IMF Acil Yardım Takip Hesabı'dır.

Analitik bilançonun pasif tarafı aktifin finansman şeklini göstermektedir.

TCMB'nin döviz ve Türk parası olmak üzere iki çeşit finansman kaynağı vardır. Buna göre TCMB Analitik Bilançosunun pasifinde, Toplam Döviz Yükümlülükleri ve Merkez Bankası Parası hesapları yer almaktadır. Toplam Döviz Yükümlülükleri yurtdışından temin edilen dövizler için Dış Yükümlülükler kalemi ve yurtiçinden temin edilen dövizler için İç Yükümlülükler kalemi olmak üzere iki başlıkta incelenir. Dış Yükümlülükler kaleminin büyük bir kısmını Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat, Süper Döviz Hesapları ile IMF Yükümlülüğü oluşturmaktadır. İç Yükümlülükler kalemi ise, kamunun ve bankaların döviz mevduatlarından oluşmaktadır.

Bilançonun finansmanındaki ikinci hesap olan Merkez Bankası Parası, Türk parası yükümlülükleri göstermektedir. Merkez Bankası Parası hesabı, emisyon, bankalar mevduatı, fon hesapları ve banka dışı kesimin mevduatı toplamından oluşan Rezerv Para ve açık piyasa işlemleri ve kamu mevduatı kalemlerinin toplamından oluşan Diğer Merkez Bankası kalemi olmak üzere ikiye ayrılır. Bu büyüklük, TCMB'nin döviz cinsinden yükümlülükleri dikkate alınmadığında bilanço toplamını vermektedir. Merkez Bankası Parası (MBP), TCMB'nin kararlarından doğrudan etkilenmekte ve MBP'nin, Toplam Yükümlülükler oranı bankanın piyasaya müdahale gücünü göstermektedir. Örneğin, MBP'nin Toplam Yükümlülükler oranının azalması bankanın piyasaya olan müdahale gücünün azalmakta olduğunu belirtmektedir.

### 3. Para Politikası ve Merkez Bankası Politika Araçları

Merkez bankaları, para politikası otoriteleridir. Para politikası, devlet, merkez bankası veya ülkedeki diğer para otoritelerinin (i) para arzını kontrol etmek, (ii) para miktarını etkilemek ve (iii) paranın maliyetini ya da faiz oranını belirleyerek ülke ekonomisi için sürdürülebilir büyümeye yönelik politikalar oluşturmasıdır. Para arzını artırmak bilindiği gibi faizleri düşürmektedir. Bankacılık sistemine rezerv sağlayarak para arzını artırdıkları için merkez bankaları aynı zamanda rezerv bankalarıdır. Merkez bankalarının en önemli para politikası aracı *ana faaliyet hedeflerini* oluşturan faiz oranı ve rezerv büyüklüklerinin ayarlanmasıdır. Özellikle kriz dönemlerinde sistemdeki tüm bankaların kontrolü, hazine ile ilişkiler ve ödemeler sisteminin kontrolü gibi büyük rolleri olmakla birlikte 2008 krizinden itibaren merkez bankalarının nihai borç veren kurum olması ve kriz yönetiminde bulunması tartışmaya açılmıştır.

Para Politikasının *Ara Hedefleri* şunlar olmalıdır:

- Fiyat İstikrarı
- Tam İstihdam
- Ekonomik Büyüme
- Durağan Döviz Kuru

Fiyat istikrarı, fiyatlar genel seviyesinin düşük ve durağan düzeylerde tutulmasıdır. Fiyatlar düzeyindeki aşırı artışlar enflasyon yaratarak büyümenin önünü kesmektedir; bu nedenle merkez bankalarının en çok tercih ettiği hedef fiyat istikrarını sağlamaktır. TCMB günümüzde fiyat istikrarının sağlanması için enflasyon hedeflemesi stratejisine dayanan para politikası uygulamaktadır.

