

ROGOFF'UN MODELİNE DAYANARAK MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI ve TÜRKİYE DENEYİMİ

C.Mehmet. BAYDUR*
Bora SÜSLÜ**
Selahattin BEKMEZ***

Özet

Rogoff'a (1985) göre politik otoritenin uyguladığı ekonomi politikaları, uzun vadede ortalama çıktı miktarını arttırmaksızın enflasyondaki dalgalanmayı arttırmaktadır. Enflasyonda görülen bu istikrarsızlık, para politikasını yürütme görevi bağımsız bir temsilciye delege edilerek aşılabılır. Bu çalışmada Rogoff'un özünü oluşturduğu teorik çerçeveyi daha da geliştiren Alesina ve Gatti'nin (1995) makalesine dayanılarak TCMB'nin "Yasal Bağımsızlığı" incelenmiştir. TCMB'nin yasal bağımsızlığının Nisan 2001'deki TCMB kanunu ile arttığı, Cukierman endeksi yardımıyla gösterilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Merkez Bankası Bağımsızlığı, Para Politikası, Zaman Tutarsızlığı

Abstract

According to Rogoff (1985), economic aggregates may fluctuate due to changes in economic policies. In the long run, economic policies result in increases in fluctuations in the inflation rate without increasing the average output level. From Rogoff's perspective, problems regarding inflation instability can be overcome by delegating the authority of monetary policy to an independent institution. This study analyzes the "legal independency" of the central bank according to the theoretical framework developed by Rogoff. In addition, we conclude that independency of the Central Bank of the Republic of Turkey has increased after a new law introduced in April 2001.

Key Words: Independency of Central Bank, Monetary Policy, Time Inconsistency

* Doç.Dr., Muğla Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Kötekli/Muğla, cbaydur@mu.edu.tr
** Yrd.Doç.Dr., Muğla Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Kötekli/Muğla, sbora@mu.edu.tr
*** Doç.Dr., Muğla Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Kötekli/Muğla, sbekmez@mu.edu.tr

“Hukuk yönetimden doğmamıştır, fakat yönetime ait olan şey hukuktan doğmuştur.” (Hayek, 1997: 1-10).

Giriş

Çağdaş para politikasında merkez bankasının bağımsızlığı ile istikrarlı enflasyon arasında pozitif yönlü bir ilişkinin bulunduğu genel olarak kabul görmektedir. Bağımsız bir merkez bankası enflasyonla mücadele başarı sağlarken reel çıktıda da istikrarlılığı beraberinde getirmektedir. Bu konuda en önemli çalışmalardan biri olan Rogoff’un (1985) vurguladığı üzere, bağımsız ve enflasyondan hoşlanmayan (inflation averse) bir merkez bankası/para otoritesi politika yapıcıdan (veya siyasal otoriteden) daha düşük bir ortalama enflasyonu seçerken, reel çıktıdaki dalgalanma miktarında yükselmeye sebep olmaktadır. Rogoff’a göre enflasyonda istikrar ancak bu tür muhafazakâr eğilimli para otoriteleri tarafından sağlanabilir. Yapılan ampirik çalışmalarda merkez bankası bağımsızlık derecesi ile gerçekleşen enflasyon arasında ters yönlü ilişki bulunmuştur (Pollard,1993; Prast, 1996).

Bağımsız merkez bankası ile düşük enflasyon arasındaki ilişki politik iş çevirim teorisinin konusuna girmektedir. Bu teorisinin ortaya koyduğu iki model vasıtasıyla bağımsız merkez bankası ile düşük enflasyon arasındaki ilişkinin temelleri kurgulanmaktadır. Birinci model, ‘seçim yaklaşımı modeli’dir. Bu bakış açısı Rogoff’la da bağlantılıdır. Rogoffçu modellerde para politikası muhafazakar bir merkez bankasına delege edilmektedir. Enflasyondan hoşlanmayan merkez bankası, enflasyonu düşük derecede ve istikrarlı tutmak istediğinde ekonomik dalgalanmaya önem vermesi gerekmez. Bu tercih siyasal otoriteden bağımsız bir merkez bankasının enflasyonla mücadelede daha başarılı olmasına yol açar. Dolayısıyla para politikasının politik baskılardan arındırılması gerekmektedir. Bir diğer yaklaşım, bağımsız para otoritesinin temellerini kurumsal/anayasal düzenlemeler ile açıklayan Ralws’ın yaklaşımıdır. Ralws’ın (1975) adalet ve özgürlük anlayışı parasal otoritenin neden bağımsız olmasının gerektiğini ortaya koyar. Ralws için en temel problem toplumdaki zenginliklerin bölüşümüdür. Bu zenginliklerin bölüşümü için mutlak bir eşitlik kriterini getirmek mümkün değildir. Toplumsal ve iktisadi eşitsizlikler *i*) en az ayrıcalıklı olanlara en çok fayda sağlayacak ve *ii*) fırsat eşitliğini denk tutan koşullarda herkese görev ve sorumluları açık tutacak biçimde ayarlanmalıdır. Bu anlamda siyasal otoritenin ekonomi politikasını yürütme gücü, enflasyonla mücadele edecek bağımsız bir parasal otoriteye bırakılması toplumsal açıdan daha adaletlidir. Bağımsız

parasal bir otorite göreceli olarak daha düşük enflasyon yaratarak en az ayrıcalıklı vatandaşlar için de en çok fayda ve fırsat eşitliği sağlayacaktır. Dolayısıyla Ralws'ın mantığından toplumun kuruluş sözleşmesi veya anayasası düzenlenirken parasal otoritenin bağımsızlığı da güvence altına alınması sonucu çıkmaktadır (Hayo, 1997: 5). Ralws'ın çalışması düşük enflasyon için bağımsız bir para otoritesinin entelektüel temellerini ortaya koymaktadır (Gorowitz, 1994: 267-81).

Her iki yaklaşıma göre düşük bir enflasyon ve bunu sağlayacak bağımsız parasal otorite toplumun faydasını artırmaktadır. Ancak bu çalışma açısından bağımsız bir para otoritesinin enflasyonla olan ilişkisi, Rogoff'un analizini baz alarak daha da geliştiren Alesina ve Gatti'nin (1995) çalışması esas alınarak irdelenmektedir.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, para otoritesinin bağımsızlığı Rogoffçu bir model içinde ortaya konulacaktır. İkinci bölümde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB)'nin bağımsızlık derecesi hesaplanacak ve yorumlanacaktır. Son bölümde ise Rogoffçu modelin önermeleri, Türkiye ekonomisinde 2001 yılından sonraki gelişmeler dikkate alınarak değerlendirilecektir. Çalışmamızda Rogoff'un hipotezi Türkiye'de enflasyon açısından doğrulanmakta fakat çıktıda istikrarsızlığı artıracığı yolundaki hipotezi istatistiki açıdan anlamlı bir sonuca ulaşamadığı için Türkiye açısından doğrulanmamıştır.

