

Süleyman Demirel Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Y.2005, C.10, S.1 s.25-42.

PARA POLİTİKASININ ETKİNLİĞİ: TÜRKİYE AÇISINDAN BİR DEĞERLENDİRMESİ*

EFFECTIVENESS OF MONETARY POLICY: EVALUATION FOR TURKEY

Doç.Dr.Çetin DOĞAN†

ÖZET

Bu çalışmada öncelikle para politikasının etkinliği ile ilgili kuramsal tartışma özet olarak verildi. Bu bağlamda reel analiz yaklaşımı benimseyen klasik görüş ve parasal analizi benimseyen Keynesci görüş incelendi. Ayrıca aktivist para politikası uygulamalarının ekonomik istikrara katkısı monetarist yaklaşım çerçevesinde tartışıldı.

Teorik çerçeve sunulduktan sonra Türkiye’de 1980-1999 dönemleri arasında uygulanan para politikası araçlarının enflasyonu önlemede etkinliği incelenmiştir. Mevcut verilerin analizi sonucunda 1980-1999 dönemleri arasında uygulanan para politikasının enflasyonu önlemede etkin olmadığı görülmüştür.

ABSTRACT

In this study first of all theoretical discussion for Effectiveness of Monetary Policy has been given. In this context the real analysis approach accepted by classical view and monetary analysis followed by Keynesian economists has been investigated. In addition to that contribution of implementation of activist monetary policy to economic stabilization has been discussed in the framework of monetarist approach. After theoretical framework being presented, effectiveness of monetary policy instruments applied in Turkey between 1980 and 1999 has been handled. The analysis of available data has shown that the monetary policy implemented within that period was ineffective in preventing inflation.

Para Politikası, Enflasyon, Etkinlik, Likidite Tuzağı, Yatırımın Faiz Esnekliği, Aktivist Para Politikası, Para Politikası Araçları, Reeskont Oranı Politikası, Karşılık Oranı Politikası, Açık Piyasa İşlemleri.

Monetary Policy, İnflation, Effectiveness, Liquidity Trap, İnterest Elasticity of İntvestment, Countercyclical (Activist) Monetary Policy, Monetary Policy İntstruments, Discount-rate Policy, Reserve-requirements Policy, Open-marked Operations.

* Bu çalışma Liberal Düşünce Topluluğu ve Friedrich Naumann Vakfı tarafından 29-30 Nisan 2000 tarihindedüzenlenen “I.Liberal İktisatçılar Kongresi”nde sunulmuştur.

† İnönü Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

GİRİŞ

Para politikası iktisat politikalarının en çok başvurulan bir araçtır. Para politikası uygulayıcısı hedeflenen iktisat politikası amaçlarını gerçekleştirmek amacıyla para politikası araçlarını kullanarak ilk aşamada para arzı ve faiz oranlarını etkileyecektir. En geniş anlamıyla para politikası mevcut koşullara göre ekonominin likiditesini arttırmak ya da azaltmaktır(Aren,1992:226).

Yakın dönem de bu alanda yaşanan teknolojik gelişmeler (elektronik bankacılık vb), hizmetlerin çeşitlendirilmesi, finansal liberalleşme ve finansal piyasalarda spekülasyon kazançların artması para politikalarını ilgi odağı haline getirmiştir.

1970'li yıllarda Keynesgil politikalara dayanarak kamu harcamalarının artırılması, fiyatların yükselmesi ve kamu açıklarının hızla artmasına neden olmuştur. Enflasyonu önlemede kamu açıkları kısıtlanamadığından vergi gelirlerinin artırılması gerekir. Bu ise siyasal açıdan zor ve uzun bir süre gerektirmektedir. Bu nedenle hükümetler daha hantal olan maliye politikası yerine, kolayca ayarlanabilir, değiştirilebilir ve sonuçları kısa dönemde alınabilir olan para politikasını tercih etmişlerdir(Güneş,1992 :13).

Piyasa ekonomisi yanlısı görüşler devletin piyasalara müdahale etmemesi gerektiğini, eşit gelir ve etkin kaynak dağılımının serbest piyasa koşullarında gerçekleşeceğini savunmaktadırlar. Bu iktisatçıların önemli bir kısmı para arzındaki sürekli artışları piyasalardaki istikrarsızlığın temel bir nedeni olarak görmüşlerdir. Bununla birlikte serbest piyasa ekonomisinin kredibilitésinin yükseldiği 1980 sonrası dönemde liberal görüşü savunan hükümetler de aktif para politikalarını ağırlıklı bir şekilde uygulamış ve uygulamaya devam etmektedirler.

Bu çalışmada öncelikle para politikasının etkinliği ile ilgili kuramsal tartışma özet olarak verilmiş ve Türkiye'de 1980-1999 döneminde uygulanan para politikası araçlarının enflasyonu önlemede etkinliği incelenmiştir.

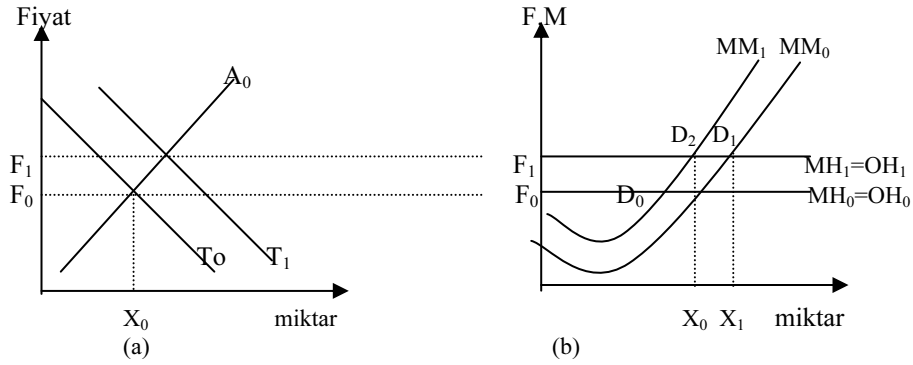
1. REEL ANALİZ VE PARANIN YANSIZLIĞI

Para miktarındaki artış üretim miktarı ve istihdam gibi reel faktörler üzerinde etkili olmuyorsa para yansızdır. Yansızlık, talebin nerede artırılıp azaltılacağı kararının serbest piyasaya bırakılması şeklinde de tanımlanır (Parasız, 1996:149). Miktar teorisinin ortaya çıkmasından 1929 Dünya bunalımına kadar klasik iktisatçılar, günümüzde ise yeni-klasik iktisatçılar reel analiz geleneğini temsil ederler. Klasik iktisatçılar, reel milli gelir; üretim, istihdam düzeyi ve reel faiz gibi büyüklüklerin reel süreçler sonunda belirlendiğini, bu süreçte para miktarının uzun dönemde yansız olduğunu ileri

