

## **AVRUPA MERKEZ BANKASI (AMB) VE EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK (EPB)**

### **AMB Ne Zaman Kurulmuştur?**

1 Haziran 1994 tarihinde Frankfurt'ta kurulan ve amacı EPB'nin üçüncü aşaması (1 Ocak 1999- 30 Haziran 2002) için gerekli yapısal, yasal ve teknik alt yapı çalışmaları ve ön hazırlıkları tamamlamak olan Avrupa Para Enstitüsü, 1 Haziran 1998 tarihinden itibaren görevlerini AMB'ye devrederek tasfiye edilmiştir. AMB 1 Temmuz 1998 tarihinden itibaren resmi olarak görevine başlamıştır. Nihai hedefi Avro Alanında fiyat istikrarını sağlamak olan AMB Yönetim Konseyi, ilk toplantısını 2 Haziran 1998 tarihinde, AMB Başkanı Wim Duisenberg yönetiminde yapmıştır. AMB resmi olarak Avro Alanı para politikasını 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren yürütmeye başlamıştır.

### **Avrosistem Ne Demektir?**

Avrosistem, EPB'ye dahil olan üye devletlerin (2009 yılı sonu itibarıyla Almanya, Avusturya, Belçika, Finlandiya, Fransa, Güney Kıbrıs Rum Yönetimi (GKRY), Hollanda, İrlanda, İspanya, İtalya, Lüksemburg, Malta, Portekiz, Slovakya, Slovenya, Yunanistan) ulusal merkez bankaları (UMB) ile AMB'yi ifade etmek için kullanılan bir terimdir. Avrosistem, Yönetim Konseyi ve Yürütme Kurulu tarafından yönetilmektedir.

### **Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (AMBS) Ne Demektir?**

1 Ocak 1999'da APB'nin üçüncü aşamasına geçilmesiyle birlikte EPB'ye üye ülkelerin merkez bankaları, para politikası ile ilgili tüm yetkilerini AMB'ye devrederek AMB'nin belirlediği program ve direktifler dahilinde hareket etmeye başlamışlardır. Dolayısıyla AMB, Avro Alanındaki "Tek Para Politikası"nın tek sorumlusu haline gelmiştir. Bununla birlikte, Avro Alanı dışında kalan ülkelerle koordinasyon sağlamak açısından AMB ve AB'ye üye tüm ülkelerin merkez bankalarından oluşan AMBS oluşturulmuştur. Bu sistemde, Avro Alanı dışında kalan merkez bankaları tek para politikasının karar alma ve uygulama süreçlerine katılmamakta, ancak kendi ulusal para politikalarını belirlemektedirler.

### **AMBS'nin Görevleri Nelerdir?**

Maastricht Antlaşmasının (MA) 105(1) Maddesine göre, AMBS'nin birincil amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. AMBS, Avro Alanında tek para politikasından (single monetary

policy) sorumludur. MA'nın 105(2). Maddesine göre ; EPB'nin üçüncü aşamasında AMBS'nin temel görevleri;

- Tek Para Politikasını tanımlamak ve uygulamak,
- MA'nın 109. Maddesi çerçevesinde döviz işlemlerini yürütmek,
- EPB'ye katılan üyelerin resmi döviz rezervlerini tutmak ve yönetmek,
- Ödeme sistemlerinin etkin işlemlerini sağlamak,
- Likiditeyi sağlamaktır.

### **AMB'nin Organları Nelerdir?**

AMB'nin Yönetim Konseyi, Yürütme Kurulu ve Genel Konsey olmak üzere üç organı bulunmaktadır.

AMB Yönetim Konseyi: EPB'ye üye ülkelerin UMB başkanları ile AMB'nin Yürütme Kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Topluluğun para politikasını belirlemekle görevli olan Yönetim Konseyi Avrosistemin en önemli ve en üst karar verme organıdır. Yönetim Konseyi para politikasının uygulanmasına yönelik kuralları da belirlemektedir. AB Konseyi Başkanı ve AB Komisyonu temsilcisi AMB Yönetim Konseyi toplantılarına katılabilirler.