I. Para Otoritenin Bağımsızlığı İçin Basit Bir Model

Bu çalışmada kullanılan model temelde Rogoff (1985) modelini daha da geliştiren Alesina ve Gatti (1995) makalesinden alınmıştır. Alesina ve Gatti'nin makalesi siyasal otoritenin para otoritesine yetki devri sürecini belirsizlik altında incelemektedir. Alesina ve Gatti incelemelerini kayıp fonksiyonları yardımıyla yaptıkları için kullandıkları model Rogoffçu'dur. Bu makalede aynı mantıkla yapılan çıkarımlar Rogoffçu olarak adlandırılmıştır. Alesina ve Gatti'nin modeli Lucas arz eğrisinden başlanarak adım adım ortaya konacaktır¹. Ekonominin arz yapısı kısacası çıktı artış hızı (y) aşağıdaki Lucas arz denklemindeki gibi belirlenmektedir.

¹ Yazarlara duyulan saygıdan dolayı aynı nosyonlar kullanılmıştır. Yazarlar Rogoffçu modeli altı denklemlerle özetlemiş ve çıkarım sürecinin adımlarını göstermemişlerdir. Makalenin daha da anlaşılır olması için Rogoffçu çıkarımları adım adım gösterilmiştir.

$$y_t = \pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t \quad (1)$$

Denklemdaki π enflasyonu, π^e enflasyon beklentisini, ε ise bağımsız, normal dağılmış, ortalaması sıfır ve varyansı sabit olan şok terimidir. Beklentiler $\pi_t = \pi_t^e$ olduğunda ekonomideki çıktı miktarı da doğal çıktı miktarına eşit olacaktır ki bu da sıfıra eşittir. Bu modelde beklentiler (özellikle ücretlerle ilgili olanlar) şoklardan ve politika yapıcısının enflasyon oranını belirlenmesinden önce tespit edilmektedir. Dolayısıyla zamanlama açısından π_t^e, ε önce gelmektedir ki, daha sonra politika değişkeni olan π_t politika yapıcı tarafından belirlenmektedir.

Bu varsayımlar altında ekonomideki denge çıktı artış hızı, enflasyon ve enflasyon beklentileri politika yapıcı tarafından belirlenir. Politika yapıcının amaçları (enflasyon ve çıktı artış hızı) bir kayıp fonksiyonu yardımıyla ortaya konabilir. (2) nolu denklem tarafından belirlenen zarar fonksiyonu politika yapıcının amaçlarının göstermektedir. Kayıp fonksiyonundaki b katsayısı siyasal otoritenin çıktı önem katsayısıdır. Bu amaçlardan sapma politika yapıcısının kayıplarının artırır.

$L = \frac{1}{2} \pi_t^2 + \frac{b}{2} (y_t - k)^2$. $b > 0$ ve $k > 0$ dir. (2) (1) nolu denklemi (2) nolu denklem içine yerleştirip rasyonel beklentiler varsayımı altında π_t türevi alınıp sıfıra eşitlemek suretiyle π_t, π_t^e, y_t değerleri bulunur.

$$\frac{dL}{d\pi_t} = \frac{2}{2} \pi_t + \frac{2b}{2} (\pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t - k) = 0 \quad (3)$$

Rasyonel beklentiler varsayımına göre $\pi_t = \pi_t^e$ (3) nolu denklem aşağıdaki gibi yazılabilir,

$$\begin{aligned} \pi_t + b(\pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t - k) &= 0 \\ \pi_t &= -b\varepsilon_t + bk \end{aligned} \quad (4)$$

(4) nolu denklemin beklenen değeri alınırsa,

$$E(\pi_t) = -bE(\varepsilon_t) + bk,$$

$E(\varepsilon_t) = 0$ olduğundan rasyonel olan bireylerin enflasyon beklentisi

$$E(\pi_t) = \pi_t^e = bk \quad (5)$$

bulunur. Rasyonel beklentilere sahip iktisadi birimler ekonomi politikalarının enflasyonist etkilerini dikkate aldıklarından politika yapıcısı fiili enflasyonu hesaplarırken bu etkiyi de dikkate almak zorundadır (Hayo, 1997). $E(\pi_t) = \pi_t^e = bk$ enflasyon beklentisini (3) nolu denkleme yerleştirip politika yapıcısının kayıp fonksiyonunu minimize eden politika değişkeni olan denge enflasyon oranı bulunabilir.

$$\pi_t + b(\pi_t - bk + \varepsilon_t - k) = 0$$

Gerekli düzenlemeler yapılırsa,

$$\frac{-(1+b)\pi_t}{-(1+b)} = \frac{b\varepsilon_t}{-(1+b)} - \frac{k(1+b)b}{-(1+b)} \text{ bulunur} \quad (6)$$

(6) nolu denklem ekonomi politikaları hakkında iki sonuca vurgu yapmaktadır. İlk kısım ise ekonomi politikalarının enflasyon üzerinde azaltıcı etkisini gösteren bir istikrar terimidir (Cukierman, 1994: 414-50).

İkinci kısım, "bk", ekonomi politikalarının enflasyonist eğilimini göstermektedir². (5) ve (6) nolu denklemlerden elde edilen büyüklükler (1) nolu denklem yerine konularak denge gelir düzeyi hesaplanır.

$$y = bk - \frac{b}{1+b}\varepsilon - bk + \varepsilon \Rightarrow y = \left(\frac{-b+1+b}{1+b}\right)\varepsilon \quad y = \frac{1}{1+b}\varepsilon \quad (7)$$

$$E(y) = \frac{1}{1+b}E(\varepsilon) = \frac{1}{1+b} = 0 \quad (8)$$

(7) ve (8) nolu denklemler Rogoff modelinin rasyonel beklentiler varsayımına göre denge gelir düzeyi ile ilgili sonuçlarını göstermektedir. Denge gelir düzeyi ile ilgili olarak iktisadi birimlerin beklentileri ekonominin doğal büyüme hızına eşittir. Ekonomi politikalarının çıktı ve enflasyon üzerindeki etkilerinin analiz edilebilmesi için enflasyon ve çıktının varyanslarına bakmak gerekmektedir.

$$\text{var}(\pi) = \sigma_\pi^2 = E(\pi - E(\pi))^2$$

$$\text{var}(\pi) = \frac{\sum (bk - \frac{b}{1+b}\varepsilon - bk)^2}{n} = \frac{b^2}{(1+b)^2} \frac{\sum (\varepsilon)^2}{n}$$

² Siyasal otorite ekonomiyi limitlerinin üzerinde büyütmek istediğinden bütçe açıkları verir. Bu açıklar parasal otoritenin kaynaklarından karşılandığı zaman enflasyonist eğilim ortaya çıkacaktır. Bkz. (Fraser, 1994), (Kissmer ve Wagner, 1998).

$$\text{var}(z) = \frac{b^2}{(1+b)^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (9)$$

$$\text{var}(y) = \sigma_y^2 = E(y - E(y))^2 = \frac{\sum \left[\left(\frac{1}{1+b} \varepsilon \right) - 0 \right]^2}{n}$$

$$\text{var}(y) = \frac{1}{(1+b)^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (10)$$

Gerek enflasyonun gerekse çıktının varyansı politika yapıcının çıktıya verdiği önem katsayısı olan “b” ye bağlıdır. “b” büyüdükçe çıktıda istikrar sağlanırken enflasyonist eğilim artmaktadır. Ancak politika yapıcı enflasyon eğiliminden kurtulabilir. Şayet politika yapıcı dönem başında ekonomide ortaya çıkacak şoklara karşı uygulayacağı politikayı taahhüt edip, buna uygun davranırsa, ekonomi politikalarının enflasyona yol açması ortadan kalkar (Schultz, 1996). Ancak bu çalışmada politika yapıcı için böyle bir seçeneğin gerçekçi olmadığı kabul edilmektedir Çünkü politika yapıcı taahhütlerinden vazgeçme potansiyelini taşımaktadır.