sürerler. Diğer bir ifadeyle bu görüşü savunan iktisatçılar reel büyüklüklerin büyük ölçüde piyasalar tarafından belirlendiğini, para miktarının bu reel ilişkileri etkilemediğini savunurlar. Yeni klasikler ise paranın aynı zamanda süper yansız olduğunu ileri sürerler. Paranın süper yansız olması, para miktarının uzun süre ve düzenli bir şekilde artırılmasına rağmen, reel büyüklüklerde hiçbir değişme olmamasıdır.

Daha öncede işaret edildiği gibi liberal ekonomiyi savunan pek çok iktisatçıya göre paranın yanlı olması piyasa ilişkilerine müdahale anlamına gelmektedir. Bu açıdan para politikasının yanlı bir şekilde uygulanması liberal ekonomi düşüncesi ile çatışmaktadır. Paranın yansızlığını mikro yaklaşım çerçevesinde bir şekil yardımıyla ele alalım.

Şekil 1: Paranın Yansızlığı



Şeklin (a) bölümünde (x) malının piyasa dengesi, (b) de ise tam rekabet piyasasında firma dengesi görülmektedir. Bu firma veri olan F₀ fiyatında MH₀=MM₀ eşitliğinin sağlandığı (D₀) noktasında (x) malından (OX₀) kadar üretirek dengededir. Bu arada para politikası uygulayıcılarının para arzını arttırdığını varsayalım. Para miktarındaki artış piyasadaki toplam talebi (T₀)'dan (T₁)'e yükseltecek, bu da piyasada fiyatları (F₁) 'e yükseltecektir. Fiyatların yükseltilmesi firmayı üretimi arttırmaya sevk edecek ve yeni firma dengesi F₁=MH₁=OH₁ eşitliğinin sağlandığı (D₁) noktasında gerçekleşecek ve üretim düzeyi (OX₁)'e yükselecektir. Fakat bu arada fiyatların yükselmesi reel ücretlerin düşmesine neden olmuştur. Üretimin (OX₁) düzeyine yükselmesi Irving Fisher' in açıkladığı para yanılması bağlamında gerçekleşebilir. Aksi takdirde işçiler reel ücretlerindeki azalışı fark ederlerse daha yüksek ücret talebinde bulunacaklar, bu gerçekleştiğinde ise MM₀, MM₁'e kayacaktır. Bu da emek arzının düşmesine, dolayısıyla da üretimin tekrar OX₀'a gerilemesine, firmanın (D₂) noktasında dengeye gelmesine yol açacaktır.

Sonuç olarak, yukarıdaki analizden, anlaşılmaktadır ki para miktarında bir artış kısa dönemde reel büyüklükleri etkilemekte, fakat uzun dönemde piyasa güçleri para miktarındaki değişmelerin etkilerini ortadan

kaldırmaktadır. Ancak para arzının sürekli olarak kasıtlı bir şekilde artırıldığı, başka bir ifadeyle paranın bilinçli olarak “yanlı kılındığı” bir ortamda reel faktörlerin etkilenmesi mümkün müdür? Bu sorunun cevabını parasal analiz bağlamında vermeye çalışalım.

2. PARASAL ANALİZ VE PARANIN YANLILIĞI

i. Keynesci Yaklaşım

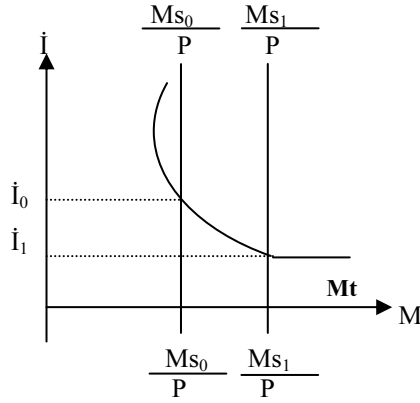
Keynesci yaklaşımlarda kısa ve uzun dönem ayrımı yapılmadan paranın yanlı olduğu savunulur. Keynesci iktisatçılar ekonomide “para yanılması” dışında diğer bir kısım nedenlerle de fiyat ve ücretlerin katı olabileceğini ve bundan dolayı para arzındaki değişmelerin reel faktörleri etkileyeceğini ileri sürerler.

Keynes’in başlatmış olduğu “parasal analiz” geleneği ile “para arzı” ve “faiz oranları” gibi büyüklüklerin önemi artmıştır. Keynes’e göre para miktarındaki değişmeler toplam talep düzeyinde dolaylı olarak değişmelere neden olacaktır.

(M) para miktarı $\uparrow \rightarrow (i)$ Faiz $\downarrow \rightarrow (I)$ yatırım harcamaları \uparrow
 \hookrightarrow İşlem amacıyla para talebi $\uparrow \rightarrow (C)$ Tüketim harcamaları \uparrow $\Rightarrow T \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

Diğer taraftan teoride parasal faktörleri önemseyen Keynesci görüş temel olarak iki nedenle uygulamada para politikasının etkin olmadığı görüşünü belirtmişlerdir. Bunlardan bir tanesi likidite tuzağıdır.