AMB Yürütme Kurulu: AMB başkanı, başkan yardımcısı ve dört diğer üyeden oluşur. Avro Alanı Hükümet veya Devlet Başkanları tarafından ortak uzlaşma ile sekiz yıllık bir süre için seçilen ve Avrupa Parlamentosu tarafından onaylanan Yürütme Kurulu üyeleri aynı göreve tekrar seçilemezler. Yürütme Kurulu, Yönetim Konseyince alınan kararlar doğrultusunda para politikasının uygulanmasından ve AMB'nin günlük yönetiminden sorumludur.

AMB Genel Konseyi, AMB Başkanı, Başkan Yardımcısı ve AB üyesi ülkelerin ulusal merkez bankaları başkanlarından oluşmaktadır. Görevi, EPB üyeleri ile parasal birlik dışında kalan AB ülkeleri arasındaki para politikalarını koordine etmektir. AB Konseyi Başkanı ve AB Komisyon temsilcisi, AMB Genel Konseyi toplantılarına katılabilir, ancak oy kullanma hakları yoktur.

## **AMB'nin Para Politikası Stratejisi ve İlkeleri Nelerdir?**

Tek para politikasının nihai hedefi fiyat istikrarıdır ve fiyat istikrarının sürdürülmesi MA'nın 105(1) maddesine göre, AMBS'nin esas amacıdır.

AMB para politikası stratejisi fiyat istikrarının nicel tanımını ve fiyat istikrarına yönelik risklerin iki sütunlu yaklaşımla analiz edilmesini içermektedir.

Buna göre "fiyat istikrarı; Avro Alanında Harmonize Edilmiş Tüketici Fiyat Endeksine (The Harmonised Price Index-HICP) göre yıllık enflasyonun orta vadede yüzde 2'nin altında" olması şeklinde tanımlanmıştır.

Bu hedefe ulaşmak için AMB 2 sütunlu strateji izlemektedir:

1-Güncel, ekonomik ve finansal gelişmeler ile fiyat istikrarına yönelik kısa ve orta vadeli risklerin incelendiği *ekonomik analiz*,

2-Ekonomik analize göre daha uzun bakış açısı içeren parasal ve kredi gelişmelerinin enflasyona etkilerinin incelenmesi ile geniş tabanlı para arzı (M3)'deki gelişmelerin incelenmesini içeren *parasal analiz*.

AMB para politikası stratejisinin ilkeleri ise enflasyonist beklentileri sıkı şekilde çıpalamak, ileriye dönük olmak ve orta vadeye odaklanmaktır.

## **AMB ve UMB'lerin Bağımsızlıklarına İlişkin Düzenlemeler Nelerdir?**

AMBS bağımsız bir sistem olup, MA'nın 107. Maddesine göre AMB, UMB ve bunların karar organları görev ve yükümlülüklerini yerine getirirken, hiç bir şekilde Topluluğun ve ulusal hükümetlerin kurum ve organlarından talimat almayacaklardır. Sistemin bağımsızlığını garantilemek amacıyla AMB Başkanına tekrar yenilenmeyen 8 yıllık hizmet süresi verilmiştir. AMB Yönetim Kurulu üyeleri de benzer bir uygulama ile 8 yıllık hizmet süresi için seçilirler ve aynı göreve tekrar gelemezler.

UMB'lerin bağımsızlıklarını garantilemek adına UMB Başkanlarının en az 5 yıllık bir süre için seçilmesi öngörülmüştür. Ayrıca, kamuya ait kurumlara, yerel ya da bölgesel yönetimlere ve topluluk kurumlarına kredi olanağı sağlanması ve bu kurumlara ait borçlanma araçlarını birinci el piyasada satın alınması yasaklanmıştır.