Rogoffçu modele göre politik otorite ekonomi politikalarındaki enflasyonist eğilim, para politikası yapma görevi bağımsız bir temsilciye delege edilerek aşılabılır. Böyle bir uygulama sosyal refahı arttıran bir uygulama olacaktır. Yeter ki politika yapıcı tarafından seçilen temsilcinin bağımsızlığı seçildiği dönem içinde müdahale edilmemiş olsun. Politika yapıcı sadece dönem sonunda veya belirlenen sürenin sonunda temsilciyi ve politikasını değiştirebilir. Bu şartlar altında politika yapıcısı kendisi için bir temsilci seçerek işe başlayacaktır. Seçilecek temsilcinin çıktıdaki dalgalanmaya verdiği önem (\hat{b}) politika yapıcısından farklı olduğu kabul edilmektedir. Temsilci de seçildikten sonra ortaya çıkacak şoklara göre politika belirleyecektir. Bu zaman süresi boyunca politika yapıcısı için temsilcinin uyguladığı politika idealdir. Dolayısıyla politika yapıcısı için sorun aşağıdaki denklem (11) ile ifade edildiği gibidir: Politika yapıcı zarar fonksiyonunu minimize edecek bir temsilci seçecektir.

$$\min E \left(L \left(\hat{b}, b \right) \right) = E \left[\frac{1}{2} \left(\hat{b}k - \frac{\hat{b}}{1+\hat{b}} \varepsilon \right)^2 + \frac{b}{2} \left(\frac{1}{1+b} \varepsilon - k \right)^2 \right] \quad (11)$$

Politika yapıcısı tarafından seçilen temsilci denklem (6)’da gösterilen politika kuralını takip eder. Ancak b yerine \hat{b} seçerek politika kuralı uygu-

layacaktır. Politika yapıcı zarar fonksiyonunu minimize edecek şekilde temsilci seçerse enflasyondaki dalgalanmalar azalacaktır. Eğer (11) nolu denklem \hat{b} çözümlenirse, $0 < \hat{b} < b$ olduğu gösterilebilir. $Cov(k, \varepsilon) = 0$ çıktı ile şoklar arasındaki kovaryansı sıfır kabul edilirse,

$$\min E(L(\hat{b}, b)) = \frac{1}{2} (\hat{b}^2 k^2 + \frac{\hat{b}^2}{(1+\hat{b})^2} \sigma_\varepsilon^2) + \frac{b}{2} (\frac{1}{(1+b)^2} \sigma_\varepsilon^2 + k^2)$$

$$\frac{dE(.)}{d\hat{b}} = \hat{b} k^2 + [\frac{\hat{b}^2 (1+\hat{b}) + (1+\hat{b})^2 \hat{b}}{(1+\hat{b})^4}] \sigma_\varepsilon^2 - \sigma_\varepsilon^2 b (1+\hat{b})^{-3} = 0$$

$$\frac{\hat{b} k^2 (1+\hat{b})^3}{\sigma_\varepsilon^2} + 2\hat{b} + \hat{b} = b \text{ ise}$$

$$\text{ise } b - \hat{b} = \frac{\hat{b} k^2 (1+\hat{b})^3}{\sigma_\varepsilon^2} + 2\hat{b} \Rightarrow a > 0, k > 0, b > 0 \text{ iken} \quad (12)$$

$$b - \hat{b} > 0 \Rightarrow b > \hat{b} \quad (13)$$

(13) nolu denklem Rogoffçu çıkarsamayı $0 < \hat{b} < b$ net bir şekilde göstermektedir. Politika yapıcının çıktı önem katsayısı bağımsız bir temsilciden daha büyüktür. Buna karşılık enflasyondaki dalgalanma bağımsız bir para politikası temsilcisi için daha düşük olacaktır. Bu sonucun ortaya çıkmasının altında ekonomi otoritesinin para politikası üzerindeki yetkilerini belli bir süre için kendisinden daha fazla enflasyon nefretine sahip bir temsilciye bırakması yatmaktadır, yani para otoritesinin bağımsızlığı anahtar faktördür. Ancak Rogoffçu modele göre bağımsız temsilci enflasyondaki dalgalanmaları azaltsa bile çıktıdaki dalgalanmaları arttıracaktır. Bunu görülmesi için (9') ve (10') nolu denkleme bakınız.

$$\text{var}(\pi)' = \frac{\hat{b}^2}{(1+\hat{b})^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (9')$$

$$\text{var}(y)' = \frac{1}{(1+b)^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (10')$$

$\text{var}(y) < \text{var}(y)'$ iken $\text{var}(\pi) > \text{var}(\pi)'$ olmaktadır.

Rogoffcu model tarafından ortaya konulan bu teorik çerçeve içinde bağımsız para otoritesi enflasyondaki dalgalanmayı azaltmakla beraber çıktıda-ki dalgalanmayı artırmaktadır.

II. Türkiye’de Parasal Otoritenin Bağımsızlığı

Çalışmanın birinci bölümünde Rogoffcu model tarafından sunulan teorik çerçeve yardımıyla parasal otoritenin bağımsızlık kavramının enflasyonda istikrar sağladığı gösterilmişti. Model para politikası yürütme yetkisini belli bir süre için para otoritesine bırakıyordu. Para otoritesi bu süre içinde siyasal otoriteden tamamen bağımsız kalmakta idi. Bağımsızlık kavramına bu açıdan bakıldığında, merkez bankasının bağımsızlığı yasal ve ekonomik çevre şartlarına bağlı olarak değerlendirilebilir (Baydur ve Süslü, 2002). Enflasyonda istikrar sağlanması için, merkez bankası ile ilgili kanunların, ilk önce para politikası araçlarını serbestçe kullanabilme imkânını para otoritesine/merkez bankasına sağlamış olması gerekmektedir. Yasanın bu hakkı para otoritesine vermesi para otoritesinin bağımsızlığını sağlamada yeterli değildir. Bunun yanında kamu finansmanı ve ödemeler dengesi açısından problemin olmaması da bağımsız bir para otoritesinin çevre şartlarını oluşturmaktadır.

Türkiye’de para politikasından yetkili otorite TCMB’dir. TCMB’nin araçları sadece reeskont oranı, mevduat munzam karşılıkları, v.b. değildir. Piyasalar da TCMB’nin bir aracı olarak düşünülebilir. TCMB piyasalara amaçları doğrultusunda finansal müdahalelerde bulunarak kur ve faize yön verebilir. Örneğin 1986’da Açık Piyasa İşlemleri (API) uygulamaya başlayan TCMB, zaman içinde elindeki kamu kâğıtlarının önemli ölçüde artması ile bankalararası para piyasasının etkin bir aktörü olmuştur. Bankalararası para piyasası da 2 Nisan 1996’da işleme geçmiştir. 1988 yılında TCMB bünyesinde döviz ve efektif piyasaları açılmıştır. Bunun yanında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)’nin kurulması, ikinci el bono piyasasının gelişimi ve diğer piyasalar sayesinde TCMB faiz ve kurlara etki edebilmektedir (Keyder, 2002: 78-98). Bunun için gerekli hukuksal alt yapı 1990’lı yıllarda geliştirilmiş, 2001 yılında da tamamlanmıştır. Yani yasal açıdan TCMB’nin para politikası araçları üzerinde tam bir hâkimiyeti vardır.