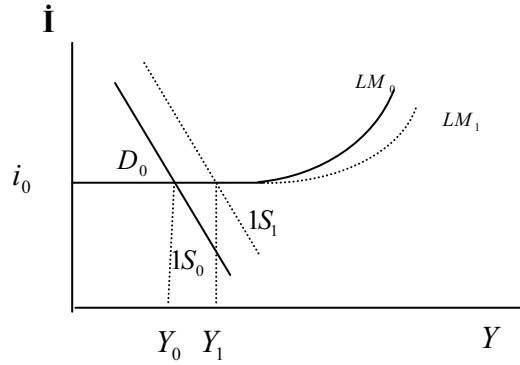
Şekil 2: Likidite Tuzağı



Şekil 2’de görüldüğü gibi toplam para talebinin (Mt), İ1 faiz düzeyinden sonra x eksenine paralel olması toplam para arzının artmasına rağmen faiz oranının İ1’in altına düşmeyeceğini gösterir. Bu olguya likidite tuzağı adı verilir. Para arzının bu noktadan sonra artırılması ekonomide faiz düzeyini etkilemeyecek dolayısıyla para politikası etkin olamayacaktır.

Likidite tuzağını mevcut olduğu Keynesçi yaklaşımda para politikasının etkin olmadığını ancak maliye politikasının daha etkin olabileceğini aşağıda Şekil 3 göstermektedir.

Şekil 3: Likidite Tuzağında Para Politikası



Şekil 3 Keynesçi sistemde likidite tuzağının mevcut olduğunu ve dengenin başlangıçta bu tuzak alanında (D_0) 'da gerçekleştiğini göstermektedir. Denge, likidite tuzağı içinde oluştuğuna göre LM_0 ile IS_0 eğrileri LM ' nin yatay olduğu bölgede eşitlenmektedirler. Bu durum da öncelikle i_0 faiz ve Y_0 reel gelir düzeylerinde ekonomi dengede olacaktır. Bu koşullarda para arzındaki bir artış LM_0 eğrisini LM_1 konumuna getirecektir. Şekil de görüldüğü üzere faiz ve reel milli gelir düzeyi değişmeyecektir. Diğer taraftan maliye politikası araçları kullanılarak yatırımların artırılması IS_0 eğrisini IS_1 konumuna taşıyacak, bu da aynı faiz oranında daha yüksek reel milli gelir düzeyinin gerçekleşmesine neden olacaktır. Keynesçi görüş açısından uygulamada para politikasının etkin olamamasının bir başka nedeni de yatırımların faiz esnekliğidir: Keynesçi görüş yatırımın faiz esnekliğinin düşük olduğunu savunmuştur.

$$\text{Esnekliği} = \frac{\text{Yatırımın yatırımdaki oransal değişme}}{\text{Faiz cari faiz oranındaki oransal değişme}}$$

$$Iei = \frac{\frac{\Delta I}{I}}{\frac{\Delta i}{i}} = \frac{\Delta I}{I} * \frac{i}{\Delta i} = \frac{\Delta I}{\Delta i} * \frac{i}{I}$$

Eğer yatırımın faiz esnekliği (Iei) > 1 ise esneklik fazla ve para politikası etkin olacaktır. Fakat Iei < 1 ise esneklik azdır. Esnekliğin düşük olması faizlerdeki 1 birimlik bir değişimin, yatırımları 1 birbirinden daha az etkileyeceğini ifade eder. Dolayısıyla para politikası etkin değildir.

ii. Monetarist Yaklaşım

Banka sisteminin gelişip kaydi para üretiminin ekonomide önemli boyutlara ulaşması, kağıt para sistemine geçişle emisyonun ön plana çıkması

bazı iktisatçıları “parasal analize” yöneltmiştir. 1960’lı yıllarda Milton Friedman’ın öncülüğünü yaptığı monetarist (paracı) görüş para miktarı ile efektif talep arasından doğrudan bir ilişki kurmuş, efektif talebin üretim düzeyini etkilediğini kabul etmişlerdir. Monetarist iktisatçıların bu alanda yaptıkları çalışmalar sonucu parasal faktörlerin önemi konusunda yaygın bir görüş oluşmuştur. Monetaristler, parasal büyümenin ekonomik faaliyetleri etkileyeceğini paranın kısa dönemde yanlı olduğunu kabul etmişlerdir. Bu görüş Klasik iktisatçıların görüşü ile paraleldir. Fakat monetaristlere göre kısa dönem daha uzun bir dönemdir. Para kısa dönemde yanlı ise, uzun dönem kısa dönemlerin birleşmesinden oluşuyorsa, para miktarının düzenli bir şekilde artırılması uzun dönemde parayı yanlı kılabilir. Para süper yansız olmaz (Paya,1998:14). Paracıların modern miktar teorisine göre, para talebini (M_d) etkileyen diğer faktörler sabitken para arzı (M_s) artarsa yani $M_s > M_d$ olursa, fazla para iki kanaldan harcanır ve toplam talep düzeyi yükselir.

1-Mal-hizmet talebi $\uparrow \rightarrow$ fiyatlar $\uparrow \rightarrow$ yatırım \uparrow \rightarrow üretim \uparrow .

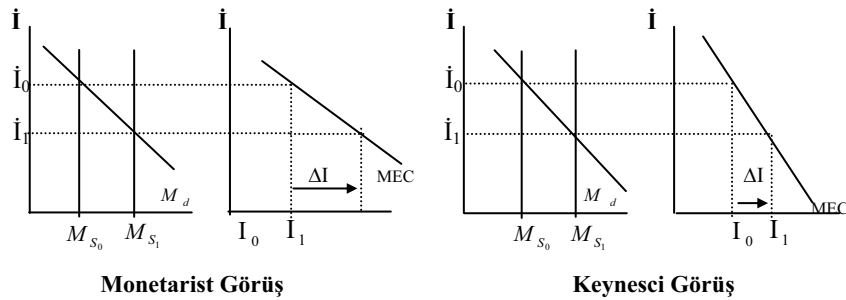
2-Menkul kıymetlere talep $\uparrow \rightarrow$ faizler $\downarrow \rightarrow$ yatırım \uparrow \rightarrow üretim \uparrow .

Bu bağlamda Barro 83 ülkenin II. Dünya Savaşı sonrası deneyimlerini incelemiş, parasal büyüme ve enflasyon arasında güçlü ve pozitif bir ilişki bulmuştur. Reel milli gelirdeki artış ve parasal büyüme oranında da pozitif ilişki gözlenmiştir(Barro,1993).

iii. Monetarist ve Keynesgil Görüş Açısından Para Politikasının Etkinliği

Daha önce de belirtildiği gibi Keynesçi yaklaşımda, teoride, para arzındaki artışın ekonomideki faaliyetleri önemli ölçüde etkilediği kabul edilirken, uygulamada monetarist görüşle karşılaştırıldığından, Keynesçi iktisatçılara göre para politikası daha az etkindir. Şekil 4. para politikasının etkinliğini her iki görüş açısından karşılaştırmaktadır.