Enflasyonsuz büyüme sağlamak kısa dönemde kolay değildir ve yukarıda saydığımız para politikası hedefleri sürekli birbiriyle çelişir. İktisattan hatırladığımız ünlü Philips eğrisine göre kısa dönemde işsizlik oranının düşük olduğu ülkelerde enflasyon artmaktadır. Ancak enflasyonu düşürerek fiyat istikrarını sağlamak da tam istihdamın bozulmasına ve kurlar ile faizlerde aşırı oynaklıklar oluşmasına sebep olabilir. Uzun dönemde ise doğal işsizlik oranını düşürmek mümkün değildir ve enflasyonun tam istihdam üzerinde bir rolü yoktur. Dolayısıyla enflasyon hedeflemesi sadece kısa vadeli bir strateji olup uzun dönemde teorik olarak fiyat istikrarı sağlamayacaktır. Şu soru üzerinde daha fazla durulmalıdır: Bir merkez bankasının en önemli hedefi fiyat istikrarını sağlamak mıdır?

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın en önemli ayağını teşkil eden 4651 sayılı kanun ile TCMB'nin kamuya kredi açma olanağını kaldırılmıştır ve sadece fiyat istikrarı hedefini üstlenebileceğini söylenmektedir. Merkez bankalarını içte bağımsızlaştırmak, ona bir tek fiyat istikrarı hedefi vererek gelişmekte olan ülkelerin asıl gereksinimi olan diğer iktisat politikası hedeflerinden arındırmak ve daha sonra da kendilerine bağımlı hale getirmek uluslararası finansal sermayenin oldukça başarıyla yönettiği bir oyun gibi görünmektedir. Eroğlu'na (2007) göre finans çevreleri de düşük enflasyon konusunda çok baskıcıdırlar. Finans çevrelerinin kazancı finansal varlıkların getirilerinin enflasyon karşısında erimesi tehlikesiyle karşı karşıyadır. Özellikle sabit faizli finansal varlıklarda bu daha da belirgindir.

#### Para Politikası Araçları:

Günümüzde merkez bankaları para politikası araçlarını faiz oranını veya para arzını ayarlamak için kullanmaktadırlar. Ekonomi bilimi kuralları gereği bir şeyin ya fiyatı ya üretilecek miktarı belirlenebileceği için bu aynı zamanda zorunlu bir amaçtır.

Kullanılan para politikası araçlarını şöyle sıralayabiliriz:

- Açık piyasa işlemleri (APİ) : Merkez bankası tarafından hazine bonosu, devlet tahvili alış ve satışlarını kapsar. Tahvil ve bono alışları yoluyla finansal sisteme para enjekte edilmiş olur . Aksi yönde yapılan satışlar ise finansal sistemden para çekmektedir.
- Açık piyasa repo işlemleri: Repo Anlaşmaları (Geri Satım) yoluyla merkez bankası menkul kıymetleri daha yüksek fiyatla satıcıya geri satmak için anlaşır. Ters Repo (Geri Alım) durumunda ise merkez bankası menkul kıymetleri satar ve daha sonra yüksek bir fiyatla geri satın alır. Repo işlemleri bono ve tahvil alım satımından daha çok kısa vadeli bir etki yaratmak için kullanılır. Alış ve satış fiyatı arasındaki kısa dönemde oluşan fark bankanın getirisi olmaktadır.

- Reeskont oranı : Bankaların ellerinde bulunan kısa vadeli senetlerin merkez bankalarına iskontolu satılmasıdır (kırdırılmasıdır). Bankalar senetleri müşterilerinden alırken belirli bir iskontoyla alırlar ve bu senetleri merkez bankalarına satarken tekrar bir iskontoya tabi tutulmaktadır. Bu oranın yükselmesi kredi hacminin daralmasına, azalması ise kredi hacminin genişlemesine neden olur.
- Rezerv yükümlülükleri : Bankaların ellerinde bulundurdukları mevduat ve/veya krediler için kasalarında bulundurmaları zorunda oldukları nakit paradır. Oransal rezerv sistemi gereğince bankalar, istenilen rezerv oranına göre mevduatlarından bir miktarını ellerinde tutarlar. Ekonomide zorunlu rezerv tutulursa, yaratılabilecek kredi para miktarı aşağıdaki formülle bulunmaktadır:

$$\Delta DD = (1 / REQ) \times \Delta R$$

$\Delta DD$ : Toplam mevduattaki değişim

REQ: İstenilen rezerv oranı

$\Delta R$ : Merkez bankasının tahvil bono alım miktarı sonucu oluşan rezervlerdeki değişim

Buradan istenilen rezerv oranı (REQ) düştüğünde, toplam mevduattaki değişimin ( $\Delta DD$ ) artışı göstereceği açıktır.