Araçlar üzerindeki hukuksal hâkimiyet tam olsa bile bu araçların para otoritesinin amaçları açısından etkin kullanılabilmesi para otoritesinin içinde olduğu ekonominin çevre şartlarına bağlıdır. 1980-1990 ve 2000 yıllarında da kamu açıkları ve ödemeler dengesi Türkiye ekonomisinin bir dengesizliği olarak varlıklarını korumuş olmaları etkin para politikasını sınırlandırmıştır.

Türkiye’de uzun yıllar kamu açıkları, dış açıklar ve tasarruf açıkları ekonomik dengesizlikleri özellikle de enflasyon istikrarsızlığını beraberinde getirmiştir. Özellikle para ve maliye politikaları arasındaki uyumsuzluk ve TCMB kaynaklarının Hazine tarafından kullanılması TCMB’nin bağımsızlığını zedeleyen faktörler olarak dikkati çekmiştir. Bu anlamda Hazine’nin TCMB kaynaklarını kullanımı üzerine çeşitli kısıtlamalar getirilmiştir. 1997 yılında Hazine ile yapılan protokol TCMB’nin kaynaklarının kullanımına sınırlama getirmiştir. 1998’den itibaren de Hazinenin TCMB’den kredi kullanımını tamamen yasaklanmıştır. 1999 yılında uygulanmaya başlanan istikrar programının taşıdığı yapısal (bankacılık sektörü ve toplumsal konsesüs oluşması) riskler ve öngörülemeyen olumsuz dış şoklar sonucu (petrol fiyatlarının artması) ödemeler dengesinde anormal bozulma faiz-kur ve enflasyon arasındaki tutarsızlıklar Kasım 2000 ve Şubat 2001’de derin bir finansal krize dönmüştür. Ödemeler sistemi tıkanmış, kriz son kredi merci olarak yoğun bir şekilde TCMB kaynaklarının kullanımı da beraberinde getirmiştir. 2001 yılında bankacılık sektörüne TCMB’den 21 katrilyonluk TL bir fon transfer edilmiştir.

2000 ve 2001 krizlerini aşma çabası IMF ile yeni niyet mektubu imzalanmasına neden olmuştur (IMF’ye gönderilen Niyet Mektubu, 03 Mayıs 2001). Bu niyet mektubu bağımsızlık konusunda TCMB’nin önüne yeni bir açılım getirmiştir. TCMB bu yeni dönemde parasal çapalar yanında enflasyonun kendisini de bizzat çapa olarak kullanma isteği, bağımsızlık kavramını daha da önemli hale getirmiştir. Çünkü yukarıda da gösterildiği üzere bağımsız bir para otoritesinin enflasyona verdiği önem siyasi otoriteden daha büyüktür ($\hat{b} < b$). Resmi enflasyon hedeflemesi çerçevesinin oluşturulması sürecinin ilk önemli aşaması olarak, Merkez Bankası Kanunu’nda, fiyat istikrarını koruma konusundaki temel görevi çerçevesinde Banka’ya tam operasyonel bağımsızlık sağlayacak değişiklikler onaylanmıştır. Söz konusu yasal düzenleme pek çok önemli hükümler içermektedir: Merkez Bankası’nın temel görevi olarak fiyat istikrarının tesis edilmesi; bu hedefin takibinde kaydedilen gelişmelerin resmi bir şekilde Hükümet’e raporlanması; görev sürelerinin sadece Merkez Bankası Başkanı ve Yönetim Kurulu üyeleri için değil (daha önceki düzenlemede olduğu gibi), Başkan Yardımcıları için de sabit dönemler şeklinde belirlenmesi ve para politikasının planlanması ve uygulanmasında tavsiyelerde bulunacak olan Para Politikası Komitesi’nin kurulması. Anılan değişiklikler, Kasım 2001’in başında sona erecek olan geçiş dönemi sonrasında TCMB’nin Hazine’ye herhangi bir şekilde doğrudan borç vermesini de (devlet kağıtlarının birincil piyasadan alınması

dahil) engellemektedir. Merkez Bankası, enflasyon tahmin tekniklerinin iyileştirilmesi ve para politikasının izlenmesi ile hesap verilebilirliğinin artırılması prosedürleri de dahil, enflasyon hedeflemesinin uygulanması için gerekecek teknik altyapıyı güçlendirmeyi amaçlamaktadır” (TCMB, 2004). Bütün bu istekler para politikasını yürütme sürecinin siyasal otoriteden bağımsız bir temsilciye bırakılmasını tanımlamaktadır ki, TCMB 2001’da yeni bir kanunla yukarıda sayılan düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. 25 Nisan.2001 tarihinde çıkan kanunun dördüncü maddesine göre TCMB’nin temel görevi “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”³.

TCMB enflasyonla mücadele amaçlarına ulaşabilmek için bir çok yetki ile donatılmıştır. 2001 yılında çıkan kanun TCMB’nin ilk görevini enflasyonla mücadele olarak tanımlamakla beraber TCMB, para politikasını belirleme açısından mutlak bir özgürlüğe sahiptir. TCMB para politikasını siyasal otoriten ayrı olarak belirlememektedir. Ancak politika belirlendikten sonra politikayı gerçekleştirmek açısından TCMB tamamen bağımsızdır. Diğer ekonomi kurumlarını da gelişmelerden bilgilendirmek için kanun bir para kurulunu TCMB bünyesinde bulundurmaktadır. Bu kanun ile TCMB’nin yapamayacakları da belirlenmiştir. Kanunun 52. ve 56. maddelerine göre para politikası araçları para politikası doğrultusunda kullanılır. Hazineye ve kamu kurum ve kuruluşlarına TCMB kredi ve avans veremez. Dolayısıyla bu kanun ile kamunun TCMB kaynaklarını kullanılmasının önüne geçilmiştir. Ancak TCMB sistemin son kredi merci olarak Tasarruf Sigorta Mevduat Fonuna kredi vermekle yükümlü kılınması kamuya kredi veya avans verilme imkânının tam olarak kapatılmadığı için eleştirilebilir. Fakat Türkiye gibi istikrarsızlıkların ve finansal piyasaların kırılganlığının yüksek olduğu bir ekonomide bu düzenleme TCMB enflasyon amacına zarar vermez. Çünkü kamu borçların ağır olduğu bir ekonomide sıkı para politikası enflasyon hedefine ulaşmayı engeller (Baydur ve Süslü, 2003).