Şekil 4: Keynes ve Monetaristler Açısından Para Politikasının Etkinliği



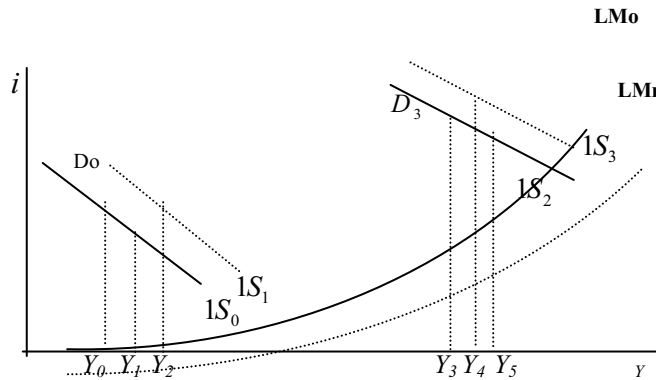
Şekil 4’te görüldüğü üzere ekonomi başlangıçta (I_0) faiz oranı ve (I_0) yatırım düzeyinde denge olsun. Merkez Bankası para arzını M_{S_0} ‘dan M_{S_1}

düzeğine yükseltince her iki yaklaşıma göre faiz oranı (I_1) oranına düşecektir. Faiz oranındaki bu değişmenin yatırımlar üzerine etkisi her iki görüşe göre farklı düzeylerde gerçekleşecektir. Çünkü monetaristlere göre yatırım harcamaları faiz oranına çok duyarlıdır. Diğer taraftan Keynesçiler yatırımların öncelikle girişimcilerin geleceğe yönelik beklentilerine, satış ve kâr miktarlarına bağlı olduğunu kısa dönemde faiz oranlarından çok etkilenmediğine inanırlar.

iv. Farklı Gelir Düzeylerinde Para ve Maliye politikalarının Etkinliği

Şekil 5’de görüldüğü gibi başlangıçta ekonomi LM_0 ile IS_0 eğrilerinin keşiştiği (I_0) faiz ve (Y_0) milli gelir düzeyinde dengededir. LM eğrisinin daha yatık olduğu bu noktada IS_0 konumu sabit iken para arzındaki bir artış sonucu LM_0 ’ın LM_1 konumuna geçmesi milli gelirin (Y_1) düzeyine yükseltecektir. Diğer taraftan LM_0 eğrisi değişmezken kamu harcamalarındaki bir artış neticesinde IS eğrisinin IS_1 konumuna kayması milli geliri, para arzı artışının neden olduğundan daha fazla arttıracak, ve (Y_2) düzeyine yükseltecektir. $Y_2 > Y_1$ olduğundan Keynes’in savunduğu gibi düşük gelir düzeylerinde para politikası maliye politikasından daha az etkindir. Keynes’e göre tam istihdama kadar maliye politikası (kamu harcamaları) toplam talebi arttıracak ve istihdam düzeyini yükseltecektir.

Şekil 5: Farklı Gelir düzeylerinde Para ve Maliye politikalarının Etkinliği



Kaynak: Hiç, 1994: 447

Monetaristlere göre para politikaları tam istihdam durumunda daha etkilidir. Şimdi yine şekil 5’de LM eğrisinin daha dik olduğu Y_3 gelir düzeyindeki durumu tahlil edelim. Başlangıçta LM_0 ve IS_2 eğrilerinin keşiştiği noktada ekonomi dengededir. LM_0 sabitken IS eğrisinin sağa kayması ve IS_3 konumunu alması, Reel geliri (Y_4) düzeyine yükseltir. Buna karşın IS_2 eğrisi sabitken, para arzının artması sonucu LM eğrisinin sağa kayarak LM_1 konumuna gelmesi gelir düzeyini (Y_5)’e yükseltir. $Y_5 > Y_4$

olduğundan ekonomide bu gelir düzeyinde para politikasının maliye politikasından daha etkin olduğu görülmektedir.

3. GECİKME SORUNU VE AKTİVİST PARA POLİTİKASININ EKONOMİK İSTİKRARA KATKISI

Ekonominin şimdiki ya da geleceğe ait durumuna göre uygulanan politikalar aktivist politikalardır. Para politikası uygulayıcısı hedeflemiş olduğu bir iktisat politikası amacına belli bir gecikmeyle ve önceden tespit edilemeyecek düzeyde ulaşabilir. Toplam gecikme iç ve dış gecikmelerden oluşur. İç gecikme teşhis gecikmesi ve uygulama gecikmesinin toplamıdır. Para politikası uygulamasında asıl üzerinde durulan dış gecikmedir. Dış gecikme para politikası uygulamasına geçildikten sonra değişkenin etkilendiği zamana kadar geçen süredir.

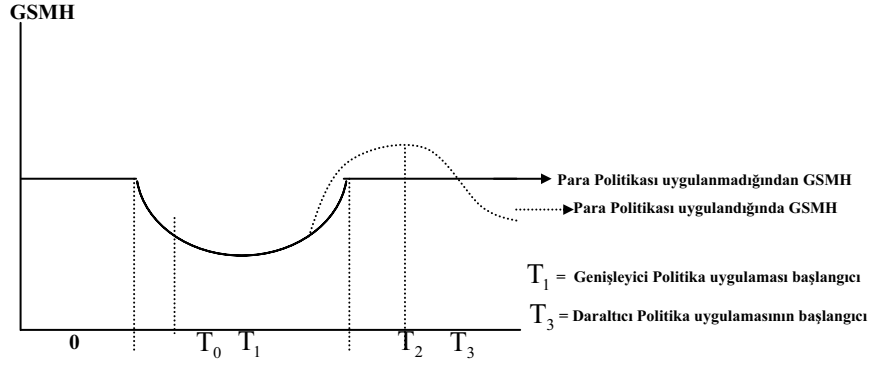
Para politikası faiz oranlarındaki değişme yoluyla ekonomiyi iki temel kanaldan etkiler: (1) Faiz değişmesi karşısında yatırımların cevabı ve (2) ulusal paranın değer kaybı sonucu net ihracatın cevabı- faiz oranlarındaki bir değişme karşısında yatırım planlarının hayata geçirilmesi aylar, hatta, bu yatırım yeni fabrikaların inşasını ya da özel araç siparişini kapsıyorsa yıllar alacaktır. Konut sektöründeki yatırımların faiz oranındaki bir değişmeye tam cevap verebilmesi 6 ay ya da bir yılı alacaktır(Hall and Taylor,1991:406).