## AMBS içerisinde UMB'nın Rolü Nedir?

Avro Alanında para politikası stratejisinin AMB tarafından belirlenmesine (centralised) karşın, para politikası kararlarının uygulanması merkezi değildir (decentralised). UMB, AMB tarafından belirlenen para politikası kararlarını uygulamak üzere, finansal piyasalarda 1) Doğrudan alım-satım ve repo yaparak, 2) Borç verme ve alma taahhütleri kullanarak 3) Topluluğa üye ya da yabancı ülke para birimleri ve değerli metaller cinsinden çıkarılmış araçlar kullanarak piyasada işlem yapmaktadırlar. Ayrıca, kredi kurumları ve diğer para ve tahvil piyasası katılımcılarıyla birlikte teminata dayalı borç vermeye dayanan kredi operasyonları yürütmektedirler. Ancak, UMB bu para ve kredi operasyonlarını yürütürken AMB'nin koyduğu kurallara uymakla yükümlüdürler. Bunlara ek olarak UMB, AMB tarafından belirlenen kurallar çerçevesinde aşağıdaki işlemleri de yapabilmektedirler;

- Kendilerine ait ödünç verme araçlarını çıkarabilir ve piyasadan geri toplayabilirler,
- Menkul kıymet ve kıymetli metallerin yatırılmasını kabul edebilirler,
- Menkul kıymetlerin toplanmasını üstlenebilirler,
- Menkul kıymet işlemlerinde diğer taraf yararına hareket edebilirler,
- Faiz oranı ile ilgili araçlara dair işlemleri gerçekleştirirler,
- Yabancı ülke paraları, altın ve diğer değerli metaller ile ilgili işlemleri yaparlar,
- Elllerinde tuttıkları döviz ve diğer yabancı rezerv elemanlarından oluşan portföyün yatırım ve finansal yönetimi ile ilgili işlemleri yerine getirirler,
- Yabancı kaynaklardan kredi alabilir ve bunlar için garanti verebilirler,
- Avrupa ve uluslararası parasal işbirliği ile ilişkili işlemleri gerçekleştirirler,
- Ödeme ve takas sistemlerinin düzgün çalışmasının temini ve bu sistemlerin etkinliğinin garanti altına alınması ile yükümlüdürler,
- Belirlenen kurallar çerçevesinde istatistiki verileri toplayıp bu verileri birleştirmek üzere AMB'ye iletirler,

- AMB'nin iznine bağılı olarak EPB'ye üye ülkeler genelinde yasal değişim aracı olarak ödemelerde kullanılmak üzere avro cinsinden para basarlar.

### **AMB'nin Yayınları ve Raporları Nelerdir?**

AMB, Avrupa Parlamentosu, Bakanlar Konseyi ve Komisyona sunulmak üzere cari dönem ve geçmiş yıldaki AMBS faaliyetleri ve para politikası ile ilgili yıllık rapor hazırlamak ve. üç ayı geçmeyecek şekilde faaliyetleri hakkında rapor yayımlamak (AMB bunu aylık bülten yayımlayarak gerçekleştirmektedir.) ile yükümlüdür.

AMB ayrıca, Avro Alanı dışında yer alan AB üyesi ülkelerin MA uyum kriterleri açısından kat ettiği gelişmelerin izlenebilmesi için Yakınsama Raporu, AB üyesi ülkelere ait seçilmiş makro ekonomik büyüklükleri Avro Alanı, ABD ve Japonya ekonomisindeki büyüklüklerle karşılaştıran aylık İstatistik Cep Kitabı ile çeşitli raporlar ve teknik analizler yayımlamaktadır.