Siyasal otorite ile para otoritesi arasında ilişkiler merkez bankasının başkanının atanmasına bakılarak ortaya konulabilir. TCMB’nin başkanın atanması bakanlar kurulu kararıyla olmaktadır. TCMB başkanı 5 yıllık bir süre için atanır. Merkez bankalarının başkanlarının değişim sıklığı merkez

³ Daha detaylı bilgi için bkz: TCMB Kanunu, 25-4-2001

bankasının politik değişimlerden etkilenmesini göstermektedir. Bu açıdan TCMB başkanlarını 1990'lardaki değişim sıklığına bakıldığında 1987 yılında göreve başlayan Rüştü Saracoğlu 1993'e kadar yaklaşık altı yıl görevde kalır iken 1993-1994 arasında Bülent Gültekin, 1994-1995 arasında Yaman Törüner, 1995-1996 tarihleri arasında başkan vekili olarak Osman Cavit Ertan, 1996-2001 yılları arasında Gazi Erçel görevde kalmışlardır (Turan, 1998). 2001 yılından 2005 yılına kadar Süreyya Serdengeçti başkan olarak görevde kalırken 2005 yılından itibaren Durmuş Yılmaz başkanlık görevini sürdürmektedir. Siyasal iktidarlar merkez bankasının başkanını değiştirerek para politikasını etkileyebilirler ancak yeni TCMB kanununa göre başkan doğrudan görevden alınmaz. TCMB'nın başkanının atanması ve görevden alınması 25. ve 27. maddelerde düzenlemiştir. TCMB başkanı 27. madde de belirtilen hallerde ve kanunun kendisine verdiği görevleri gerçekleştirilemediği takdirde bakanlar kurulu kararı ile görevden alınır. Dolayısıyla TCMB başkanları kanunun belirttiği sınırların dışında bakanlar kurulu kararı ile direkt olarak görevden alınmaz.

Tablo 1. 1990-2003 Yılları Arasındaki Siyasal Otoriteler
(Hükümetler Olarak)

47 Akbulut Hük. (09.11.1989-23.06.1991)	
48 I. Yılmaz Hük (23.06.1991-20.11.1991)	
49 VII. Demirel Hük. (21.11.1991-25.06.1993)	<u>KP</u>
50 I. Çiller Hük. (25.06.1993-05.10.1995)	<u>KP</u>
51 II. Çiller Hük. (05.10.1995-30.10.1995)	
52 III. Çiller Hük. (30.10.1995-06.03.1996)	<u>KP</u>
53 II. Yılmaz Hük. (06.03.1996-28.06.1996)	<u>KP</u>
54 Erbakan Hük. (28.06.1996-30.06.1997)	<u>KP</u>
55 III. Yılmaz Hük. (30.06.1997-11.01.1999)	<u>KP</u>
56 IV. Ecevit Hük. (11.01.1999-28.05.1999)	
57 V. Ecevit Hük. (28.05.1999 - 18.11.2002)	<u>KP</u>
58 Gül Hük. (18.11.2002 - 14.03.2003)	
59 Erdoğan Hük. (14.03.2003 -)	

KP: Koalisyon Protokolü

Tablo 1'de görüldüğü gibi 1990'lı yıllar açısından TCMB başkanların değişim sıklığı yüzde 25 iken hükümetlerin değişim sıklığı da yüzde 10'dur.

Bu açıdan TCMB başkanları hükümetlerden daha istikrarlı bir seyir göstermektedir. 25 Nisan 2001'de çıkan kanun incelenerek TCMB'nin bağımsızlığını boyutlarını yasal olarak ortaya koyduktan sonra TCMB'nin bağımsızlığının gelişimi Cukierman'ın oluşturduğu endeksi yardımı ile hesaplanabilir (Berument ve Neyaptı,1999). Bu endeks genel olarak merkez bankasının bağımsızlık endeksidir ki merkez bankasının bağımsızlığını bütün boyutları ile ölçer. Burada kullanılan endeksi oluşturan temel başlıklar şöyle sıralanabilir: i) merkez bankasının başkanının atanması ii) merkez bankasının hedefleri iii) para politikasının oluşturulması iv) kamuya borç verilip verilmediğine dayanarak TCMB'nin bağımsızlığı ölçülecektir. Bu endeksin içinde 59 alt değerlendirme unsuru bulunmaktadır.

Tablo 2. TCMB Bağımsızlığı Genel İndeksi

<i>Grup: Kanuni Değişiklikler</i>	<i>Ağırlık (%20) Alt Tanımların Ağırlıkları Eşittir⁴.</i>	Değişkenin Açıklaması:	Derecesi	Katsayı	TCMB
<i>Grubun Katkısı</i>	<i>Grup Alt Unsurların Katkıları</i>				
0,11		Başkanın Görevde kalması			
			$x > 8$	1	
			$8 > x > 6$	0,75	
	(0,03)		$X = 5$	0,50	0,50
			$X = 4$	0,25	
			$x < 4$	0	
		Başkanı Kim Tayin Ediyor			
		M.B Kurlu		1	
		Konsey		0,75	
	(0,03)	Meclis ve bakanlar kurulu		0,50	0,50
		Başbakan		0,25	
		Ekonomi Bakanı		0	
		Başkanın Görevden Alınma Koşulları			
		1-Koşul yok		1	
	(0,05)	2-Politik olmayan nedenler		0,83	0,83*
		3-MB kurul kararı		0,67	
		4-Kanuni bir kurum kararı ile		0,50	
		5-Kayıtsız şartsız bir kurumun kararı		0,33	
	6-Politik karardan dolayı-		0,17		
	7-Neden olmadan		0		

⁴ Bu ağırlıkların belirlenmesi subjektiftir, (Cukierman, 1994: 374).

<i>Grup: Politik Formülasyon</i>	<i>(%15) AltTanımların Ağırlıkları Eşittir.</i>				
0,08		Para Politikasını Kim Belirler?			
		1-MB kendisi		1	
	(0,03)	2-MB hükümet ile		0,66	0,66
		3-MB tavsiye niteliğinde		0,33	
		4-Hükümet kendisi		0	
		Hükümetin Emirleri ve Çatışmanın çözümü			
		1-MB en son otoritedir		1	1
		2-Hükümet en son otoritedir. Herşeyi hükümet belirler		0,8	
	(0,05)	3-Çatışma olduğu takdirde MB yetkilerinin dahil edildiği bir grup yön verir		0,6	
		4-Yasal (Hakim) kurum son otoritedir.		0,4	
		5- Yetkili kurum son otoritedir.		0,2	
		6-Yetkili kurum kayıtsız şartsız otoritedir		0	
		MB Bütçesinin Oluşturulmasında Aktif Rol sahibidir.			
		1-Evet		1	
(0)	2-Hayır		0	0	
MB Amaçları	(%15)				
0,15	(0,15)	1-Fiyat istikrarı tek amaçtır		1	1
		2- Fiyat istikrarının söylenmesi tek amaçtır		0,8	
		3- Fiyat istikrarı diğer amaçlar, fiyat istikrara ile çatışma yok		0,6	
		4- Fiyat istikrarı diğer amaçlarla çelişir		0,4	
		5-MB herhangi bir amaç belirlemez		0,2	
		6- Fiyat istikrarı tek amaç değildir		0	
Borç vermenin Sınırlandırılması					
0,25	(%15)	İlerlemenin Sınırlandırılması			
	(0,15)	1- Hükümet borcun artmasına engel oluyor		1	1
		2-İlerlemeye izin veriliyor ancak sınırlandırılıyor		0,66	