Faizlerdeki bir düşüş karşısında ulusal paradaki değer kaybının ihracatı ne kadar bir gecikmeyle etkileyeceği daha az bilinmektedir. Döviz kuru faiz oranındaki değişmelere hızlı bir şekilde cevap verir. Fakat döviz kurundaki bir değişimin ülkenin net ihracatına (x-m) etkisi zaman alır (devalüasyonun dış ticaret dengesine katkısı için bkz.Marshall- Lerner Koşulu, J- Eğrisi Seyidoğlu,1998:418-419)

Aktif talep yönetimi politikalarının istikrarı bozabileceği uyarısını Friedman 1948 kadar erken yapmıştı. Friedman'ın temel iddiası aktif iktisat politikası uygulamalarının ulusal gelirden beklenenden daha büyük bir dalgalanmaya neden olacağıdır (Levacic and Rebmann, 1989:432).

Bir iktisadi dengesizlik durumunda ülkenin ekonomi politikasını belirleyenler dengesizliğin kalıcı (ya da kararlı) veya geçici olup olmadığını ortaya koymalıdır.

Şekil 6: Konjonktüre Göre Politika Uygulaması



Kaynak: Dornbush and Fisher, 1998

Eğer dengesizlik geçiciyse bugün uygulamaya konan bir politika ekonomiyi belli bir gecikmeyle etkileyeceğinden, en iyi politika para politikası uygulamamaktır. Herhangi bir para politikası uygulanmaması durumunda, dengesizlik bu dönemdeki geliri etkileyecektir. Fakat bu geçici dengesizlik kapasite düzenlemeleri yerine üretim ve stoklardaki değişikliklerle giderilecektir. Ekonomideki bu durgunluğu önlemek için eğer aktif para politikası uygulanırsa (Şekil 6) bu politika ekonomiyi belli bir gecikmeyle etkileyeceğinden, (T_1) zamanında uygulanabilecek bir genişletici politika, etkisini ekonomi tekrar tam istihdama kavuşurken gösterecek ve bu zamanlama hatası nedeniyle GSMH tam istihdam düzeyini aşacak, enflasyonist baskılar da artacaktır. Bunun üzerine (T_3) zamanında daraltıcı politikalar uygulanmaya başlanacak, GSMH bir dalgalanma eğilimi gösterecektir (Dornbush, Fisher, 1998:454).

Sonuç olarak para politikasının uygulamaya konulduğu anla, bunun ekonomi üzerindeki gerçek etkisinin görüleceği zaman arasındaki gecikme istikrarsızlığı arttırıcı yönde etki yapacaktır. Ekonomide yaşanan durgunlukları para arzında meydana gelen azalmalara, enflasyonu da parasal genişlemeye bağlayan monetaristler bu olumsuzlukların önüne geçmek için, para arzının otomatik pilota bağlanmasını savunmuşlardır. Bu iktisatçılar para miktarındaki büyüme oranının ortalama reel büyümeye endekslenmesini ve %100 karşılık prensibini savunarak kaydi para üretiminin de durdurulmasını önermişlerdir (Paya, 1998:12).

Buradan anlaşılacağı gibi, ekonomideki fiyat istikrarsızlıklarını büyük ölçüde merkez bankalarının para politikalarını yanlı kılacak şekilde değiştirmelerine bağlayan monetaristler aynı liberal çizgiyi oluşturan geleneksel yaklaşım ve yeni-klasik okul gibi paranın yanlı kılınmasından ekonomik bir fayda beklememekte, tam tersine para miktarındaki değişimlerin ekonomik istikrarsızlıklara neden olduğunu savunmaktadırlar. Bu nedenle liberal iktisatçılar parasal rejimin yansız olması gerektiğini savunmaktadırlar.

Genelde liberal iktisatçıların öne sürdükleri toplam talebin ne kadar artıp azalacağına serbest piyasa karar versin anlamına da gelen “Yansızlık” arzulana bilir mi? Yansız bir iktisat politikası ekonomide cari olan dengesizlikleri gideremez. Eğer ekonomide eşit olmayan gelir dağılımı, piyasaların tam rekabetten uzak olması ve dışsal ekonomiler sorunu mevcutsa, yansızlık bu sorunları çözemeyecektir. Burada, bu sorunları çözmek için özellikle maliye politikası araçları devreye girecektir. Fakat maliye politikasının yansız olmadığı konusu bu çalışmanın kapsamı dışında tutulmuştur. Sorun para politikası çerçevesinde ele alındığından uygulamada optimal olmayan bir duruma müdahale etmeyen bir para politikası da savunulamaz. Fakat diğer taraftan eşit gelir dağılımı ve optimal kaynak dağılımını sağlamaya yönelik yansız olmayan para politikası uygulamaları kaynak dağılımını ve gelir dağılımını daha da kötüleştirebilir. Örneğin sıkı para politikası tüketime(C) göre yatırımda (I) daha büyük bir azalışa neden olarak kaynak dağılımını bozabilir (Parasız,1996:150).

Peki aktif para politikası uygulanmamalı mıdır?