Tahvil bono alımı veya başka bir araçla banka rezervlerinde oluşturulacak değişim, toplam para arzında daha büyük değişime neden olur (Çarpan Etkisi). Örneğin, merkez bankası 5 milyonluk bir tahvil alımı yapıyor ve istenilen rezerv oranını %12 olarak belirliyor ise bu 5 milyonluk alım, bankaların toplam mevduatını 41.67 milyona çıkaracaktır.  $[(1/0.12) * 5 \text{ milyon} = 41.67 \text{ milyon}]$ . Burada çarpan büyüklüğü ( $1/REQ = 1/0.12$ ), 8.33'tür.

Çarpan Büyüklüğünü ( $1/REQ$ ) Etkileyen Faktörler:

- Rezerv yükümlülük oranı
- Kamunun nakit talebi
- Bankanın kredi vermedeki istekliliği
- Faiz oranlarının düzeyi

Kamunun nakit talebindeki artış ve bankanın kredi vermedeki istekliliği de büyük ölçüde faiz oranlarındaki artışa bağlıdır.

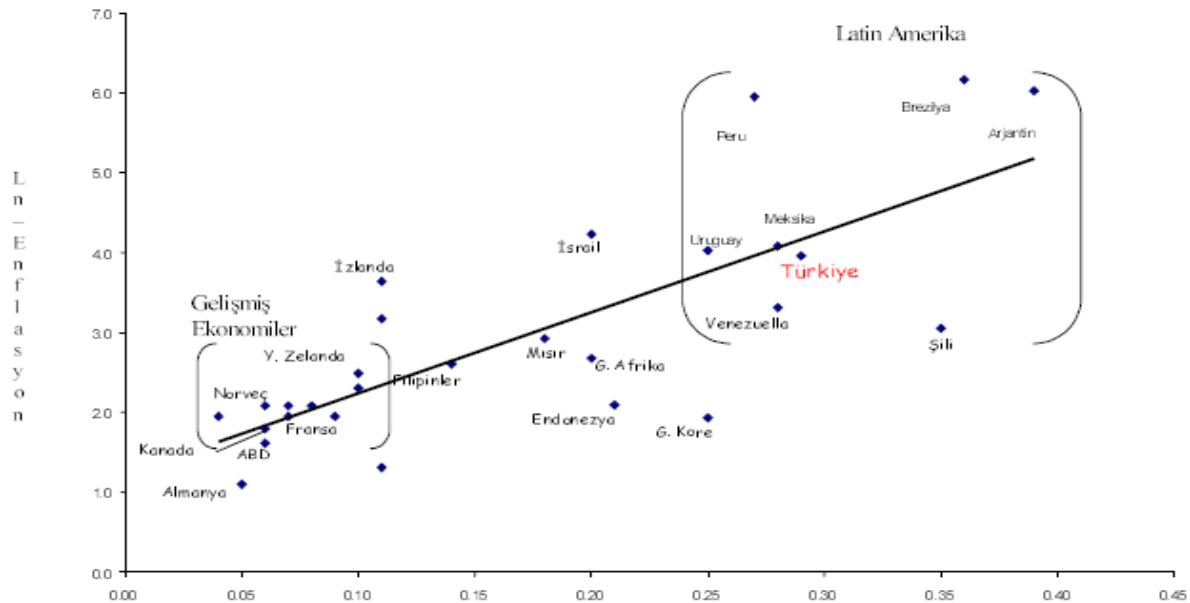
## 4. Merkez Bankaları'nın Bağımsızlığı

"İYİ OLAN TEK MERKEZ BANKASI, POLİTİKACILARA HAYIR DİYEBİLENDİR." Bu söz, belki de en çok Türkiye için geçerlidir.