		3- Hükümet limiti değiştirebiliyor	0,33	
		4- Limitsiz	0	
	(%10)	API İşlemlerinin Sınırlandırılması		
		1- Hükümet borcun artmasına engel oluyor	1	
		2- İlerlemeye izin veriliyor ancak sınırlandırılıyor	0,66	
		3- Hükümet limiti değiştirebiliyor	0,33	
		4- Limitsiz	0	0
	(0)			
	(%10)	Borç vermeyi Kim Kontrol Ediyor		
	(0,10)	1- MB kontrol ediyor	1	1
		2- Kanunla Belirleniyor	0,66	
		3- Kanunlar, MB ve yetkili kurumlar tarafından Belirleniyor	0,33	
		4- Yetkili kurum tek başına belirliyor	0	
	(%5)	Kimler Borç alıyor		
	<i>AltTanımların Ağırlıkları Eşittir.</i>			
0,052		1- Sadece merkezi hükümet borç alıyor	1	
		2- Merkezi ve yerel yönetim	0,66	
	(0,004)	3- Kurumlar	0,33	0,33
		Özel sektör borç alabiliyor	0	
		Bir Limiti var ise bu limitin tipi		
		1- Nakit miktarı ile	1	1
		2- MB sermayesinin %	0,66	
		3- Hükümet gelirlerinin %	0,33	
		4- Hükümet harcamalarının %	0	
		Kredi Vadesi		
	(0,016)	1- 6 ay ile sınırlanmıştır	1	**1
		2- Mak 1 yıl	0,66	
		3- 1 yıldan fazla	0,33	
		4- Yasal sınırlama yok	0	
		Faiz Oranları Üzerindeki Kısıtlar		
	(0,016)	1- MB kredileri piyasa faizinden	1	1
		2- MB hükümeti verdiği kredi piyasadaki en düşük faizden daha az olamaz	0,66	

		3-Krediler belli bir tavanı geçmez	0,33	
		4-Kredilerde herhangi bir sınır yok	0	
		Birincil Piyasalara borç vermenin kredinin sınırlandırılması		
	(0,016)	1-MB 1. piyasadan hükümet tahvillerinin almasını sınırlı	1	***1
		2- Sınırsız	0	
TOPLAM=0,642				

*TCMB Kanunu 28.Madde.** TCMB, 120 günden daha fazla reeskont yapamaz, 91 günden fazla APİ yapamaz, *** Tamamen sınırlandırılmıştır.

Endeks değerinin hesaplanabilmesi için 4 Nisan 2001 tarihinde çıkarılan TCMB kanunu incelenmiştir. TCMB kanunu ile endeks arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıkların rastlandığı kriterler yıldızla Tablo 2’de belirtilmiştir. TCMB’nin bağımsızlığı ile ilgili yasal düzenlemeyi burada detaylıca vermemizin sebebi bu endekse giren unsurların rahatlıkla anlaşılmasına yardımcı olabilmesi içindir. Cukierman (1994)) tarafından Türkiye için geçmiş yıllara bağlı olarak hesaplanan endeks değerlerinin tarafımızdan hesaplanan endeks değeriyle kıyaslanması, TCMB’nin bağımsızlığını gelişimini ölçmede faydalı olacaktır. Parasal otorite tam bir bağımsızlığa sahip ise endeks 1’e eşittir. Bağımsızlığı yok ise endeks 0’a eşit olur. Bu açıdan bakıldığında TCMB 1980-1989’da yüzde 44⁵ olan bağımsızlık katsayısı 2003 yılında yüzde 64 düzeylerine ulaşmıştır. Bulunan bağımsızlık katsayılarının istatistikî olarak bir birinden farklı olup olmadığı oran testi ile sınanmıştır. Hesaplanan t değeri 2.24 tür⁶ (4 Nisan 2001’de çıkan TCMB yeni kanunu bağımsızlık açısından bir yenilik getirmemiş olarak ifade edilen H_0 hipotezi reddedilmiştir. Dolayısıyla 2000 ve 2001 yılındaki krizden sonra TCMB bağımsızlığı artmıştır. Bu bağımsızlık artışının enflasyonla mücadele etmede ve çıktındaki artışta istikrar sağlamada TCMB’nin geçmiş dönemlere göre daha büyük imkânlarla sahip olduğu söylenebilir. Ancak Cukierman geliştirdiği endeks bir yasal bağımsızlık endeksidir. Ekonomik bağımsızlık

⁵ Bakınız (Cukierman, 1995)

⁶ $t_{hes} = \frac{P_2 - P_1}{\sqrt{\frac{P_1(1-P_1)}{n} + \frac{P_2(1-P_2)}{n}}} = \frac{0,20}{\sqrt{\frac{0,2464}{59} + \frac{0,2304}{59}}} = 2,24$,n: Cukeirman endeksindeki

tüm merkez bankası bağımsızlık kriterlerinin sayısıdır. $t_{tablo,0,10} = 1.30$ ve

$t_{tablo,0,05} = 1.60$

H_0 : 2001 yılında kanunda yapılan değişiklik anlamsızdır H_1 : 2001 yılında kanunda yapılan değişiklik anlamlıdır.

açısından mali disiplin ve borçlanmadaki problemler TCMB'nin bağımsızlığına zarar veren çevresel faktörler varlığını devam ettirmektedir. Türkiye ekonomisinin dışa bağımlı olması ve açıklarını kısa vadeli kaynaklar ile finanse etmesi para politikasının bağımsızlığını sınırlandıran bir başka faktör olarak dikkat çekmektedir. 2000 yılındaki ekonomik krizlerden sonra sıkı maliye politikası ile iç borç stokunun kontrol altına alınması ve dalgalı kur ile sermaye hareketlerinin ortaya çıkaracağı şokların elimine edilmesi ile 2001 yılından sonra TCMB'nin bağımsızlığının daha da arttığı söylenebilir. TCMB bankası bağımsızlığının enflasyon ve çıktı açısından etkisini de almak çalışmanın tamamlanması açısından gereklidir.

III. Türkiye'de Parasal Otoritenin Bağımsızlığı ve Enflasyon Üzerindeki Etkisi

TCMB 2001 Krizinden sonra Haziran ayında NİV (Net İç Varlıklar) hedeflemesini bırakmış, para tabanı ile örtük enflasyon hedeflemesi uygulamaya başlamıştır. Bunun temel sebebi, özel iktisadi birimlerin enflasyon beklentilerini kontrol etme amacıdır. Özel iktisadi birimler beklentilerine bağlı olarak fiyatlama kararı almaktadırlar. Bir ev sahibinin kirasını enflasyon beklentisine göre belirlemesi buna örnek bir durumdur. Para otoritesi (TCMB) iktisadi birimlerin beklentilerini ne kadar kontrol edebilirse, enflasyonla mücadele ve enflasyonda istikrar amacına o kadar kolay ve maliyetsiz ulaşabilir.