Eğer ekonomide GSMH’deki dalgalanmalar düzenli ise ve ekonominin nereye gittiğini öngören bir model varsa, para politikası uygulanmalarında gecikmeler düzenli ise ve de istikrar politikası zamanında uygulanmışsa aktif para politikası ekonomide istikrarı sağlayabilir. Ancak, konjonktürel dalgalanmalar düzenli değil ve gecikmeler istikrarsız ise uygulanan para politikası istikrarı sağlamada etkin olmaz

4. 1980–1999 YILLARI ARASINDA ENFLASYONU ÖNLEMEDE PARA POLİTİKASI ARAÇLARININ PERFORMANSI

Enflasyon genel olarak fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve hızlı bir artış olarak tanımlanır. Tablo 1’de görüldüğü gibi 1980 sonunda %107.2’ye çıkan enflasyon oranı uygulanan istikrar programı sonrası 1982’de %29.2’ye çekilmiştir. 1984-85 yıllarında yükselme eğilimi içine giren enflasyon oranı 1986 da TEFE’ye göre %29.6 olarak gerçekleşmiştir. 1988’den sonraki yıllarda her zaman %50’nin üzerinde seyreden enflasyon oranı 1994 yılında (1994=100 bazlı endekse göre) TEFE %120.7 olarak gerçekleşmiştir. Uygulanan istikrar programlarına rağmen 1995-99 yılları arasında yaklaşık %70-80 düzeyinde yüksek enflasyon oranı gerçekleşmiştir

Tablo 1: Yıllara Göre Enflasyon (12 Aylık Ortalama)

Yıllar	TEFE	TÜFE
1980	107.2	-
1981	37.6	-
1982	29.2	-
1983	30.4	31.4
1984	50.4	48.4
1985	43.2	45.0
1986	29.6	34.6
1987	32.5	38.0
1988	70.5	68.8
1989	64.0	63.3
1990	52.3	60.3
1991	55.3	66.0
1992	62.1	70.1
1993	58.4	66.1
1994	120.7	106.3
1995	86.0	89.1
1996	75.9	80.4
1997	81.8	85.7
1998	71.8	84.6
1999	52.2	63.9

Kaynak: DİE, DPT

Ekonomiye farklı kanallardan maliyetler yükleyen enflasyon Türkiye’de her hükümetin öncelikle çözmek istediği bir sorun olmuştur. Bu bağlamda 1980-99 arası dönemde, başta 24 Ocak 1980 kararları olmak üzere 1990 ve 1992 para programları ve 5 Nisan 1994 istikrar programı uygulanmıştır. Bu aşamada, bu çalışma çerçevesinde cevap aranacak soru, enflasyonu önlemede sürekli istikrar programları uygulanan ülkemizde 1980-99 arası dönemde gerçekten sıkı para politikası uygulanmış mıdır?

i. Zorunlu Karşılıklar Oranı

Tablo 2. ve 3. 1980 ve 1997 yılları arasında bankaların toplamış oldukları vadeli ve vadesiz mevduata merkez bankasının uyguladığı zorunlu karşılık oranlarını göstermektedir. Tablo 4.ve 5. te görüldüğü gibi 1982’den sonra zorunlu karşılık oranları sürekli düşürülmüş, 1980’nin başlarında %30-35 düzeylerinde iken 1987’de %12, 1996’da %8 1999’da TL için %6 yabancı para mevduatı için %11 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 2: Zorunlu Karşılık Oranları (%)

<i>Yıllar</i>	<i>Vadesiz mevduat zorunlu kar.oranı</i>	<i>Vadeli mevduat zorunlu kar.oranı</i>
1980	35	30
1981	35	30
1982	35	30
1983	25	25
1984	25	25
1985	19	19
1986	18	18
1987	12	12
1988	14	14
1989	20	10
1990	19.2	9.2
1991	16.5	7.75
1992	16.5	7.75
1993	16.5	7.75

Kaynak: TCMB Aylık İstatistik Bülteninden Yıl Sonu İtibariyle Geçerli Oranlar alınarak tarafımızdan düzenlenmiştir.

1985'e kadar, zorunlu karşılıkların esnek bir para politikası aracı olarak kullanılmasını engelleyen önemli bir faktör karşılıkların yatırılma süresinin uzun olmasıdır. Bu sistemde karşılık oranlarının değişikliğinin etkisi ancak altı hafta sonra görülmekte idi.

Bankaları yükümlülüklerini yerine getirmeye teşvik etmek için zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranları yüksek tutulmuş, bu ise Merkez Bankası'nın para arzını kontrolünde güçlükler ortaya çıkarmıştır.

1985 yılına zorunlu karşılıklar sisteminde önemli değişiklikler yapılmış, zorunlu karşılıkları etkin ve esnek bir para politikası aracı haline getirecek şekilde sistemdeki, aksaklıklar giderilmiştir. 1985 yılı Nisan ayından başlayarak ihracat ve yatırım kredilerine tahsis edilecek mevduata uygulanacak tercihli karşılık oranları kaldırılmış, karşılıkların yatırılma süresi 6 haftadan 2 haftaya indirilmiştir. Zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranı da 1985 yılı boyunca azaltılarak, yıl sonunda tamamen kaldırılmıştır.

Karşılık oranlarının düşürülmesi bankaların kaydi para yaratma ve kredi verme imkanlarını artıracığından 1982'den sonra bu para politikası aracının para arzını genişletici yönde kullanıldığını söyleyebiliriz.

Tablo 3: Mevduat Munzam Karşılık Oranları

Türk Lirası Mevduatı					Yabancı Para Mevduatı					Yürürlüğe Girdiği Tarih	
Sabit Mevduat				Artan Mevduat	Sabit Mevduat			Artan Mevduat			
Vadesiz/ 1 Ay vadeli	3 ay/1yıl vadeli	2/3 yıl vadeli	4/5 yıl vadeli		Vadesiz/ vadeli	Vadesiz/ 1 ay vadeli			1 aydan fazla vadeli		
				TL		YP	TL	YP			TL
16	7.5	6	2	8	9.5	8	3	11.5	-	10	31.03.1994
16	7.5	8	2	8	9.5	8	3	11.5	-	10	12.04.1994
17	8.5	7	3	9	10.5	8	3	12.5	-	13	03.02.1995
8	8	8	8	8	-	11	-	11	-	11	26.07.1996
6	6	6	6	6	-	11	-	11	-	11	10.12.1999

Kaynak: TCMB, Aylık İstatistik Bülteni, Ocak 1998, s.54

ii. Disponibilite Oranları

Tablo 4. ve 5.'de bankaların kasalarında tutmak zorunda oldukları disponibilite oranları yıl sonu itibariyle gösterilmiştir. 1986' dan itibaren tek oran uygulamasından çift oran uygulamasına geçilmiştir. Genel olarak tablolar incelendiğinde 1.ve 2. derece disponibilite oranları toplamının 1984' dün ikinci yarısında % 10'dan %15'e, 1988'de %35'e yükseltilen bu oran 1990'lar boyunca %30'un üzerinde olmuştur.