Siyasi iktidarlardan bağımsız, özerk bir merkez bankacılığı anlayışı giderek yaygınlaşmaktadır. İki tür bağımsızlıktan söz edebiliriz: Amaç ve araç bağımsızlığı. Amaç bağımsızlığına sahip merkez bankaları, para politikasına dair temel amaçlarını kendileri belirleyebilmektedir. Araç bağımsızlığı ise merkez bankalarının, belirlenen amaca ulaşma aşamasında para politikası araçlarının tümünü, hükümetin onayına

gerek duymadan serbestçe kullanabilmeleridir. Merkez bankalarının ne ölçüde bağımsız olduklarının anlaşılmasında, ekonomik bağımsızlık ve politik bağımsızlık açısından durumları önemlidir (Çöl, 2003). Ekonomik bağımsızlık, hükümet harcamalarının finansmanının doğrudan merkez bankası kredileriyle yapıp yapılmadığıyla bağlantılıdır. Eğer kamu kesimi açıkları merkez bankası tarafından doğrudan finanse ediliyorsa, ekonomik bağımsızlıktan söz edilemez. Politik bağımsızlığı belirleyen faktörler ise merkez bankalarının başkanlarının, banka meclisi üyelerinin ve başkan yardımcılarının atanma biçimleri, görev süreleri, görevden alınma şekilleridir. araç ve amaç açısından bağımsız olduğu düşünülen Amerikan merkez bankası Fed bile tam bağımsız değildir, çünkü senatonun almış olduğu kararlar doğrultusunda hareket eder. Ayrıca Avrupa merkez bankasının kurulması Fed'in rakipsiz gibi gözükken pozisyonunu biraz sarsmıştır. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin (ESCB) gelecekteki en önemli amacı fiyat istikrarı olacaktır için, Maastricht Antlaşması'na göre bağımsız bir merkez bankası üyeliğinin önkoşullarından biri olmuştur. Ancak birliğe üye olan ülkelerin merkez bankaları ve özellikle Alman merkez bankası Bundesbank'ın hem kendi ülkesine hem de Avrupa para sistemine olan sorumlulukları otonom hareket etmelerini engellemektedir. Diğer taraftan İngiltere'de ise Bank of England'ın faiz ayarlamalarına tamamen devlet karar vermektedir. Diğer gelişmiş ülkelerden Kanada ve Japonya'nın ise amaç bakımından hükümete bağlı kaldıklarını ancak araçları bağımsız kullandıklarını söyleyebiliriz.

Sosyalist ülkelerde bağımsızlığa geçiş 1990lı yıllardan sonra olmakta iken, Asya ülkeleri ve diğer gelişmekte olan ülkeler ise 1997 Asya krizinin etkileriyle birlikte bağımsız politikalar uygulamanın önemini kavramışlardır. Bazı ülkeler ise katı politikalar yürütmeye devam etmektedir. 1980'e kadar ticari bankacılık faaliyetlerine izin verilmeyen Çin'de 1948 yılında kurulan People's Bank of China tüm bankacılık faaliyetlerini tekelden yürütmüştür. 1985 sonrasında 4 adet devlet kontrolünde banka oluşumuna izin verilerek sürdürülen faaliyetlerin ise çok da başarılı olduğu söylenemez; özellikle kalitesiz borçlar Çin devletine oldukça yük bindirmektedir.



Şekil 1: Enflasyon- Bağımsızlık İlişkisi

Kaynak: Cukierman (1994)

Yapılan araştırmalarda merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif bir ilişki olduğu kanıtlanmıştır. 1994 yılında dünya bankası tarafından yapılan bir çalışmadan alınan Şekil 1'den görüleceği gibi enflasyon arttıkça özerklik azalmaktadır. Şekilde sağa doğru gidildikçe özerklik azalmaktadır. 1994 itibariyle Türkiye Latin Amerika ülkeleri ile aynı gruptadır. Türkiye gibi Latin Amerika ülkeleri de 1980'li yıllarda borç batağına saplandıktan sonra enflasyon hedeflemesine geçmiştir.

### Kaynakça

Ardıç, H. (2004). 1994 ve 2001 Yılı Ekonomik Krizlerinin, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bilançosunda Yarattığı Hareketlerin İncelenmesi, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Cukierman, A. (1994) *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, Cambridge: The MIT Press.

Çelik, Ali Vefa ve diğerleri. (2006) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosu Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, Ankara, TCMB yayınları.

Çöl, B. (2003). Merkez bankalarının bağımsızlığı. *PIVOLKA*, 2(9), 5-6.

Eroğlu, N. (2007). İktisat Politikalarında İsrarla Neden Fiyat İstikrarı Amacı ?. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar*. Sayı 514. Cilt 44 sf 8-10

TCMB web sitesi: [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)