Bu noktada enflasyonda istikrar ile enflasyonla mücadele kavramlarının farkına değinmek çalışma açısından faydalı olacaktır. Enflasyonda istikrar, fiyat artışlarındaki dalgalanmaların iktisadi birimler kararlarında dikkate alınmayacak kadar küçülmesidir (Issing, 2000: 15). Bunun yanında enflasyonla mücadele, ekonomideki toplam talep hacminin fiyatları düşürecek şekilde azaltacak ve toplam arz açısından da verimliliği artıracak araç ve tedbirlerin bir araya getirilmesidir. TCMB'nin bağımsızlığı, hem enflasyonu düşürme hem de enflasyonda istikrar amaçlarını hizmet eden önemli bir yapısal tedbirdir. Ancak TCMB'nin bağımsızlığı tek başına ne enflasyonu düşürebilir ne de fiyat istikrarı sağlayabilir. Türkiye'de 2004 sonu itibariyle enflasyonun TÜFE'de yüzde 10'un altına inmesinde çok sıkı para, maliye politikasının yanında birçok yapısal tedbirler bulunmaktadır. Enflasyonu düşürme ve fiyat istikrarı açısından TCMB'nin bağımsızlığı değerlendirilirken bu tedbirler etkisi dikkate alınmalıdır.

TCMB'nin bağımsızlığını enflasyon açısından değerlendirmek için 5, 6, 9 ve 10 numaralı denklemlere bakmak gerekmektedir. Denklem 5'e göre özel

karar birimlerinin enflasyon beklentisi para otoritesinin çıktı önem katsayısına bağlıdır. 13 numaralı eşitsizliğe bakıldığında bağımsız bir para otoritesinin çıktı önem katsayısı daha küçük/ enflasyon nefret katsayısı daha büyüktür. Türkiye’de TCMB’nin bağımsızlığı 2001 yılından sonra arttığı için özel birimlerin beklentisinin küçülmesi gerekmektedir. Tablo 4’e bakıldığı zaman TCMB’nin bağımsızlığı kanunu çıktığı (Nisan 2001) tarihinden sonra iktisadi birimlerin enflasyon beklentisi yüzde 60’lardan yüzde 8’lere kadar azalmasının sebebi, 5 ve 6 nolu denkleme göre özel iktisadi birimlerin TCMB’nin enflasyon nefret katsayısındaki artışı veya çıktı önem katsayısındaki azalışı doğru olarak anladıkları ve fiyatlama davranışlarını buna göre ayarladıkları olarak ortaya konabilir. 2001-2005 dönemi için iktisadi birimlerin ortalama enflasyon beklentisi yüzde 29 iken, 1990’ların ortalama enflasyonunun yüzde 65’lerde olduğu dikkate alındığında TCMB’nin bağımsızlığı enflasyonla mücadele açısından iktisadi birimleri pozitif yönde etkilediği söylenebilir. Son dört yıldır uygulanan enflasyon düşürme programı ile beraber enflasyon beklentileri gerçekleşen enflasyondan hedeflenen enflasyon büyüklükleri doğru yöneldiği söylenebilir. TCMB’nin bağımsızlığındaki artışın ve uygulanan politikaların sonucu olarak enflasyon hedeflerinin tutturulacağına olan güven artmıştır. Tablo 4 ile Tablo 6 bu durumu özetlemektedir. Özel iktisadi birimlerin TCMB’ye olan güvenleri arttıkça enflasyon ataleti azalmıştır. 2002 yılında TCMB’ye göre Türkiye’deki iktisadi birimler geçmişe dönük enflasyon hedeflemesi yapsalar da 2003 yılında sonra bu giderek azalmış, TCMB’nin enflasyon hedefine uyumla hale gelmiştir (TCMB, 2004).

Tablo 4. İktisadi Birimlerin Yıl Sonu Enflasyon Beklentileri

	2001	2002	2003	2004	2005
Ocak	-	47.9	25	13.2	8.3
Şubat	-	48.3	25.9	12.7	8.1
Mart	-	43.6	27.3	11.8	8.0
Nisan	-	38.1	27.3	11.4	7.6
Mayıs	-	37.4	26.2	12.1	7.6
Haziran	-	35.6	25.4	11.5	7.5
Temmuz	-	35.9	23.8	10.9	7.5
Ağustos	63.7	35.4	22.6	10.6	7.6
Eylül	64.8	34.3	20.8	10.6	7.1
Ekim	69.3	33.5	20.1	9.6	7.1
Kasım	73.3	32.1	19.4	9.6	7.3
Aralık	70.8	31.2	19.1	10	7.8

Kaynak: www.tcmb.gov.tr/ Beklenti Anketi

Tablo 5. TCMB'nin Güvenirliliği

Yıllar	Güvenirlilik Farkı = Enflasyon Beklentisi – Hedeflenen Enflasyon
2003	5=25-20
2004	1.2=13.2-12
2005	1.3=8.3-8.0

TCMB'nin bağımsızlığı ile enflasyon düşme eğilimine girmiş, 1990-2000 yıllarında ortalama yüzde 82'lerde olan enflasyon 2002-2004 döneminde yüzde 27'lere inmiştir.

Tablo 6. Çıktı ve Enflasyondaki Gelişme

	2000	2001	2001	2002	2002	2003	2003	2004	2004	2005	2005
	G	PH	G	PH	G	PH	G	PH	G	PH	G
Enflasyon (1994) (%)	32.7	-	68	36	29.5	20	23	12	9	8	8.1
Çıktı (1987)	6.3	-	-9.5	-	7.7	-	6	-	11.8	-	10.1

Kaynak: TCMB Para Politikası Raporları

Bununla birlikte Rogoffcu modele göre para politikasının bağımsız bir temsilciye bırakılması dezavantajı beraberinde getirir. Bağımsız bir para politikası temsilcisi enflasyonla mücadelede ve enflasyonda istikrar da başarılı olurken, aynı zamanda çıktıdaki istikrarsızlığı da arttırmaktadır (Bakınız 9. ve 10. denklem). Ancak Türkiye örneğine bakıldığında zaman TCMB'nin bağımsızlığı hem enflasyonda hem de çıktı da istikrar sağlamıştır. Tablo 7'de de görüldüğü üzere 1990-2000 yılları arasında TÜFE'nin standart sapması yüzde 57 iken 2002-2005 arasında yüzde 17'ye düşmüştür. Bu sonuç Rogoff modeli ile uyumludur. 10 numaralı denkleme göre Türkiye TCMB'nin bağımsızlığından sonra çıktıda istikrarsızlık azalmamış tam tersine çıktıda istikrar artmıştır. Çıktıdaki dalgalanmanın boyutu 1990-2000 yılları arasında yüzde 13 iken 2002 yılından sonra yüzde 6,6'ya düşmüştür. Kısaca TCMB'nin bağımsızlığındaki artış, çıktı artış hızını arttırmış, çıktıdaki istikrarsızlığı da azaltmıştır. Eğer büyüme açısından istikrara bir birini takip eden üç yıllık bir büyüme süreci olarak tanımlanırsa⁷, Tablo 6'ya göre Türkiye büyümede istikrarı yakalamıştır.

⁷ Bu tür bir istikrar tanımı Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nda kullanılmıştır.

Tablo 7. Çıktı da ve Enflasyonda (TÜFE) İstikrar

	1990-2000 Standart Sapma	1990-2000 Ortalaması	2002-2005 Standart Sapma	2002-2005 Ortalaması
Enflasyon	57.9	82	17.8	27.7
GSMH (100=1987)	13.4	7.5	6.6	9.5

Kaynak: Yazarlarca hesaplanmıştır.