Tablo 4: Disponibilite Oranları

<u>Yıllar</u>	<u>Genel disponibilite oranları</u>
1980	10
1981	10
1982	10
1983	10
1984	15
1985	15
1986	3 ^x -12 ^x
1987	5*-23*
1988	5*-30*
1989	5*-30*
1990	5*-30*
1991	5*-35*
1992	5*-35*

Kaynak: TCMB Aylık İstatistik Bülteninden yıl sonu yürürlükte olan değerler alınarak tarafımızdan düzenlenmiştir

x : 1. kategori= kasa+ serbest TL mevduat, x x: 2.kategori= devlet iç borçlanma senetleri

*: 1.derece, **: toplam = kasa+serbest tevdiat+DİİBS

Tablo 5: Disponibilite Oranları 1994-1999 TL ve Yabancı Para İçin

TL Mevduat Taahhütleri				YP Yükümlülük Taahhütleri			Yürürlüğe Girdiği Tarih
Serbest Mevduat	DİBS	Artan Mevduat		DİBS	Artan YP Mevduat		
		Serbest Tevdiat	DİBS		Serbest Tevdiat	DİBS	
2	30	8	-	-	9	-	
2	30	8	-	-	9	-	21.04.1994
2	30	8	-	-	9	-	21.07.1994
2	30	8	-	-	9	-	28.03.1994
2	30	9	3	3	12	3	31.01.1995
2	30	9	3	3	12	3	31.01.1995
2	30	9	3	3	12	3	01.04.1996
-	6	8	6	3	11	3	22.07.1997
-	4	8	4	1	11	1	13.02.1999
-	4	8	4	1	11	1	10.12.1999

Kaynak: TCMB, Aylık Bülten, Haziran 1995, Temmuz-Eylül 1999

Bu uygulama ile bankaların kredi imkanları daraltılmıştır. İkinci derece disponibil değerler iç borçlanma senetleri olarak elde tutulduğundan, 2. derece disponibilite oranındaki artışı bankaların hazineye daha fazla kredi açması şeklinde de yorumlayabiliriz

iii. Reeskont Oranları

Tablo 6. 1980-1998 yılları arasında Merkez Bankasının bankaların getireceği ticari senetlere uygulayacağı reeskont oranları göstermektedir. Tablo 6'da görüldüğü gibi bu oran genel olarak yükselme eğilimi göstermiştir. 1980'li yılların başında 31.50 olarak belirlenen reeskont oranı 1994'de %64'e 1997'de ise %80'ne artırılmıştır. Bu yükselmeler bankalara, merkez bankasının reeskont penceresinden açtığı kredi miktarının daralması anlamına gelir. Aynı zamanda reeskont oranlarının nominal faiz oranlarındaki artışı takip etme amacıyla yükseltildiği de söylenebilir.

Tablo 6: Reeskont Oranları 1980-1999 (%)

<i>Yıllar</i>	<i>Reeskont Oranları</i>
1980	31.50
1981	31.50
1982	31.50
1983	28.00
1984	52.00
1985	52.00
1986	48.00
1987	45.00
1988	54.00
1989	54.00
1990	50.75
1991	54.50
1992	54.50
1993	54.50
1994	64.00
1995	57.00
1996	57.00
1997	80.00
1998	80.00
1999	80.00

Kaynak: TCMB Üç Aylık İstatistik Bültenlerinden Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

1989'a kadar reeskont politikası piyasadaki para miktarını ayarlamak ve gerektiğinde bankalara likidite sağlamaktan çok, öncelikli sektörleri finanse etmede kullanılmıştır. Bu nedenle ekonomide meydana gelen değişmelere paralel olarak alınması gereken para politikası önlemlerini kısıtlamakta ve etkinliği azaltmaktadır (Keyder,1996:71).

iv. Açık Piyasa İşlemleri

Tablo 7. açık piyasa işlemlerinin Türkiye'de uygulamaya başlangıç tarihi olan 1987'den 1997' ye kadar yıllar itibariyle tahvil satışlarını ve alışlarını göstermektedir. Tablo 7'de görüldüğü gibi 1994 yılına kadar, 1990 yılı hariç, diğer tüm yıllarda satış fazlası vardır. Bu durum 1994'e kadar açık piyasa işlemlerinin piyasadan para çekmek amacına yönelik olarak uygulandığını göstermektedir.

Tablo 7: Açık Piyasa İşlemleri (milyar TL)

<i>Yıllar</i>	<i>Alış Miktarı</i>	<i>Satış Miktarı</i>	<i>Alış Fazlalığı</i>	<i>Satış Fazlalığı</i>
1987	1224.7	1328.2	-	103.5
1988	1785.0	2228.9	-	443.9
1989	542.3	687.8	-	145.5
1990	1811.3	1604.4	206.9	-
1991	4704.2	6761.7	-	2057.5
1992	17186.9	22842.0	-	5655.1
1993	16186.7	23936.4	-	7749.7
1994	16749.3	9383.5	7365.8	-
1995	37426.0	32378.1	5047.9	-
1996	101807.1	71598.1	30209.0	-
1997	741350.4	670020.0	71330.4	-

Kaynak: TCMB Aylık İstatistik Bültenler: 1997 Temmuz-Ağustos, s.4-7, 1998 Şubat-Mart s.4-6'daki verilere göre tarafımızdan düzenlenmiştir.

1994 ve daha sonraki yıllarda alış fazlalığı görülmektedir. Buda bize 1994 yılından sonra açık piyasa işlemlerinin para arzını genişletici yönde uygulandığını göstermektedir.

v. Selektif Kredi Politikası

Tablo 8. 1980 ve 1998 yılları arasında Merkez Bankası tarafından Hazine'ye ve kamu kurumlarına açmış olduğu avansları ve kredi toplamını göstermektedir. Bu kredi ve avansların sürekli artması, selektif kredi politikasının Merkez Bankası tarafından para arzını daraltıcı yönde kullanılmadığı şeklinde yorumlanabilir.