### **Harmonize Edilmiş Tüketici Fiyat Endeksi-(Harmonized Indices of Consumer Prices-HICP) Nasıl Hesaplanmaktadır?**

HICPs Avro Alanı enflasyon oranının uluslararası karşılaştırılmasının yapılabilmesi için oluşturulmuştur. Başka bir ifadeyle, HICPs'in yanında, ulusal Tüketici Fiyat Endeksleri (TÜFE) de varlıklarını sürdürmektedir. Harmonizasyon ile fiyat endeksinin kalitesinin artırılması ve daha kapsamlı olması hedeflenmektedir. AB Komisyonu tarafından yapılan düzenlemelerle (specific rules governing the production of the harmonized indices) mobil telefon, PC gibi yeni ürünler de HICPs sepetine dahil edilmiştir. Ayrıca, ürünlerin ve fiyatların EPB ülkelerine göre farklılığı da dikkate alınarak, HICPs güvenilir ve karşılaştırılabilir bir endeks olarak düzenlenmiştir.

HICPs hem EPB-16 için, hem de AB'nin ortalama enflasyonu hesaplanırken kullanılmaktadır. EPB'ye üye ülkelerin Maastricht uyum kriterleri açısından değerlendirilmesinde, AB Komisyonu ve Avrupa Para Enstitüsü tarafından HICPs dikkate alınmaktadır. HICPs'in 12 alt endeksi bulunmakta olup, her alt grup endeksin ağırlığı ülkelere göre farklılık göstermektedir. Böylece tüm EPB üyesi ülkelere uygulanan aynı tip sepet (uniform basket) bulunmamakla birlikte karşılaştırılabilirlik sağlanmaktadır.

TÜFE açıklandıktan birkaç hafta sonra HICPs açıklanmaktadır. Ulusal ücretler, toptan fiyatlar, ithalat fiyatları ve üretici fiyatlarını Avro Alanı için toplam bir endeks haline

getirmek mümkün olmadığından, Avro Alanında fiyat hareketlerini izlemek açısından HICP önemli olmakla birlikte ulusal fiyat endekslerini de takip etmek gerekmektedir.

### **AMB'nin Para Politikası Araçları Nelerdir?**

Birliğin ortak para politikasını yürütebilmek için Açık Piyasa İşlemleri (APİ), Kredi Kolaylıkları ve Munzam Karşılıklar gibi para politikası araçları kullanılmaktadır. AMB tarafından gerçekleştirilecek para politikası işlemlerinde birinci ve ikinci sınıf teminatlar kullanılmaktadır.

Para politikasının en temel aracı APİ'dir. Bu araç, genel olarak günlük likidite ihtiyacının düzenlenmesi ve faiz oranlarının yönlendirilmesi amacıyla kullanılmaktadır. Repo, ters-repo, doğrudan satış, döviz swapı ve merkez bankası menkul kıymet ihracı gibi teknikler kullanılarak yürütülen APİ, genellikle tarihleri önceden belirlenen iki haftalık ve üçer aylık ihalelerle gerçekleştirilirken, kısa vadeli likidite gereksinimine göre "ince ayar" APİ'ler ise her an yapılabilmektedir. UMB, likiditenin sağlanması görevleri gereği, tarihleri önceden belirlenen APİ'leri üstlenmektedirler. İnce ayar APİ'lerde ise görevi kural olarak UMB üstlenirken, istisnai durumlarda AMB Yönetim Konseyi çift taraflı ince ayar APİ'lerin AMB'nin kendisi tarafından üstlenilmesine karar verebilmektedir.

AMB tarafından uygulanan para politikasının ikinci aracı Marjinal Kredi İmkanları ile Mevduat İmkanlarından oluşan Merkez Bankası İmkanlarıdır. Ticari bankalara yönelik merkez bankası finansman kolaylıkları olup, merkez bankalarının istekleri doğrultusunda kullanılabilen, piyasa faiz oranlarının üzerindeki Marjinal Kredi Kolaylıkları (Lombard kredisi gibi) ile piyasa oranlarına yakın veya altında olan mevduat kolaylıklarıdır. Temel amacı bankaların geçici likidite ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. Marjinal Kredi İmkanlarına uygulanan faiz oranı normal koşullarda gecelik faizlere bir tavan oluşturmaktadır. Mevduat İmkanları ise ticari bankalara daha önce belirlenmiş bir faiz oranından UMB nezdinde mevduat açma olanağı sağlamaktadır. Bu olanak da normal koşullarda gecelik faizlere bir taban oluşturmaktadır. Merkez Bankası İmkanları UMB tarafından ademi merkezîyetçi bir biçimde uygulanabilmektedir. Bu anlamda, Merkez Bankası İmkanları UMB'nin ulusal likiditeyi ayarlamasında etkili bir rol oynamaktadır. Ancak bu imkanların kullanılacağı şartları AMB belirlemektedir.

Üçüncü para politikası aracı zorunlu karşılıklardır. Ticari bankaların kendi mevduat yükümlülükleri karşılığında UMB'de bulundurdukları rezervlerden oluşmaktadır. Karşılık

oranları AMB tarafından belirlenmektedir. Kullanım amacı yapısal likidite değişikliği sağlamaktır.

### **AMB'nin Asgari Rezerv Politikası ve Rezerv Miktarına İlişkin Düzenlemeler Nelerdir?**

Avro Alanında kurulmuş olan kredi kurumları, (I. Bankacılık Direktifinin 1. Maddesinde belirtilen) EPB'nin üçüncü aşamasından itibaren ilgili ülke merkez bankasında asgari rezerv tutmak zorundadır. AMB'ye göre asgari rezervler:

- Para piyasası faiz oranlarında istikrar sağlamak amacıyla kullanılabilir bir para politikası aracı olması,
- Kısa vadede merkez bankası parasına olan talebi etkileyebilecek bir likidite kontrol aracı olması, uzun vadede ise ödeme teknolojileri karşısında merkez bankalarına likidite kontrolünde esneklik sağlayacak bir araç olması,
- Para talebinin faiz esnekliğini etkileyerek parasal büyüklüklerin artış hızının kontrol edilebilmesi

açılardan önemli bir para politikası aracıdır.

AMB Yönetim Konseyine göre asgari rezerv uygulamasının olmaması durumunda para piyasası faiz oranları son derece dalgalı olabilecek, bu durumda da açık piyasa işlemlerine daha sık başvurulmak zorunda kalınacaktır. Asgari rezervlerin piyasalar için bir sinyal mekanizması olduğu da göz önüne alınırsa asgari rezerv uygulamasının olmaması merkez bankasının vermek istediği sinyalin piyasalar tarafından net olarak algılanamaması sonucunu yaratarak, para politikasının etkinliğini azaltıp piyasalara daha fazla müdahaleyi gerektirecektir.

Asgari rezervlerin tabanını oluşturacak yükümlülükler; mevduat, borçlanma senetleri ve para piyasasında işlem gören kağıtların dahil edilmesi planlanmıştır. Bankalararası yükümlülükler ile merkez bankasına olan yükümlülükler asgari rezerve konu olmamaktadır. Repo, iki yıldan uzun vadeli mevduat ve borçlanma senetleri için zorunlu rezerv oranı sıfırdır. Zorunlu rezerv oranı, 13 Ekim 1998 tarihli Yönetim Konseyi toplantısında yüzde 2 olarak kabul edilmiştir. AMB, zorunlu rezervlere kaynak maliyetleri oranında bir faiz ödemektedir. Ödenecek tutar, rezervin tutulduğu gün sayısı esas alınarak bulunacak ortalama ile hesaplanmakta ve ödeme bir önceki dönemi takip eden ilk işgünü yapılmaktadır.