Genel Olarak, 1980-1999 yıllarında para politikası araçlarının uygulaması incelendiğinde, bu dönemde enflasyon oranını düşürmeye yönelik sıkı bir para politikası izlendiği söylenemez. Türkiye'de 1980 ve 1999 yılları arasında kısmen de olsa para arzını daraltma yönünde uygulanan para politikası araçları para miktarı artışını ortalama üretim artışı düzeyine indirgemede yeterli olamamıştır. Bu da enflasyonun yükselmesine ve kronik hale gelmesine neden olmuştur.

Tablo 8: Merkez Bankası Kredi ve Avansları (milyar TL)

<i>Yıllar</i>	<i>Hazineye Kısa Vadeli Avanslar</i>	<i>Kamu Kurumlarına Açılan Kredi Topl.</i>
1980	188.7	414.4
1981	261.9	548.3
1982	266.2	578.0
1983	338.6	645.1
1984	528.3	565.3
1985	794.5	930.9
1986	1051.5	2104.8
1987	1406.6	3323.0
1988	2081.9	4427.7
1989	2561.0	4694.0
1990	2900.9	3752.5
1991	13589.4	18453.8
1992	30983.1	42583.7
1993	70421.0	82936.2
1994	122278.0	148207.8
1995	192000.0	193521.3
1996	370952.9	373195.7
1997	337623.2	339199.4

Kaynak: TCMB Üç Aylık İstatistik Bültenlerinden Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Türkiye’de para politikası araçlarına ilişkin mevcut verilerin analizi, 1980-99 arası dönemde para politikası araçlarının enflasyonu önleme amacına yönelik olarak kullanılmadığını göstermektedir. Bu dönemde enflasyonla mücadelede para politikası araçlarının toplam talebi daraltıcı yönde kullanılması gerekirken, toplam talebi genişletici yönde uygulandığı görülmektedir. Örneğin, para politikasının en etkili aracı olan, mevduat karşılık oranı, enflasyonla mücadelede sıkı para politikası izlendiği savunulan bir dönemde sürekli düşürülerek, para arzı hızla artırılmıştır. Enflasyonla mücadelede para politikasının etkin olamamasının en önemli sebebi her yıl sürekli olarak artan kamu açıklarının parasal hedeflere ulaşmayı güçleştirmesidir. Başka bir ifadeyle planlananın üzerinde gerçekleşen kamu açıkları bütçe gelişmelerinden bağımsız para politikaları izlenme olanağını ortadan kaldırmıştır. Sargent ve Wallece(1986) bütçe sınırlamalarıyla karşı karşıya olan bir hükümetin maliye politikasından bağımsız bir para politikası izlemesinin mümkün olmadığını iddia etmektedirler. Bu ekonomistlere göre ekonomide kamu kesimi açıkları hızla büyümeye devam ederken uygulanacak sıkı para politikası enflasyonu önlemede etkin olmayacaktır. Çünkü halihazırdaki sıkı para politikası, hızla artan kamu açıkları nedeniyle, gevşek para politikasına dönüşecektir. Türkiye’de enflasyonla mücadelede, sıkı para politikası uygulanması görüşü genel kabul görse de, ekonominin

yapısı ve işleyişi buna izin vermemiş sürekli olarak para arzını arttırıcı bir baskı yaratmıştır.

Sonuç olarak Türkiye’de enflasyonla mücadelede para politikasının etkin bir şekilde kullanılmamasının, uygulamadaki, en önemli nedeni her yıl sürekli artan kamu kesimi açıkları ve bunların finansman şeklidir. Türkiye’de kamu açıkları vergi kaynakları yerine, ya merkez bankası kaynaklarıyla ya da iç borçlanma yöntemiyle karşılanmaktadır. Her iki finansman yöntemi de enflasyon oranının yükselmesine neden olmaktadır. Bu nedenle yapılması gereken öncelikle harcamaların kısılması ve vergi gelirlerini arttıracak reformların yapılmasıdır. Başka bir ifadeyle enflasyonu önlemede para politikasının etkinliği büyük ölçüde para ve maliye politikalarının uyum içinde kullanılmasına bağlıdır.

KAYNAKÇA

1. Aren,S.(1992), **İstihdam Para ve İktisadi Politika**, Savaş Yayınları, Ankara
2. Barro,J.R.(1993), **Macroeconomics**, 4.b., Harward University, John Willey and Sons.
3. Durnbush,R. ve Fischer,S. (1998), **Macroeconomics**, Mc-Graw Hill,New York.
4. Güneş,H.(1992), **Enflasyonun Kontrolünde Alternatif Para Programı**, İTO, Yayın No: 1992-18.
5. Hall, R. and Taylor,J. (1991), **Macroeconomics**, New york.
6. Keyder,N.(1996), **Para Teori-Politika-Uygulama**, 5. Baskı, Bizim Büro Basımevi, Ankara.
7. Parasız, İ. (1996), **Para Politikası**, Ezgi Yayınları, Bursa.
8. Paya, M. (1998), **Para Teorisi ve Para Politikası**, Filiz Kitabevi, İstanbul.
9. Seyidoğlu, H.(1998), **Uluslararası İktisat**, Güzem Yayınları, 12. Baskı,İstanbul.
10. TCMB, Üç Aylık Bülten, Temmuz-Eylül 1999.
11. TCMB, Aylık İstatistik Bülteni, Ocak 1998, Şubat –Mart 1998.
12. TCMB, Aylık İstatistik Bülteni, Haziran 1995
13. TCMB, Aylık İstatistik Bülteni, Temmuz-Agustos 1997.
14. Hiç,M., Para Teorisi Ve Politikası, İstanbul, 1994,55:446-448
15. Levacic ,R. And Rabmann, A.(1989), **Macroeconomics: An Introduction to Keynes- Nesoclassical Controversies**, Macmillan, Hong Kong.
16. Sargent, T.J. ve Wallece, N. , **Some Unpleasent Monetarist Aritmetic**, T. J. Sargent (Editor) Rational Expectations and İnflation, Harper and Row, New York, 1986, s.161-67).