## UMB'lerin AMB Sermayesi İçindeki Payları Nelerdir?

### AB Üyesi Ülkelerin AMB Sermayesi İçindeki Payları (1 Ocak 2009 itibarıyla)

<u>Ülke Adı</u>	<u>Payı (%)</u>	<u>Miktarı (EUR)</u>
Almanya	18.94	1,090,912,027
Avusturya	1.94	111,854,588
Belçika	2.43	139,730,385
Finlandiya	1.25	72,232,820
Fransa	14.22	819,233,899
GKRY	0.14	7,886,333
Hollanda	3.99	229,746,339
İrlanda	1.11	63,983,566
İspanya	8.30	478,364,576
İtalya	12.50	719,885,688
Lüksemburg	0.17	10,063,860
Malta	0.06	3,640,732
Portekiz	1.75	100,834,460
Slovakya	0.69	39,944,364
Slovenya	0.33	18,941,025
Yunanistan	1.96	113,191,059
<b>Avro Alanı Ülkelerin Toplam Payı</b>	<b>69.79</b>	<b>4,020,445,722</b>
Bulgaristan	0.87	50,037,027
Çek Cumhuriyeti	1.45	83,368,162
Danimarka	1.48	85,459,278
Estonya	0.18	10,311,568
İngiltere	14.52	836,285,431
İsveç	2.26	130,087,053
Latvia	0.28	16,342,971
Litvanya	0.43	24,517,337
Macaristan	1.39	79,819,600
Polonya	4.90	282,006,978
Romanya	2.46	141,971,278
<b>Diğer AB Üyesi Ülkelerin Toplam Payı</b>	<b>30.21</b>	<b>1,740,206,681</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>100.00</b>	<b>5,760,652,403</b>



## **AMB'nin Döviz Kuru Politikası Nasıldır?**

AMB'nin temel hedefi fiyat istikrarını sağlamaktır. Amerikan doları ve Japon yenine karşı herhangi bir kur hedefi belirlenmemiştir. Avro Alanı dünya ihracatı içinde en büyük paya sahip olmasına rağmen, Avro Alanı dışındaki dış ticaretinin GSYİH'a oranı oldukça azdır. Bu nedenle döviz kurları, Avro Alanında tek tek üyeler açısından olduğundan daha az öneme sahiptir. AMB'nin Bundesbank modelini esas alması dikkate alındığında, piyasalara nadiren müdahale etmesi beklenmektedir. Ancak AMB döviz kurlarına karşı tamamen de ilgisiz değildir. Temel hedefi olan fiyat istikrarı ile çakıştığı ölçüde piyasalara müdahale edebilmektedir. Piyasalara müdahaleler son çare (last resort) olarak kullanılmaktadır. Avronun uluslararası piyasalardaki değeri Avro Alanı için uygulanacak politikalara göre oluşmaktadır.

AMB parasal birliğe katılmayan AB üyelerinin ve diğer ülkelerin para birimleri ile avro arasında ortaya çıkabilecek dalgalanmaları önlemek için gerektiğinde müdahaleler yapabilecektir. UMB'den AMB'ye devredilecek rezervler müdahale amacı ile kullanılmaktadır.

Döviz piyasalarına müdahale ile ilgili gerekli altyapının hazırlanması ve test çalışmaları 1998 yılında tamamlanmıştır. Söz konusu altyapı, Avrosistemin döviz müdahalelerini hem ERM-II çerçevesinde hem de EPB'ye katılmayan AB üyesi ülke paraları ile diğer ülke paralarına karşı merkezi (centralised) ve ademimerkezi (decentralised) olarak gerçekleştirmesini sağlayacak şekilde geliştirilmiştir.

AMB'nin döviz rezervlerini yönetimi ile ilgili olarak da kapsamlı ve metodolojik bir çerçeve oluşturulmuştur. Bu altyapı AMB talimatları çerçevesinde portföy yönetimini gerçekleştirebilmesi için gerekli bilgi akışını sağlayacaktır. Söz konusu bilgi akışı faiz riski, kredi riski, likidite ihtiyacı, döviz dağılımı gibi konuları kapsamaktadır. Konuya ilişkin hukuki dokümanlar da hazırlanmıştır.

## **AMB İnternet Adresi Nedir?**

[www.ecb.int](http://www.ecb.int)

### **Bu konudaki sorularınız için:**

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası  
İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü  
Avrupa Birliği ile İlişkiler Müdürlüğü  
Ulus/Ankara  
[abim@tcmb.gov.tr](mailto:abim@tcmb.gov.tr)