Sonuç

Alesina ve Gatti (1995) tarafından geliştirilen Rogoffçu çerçeveye göre enflasyonla mücadele ve istikrar için para politikasının bağımsız bir temsilciye bırakılması gerektiği belirtilmektedir. Bağımsız bir para politikası temsilcisi enflasyonla mücadelede başarılı olacaktır. Ancak sadece enflasyonla mücadele ile görevlendirilen bağımsız bir para otoritesi Rogoffçu modele göre çıktıdaki istikrarsızlığı arttıracaktır. Ortaya konan bu teorik çıkarımları Türkiye için araştırmak istenirse, öncelikle TCMB'nin bağımsızlık derecesinin hesaplanması gerekir. TCMB'nin 1980-1989'da yüzde 44 olan bağımsızlık katsayısı 2003 yılında yüzde 64'lere ulaşmıştır. TCMB'nin bağımsızlığındaki artış Türkiye'de hem enflasyonun düşmesine hem de çıktıda enflasyonda istikrara yol açmıştır. Son otuz yıldır kronik yüksek enflasyon yaşayan Türkiye 2001 yılındaki krizden sonra aldığı yapısal tedbirler ile enflasyonu yüzde 8'lere kadar düşürmüş, ekonomi düzenli bir büyüme sürecine girmiştir. Bu durum özellikle iktisadi birimlerin enflasyon beklentilerindeki olumlu değişimlerden de anlaşılmaktadır. 2001 yılındaki krizden sonra sıkı maliye politikalarının yardımı ile bağımsızlığı artan TCMB, hedeflediği enflasyon oranlarına ulaşmıştır. Bu durum aynı zamanda TCMB'nin kredibilitelerini de önemli ölçüde artırmıştır. Enflasyonla mücadelede başarılı olabilmek için enflasyon hedeflemesi veya bütün para politikalarının kritik noktası kredibilite unsurudur. Bağımsız bir merkez bankasının güvenilirliğinin, bağımsız olmayana göre daha yüksek olacağı da aşikârdır. Çünkü bağımsız merkez bankası siyasal otoritenin baskılarından uzak olduğundan, tek amacı fiyat istikrarıdır. 2006 yılında da yüzde 5'lik bir enflasyonu hedef seçen TCMB'nin bu amacına ulaşmada bağımsızlık önemli bir politik araçtır. Nitekim dünyada yapılan araştırmalar enflasyon ile para otoritesinin bağımsızlığı arasında ters yönlü bir ilişki saptanmış olması da teoriyi destekleyen bir ampirik ger-

çeklidir⁸. Rogoffçu modelde çıktı istikrarsızlığının Türkiye’de yaşanmamasının sebebi bu noktada yatmaktadır. Belirsizliğin yüksek olduğu ekonomilerde bağımsız bir para otoritesi çıktıda istikrar sağlar. Siyasal otoriteden doğabilecek şokları elime eden bağımsız bir para otoritesi yatırım kararını kolaylaştıracağından çıktı artışına ve istikrarına pozitif katkı yapacaktır. Dolayısıyla Türkiye’de ortaya çıkan çıktıdaki artış ve istikrar bu şekilde açıklanabilir. Ancak TCMB’nin bağımsızlığının kanunen artırılmış olması fiyat istikrarını ulaşma açısından önemli olmakla beraber, bağımsızlığın başarılı olabilmesi için ekonominin yapısal problemlerinin giderilmesi gerekmektedir. Kamu borçlarının sürdürülebilirliği iyileştirilmedikçe, bankacılık sektöründeki kırılgan yapı ortadan kaldırılmadıkça, piyasaların tekelci eğilimlerinin önüne geçilmedikçe TCMB’nin bağımsızlığındaki artış enflasyonla mücadelede yeterli olmayacaktır.

Kaynakça

- Alesina A., ve L. Summers. (1993 “Central Bank Independence and Macro Economic Performance: Some Comparative Evidence”, *Journal of Money And Banking*, pp.151-162.
- Alesina A., ve R. Gatti, (1995) “How Independent Should The Central Bank Be?: Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?”, *American Economic Review*, 85/2, pp.196-200.
- Barro, R.. (1984) “Recent Developments in the theory Rules versus Discretion”, *The Economic Journal*, Vol.96.
- Baydur, C. M. ve B. Süslü. (2002) “Anchors in Implementation of Monetary Policies in Turkey in 1990”, *ISE Review*, Vol: 6 No: 21, pp-37-87.
- Baydur, C. M. ve B. Süslü. (2003) “Sargent ve Wallace Açısından Para Politikasına Bakış: Sıkı Para Politikası Enflasyonu Engellemez: TCMB-nin Para Politikasının 1989-2002 Yılları İçin Değerlendirilmesi”, *Gazi İktisat Dergisi*, Cit: 5, Sayı: 2, ss.67-80.
- Berument, H., ve B. Neyaptı, (1999) “Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ne Kadar Bağımsız?”, *İşletme ve Finans*, ss.20-33.
- Bierman, S., ve L. Fernandez. (1998) *Game Theory with Economic Applications*, NewYork: Addison- Wesley.
- Blanchard, O., ve S. Fischer, (1989) *Lectures on Macroeconomics*, Massachusetts: The MIT Press.
- Blinder, A. (1999) “ Central Bank Credibility? Why Do We Care? How Do We Built It?”, *NBER*, No.w7161.
- Cukirman, A. (1994) *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, Cambridge: The MIT Press.

⁸ Friedrich Kisser and Helmut Wagner, (1998) “Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: a Survey of the Evidence”, Working Paper, No: 255, Christian Schultz, (1996) “Announcements and Credibility of Monetary Policy” , Oxford Economic Paper, No.48.

- DeBelle, G. ve S. Fischer. (1994) "How Independent Should a Central Bank Be", Editör: Jeffrey C. Fuhrer, *Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers*, Federal Reserve Bank of Boston.
- Fraser, G.W., (1994) "Central Bank Independence: What Does It Mean?", *Talk by the Governor to the 20 th Seanza Central Banking Course*, Karachi, 23 November, pp: 1-8.
- Hayo, B., (1997) "Inflation Culture, Central Independence and Price Stability", *European Journal of Political Economy*, vol: 14, pp.241-263.
- Hayek.F.A., (1997) Kanun Yasama Faaliyeti ve Özgürlük, Çev: Atilla Yayla, İş Bankası Yayınları, No.36.
- Issing, O. (2000) "Why Is Price Stability", *ECB Price Stability Conference*
- Kissmer F., ve H. Wagner, (1998) "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: a Survey of the Evidence", Working Paper, No: 255,
- Kissmer, F., Wagner, H., (1998), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance a Survey of the Evidence", Fern Universität Hagen Diskussionsbeitrag No.255, pp: 1-51.
- McCallum, B.T., (1995) "Two Fallacies Concerning Central Bank", *American Economic Review*, 85, pp.207-211.
- Newbold, P. (2000) *İstatistiğe Giriş*, Çev: Ü. Şenesen, İstanbul: Literatür Yayınları
- Persson, T., ve G. Tabellini. (1990), *Macroeconomic Policy, Credibility and Policies*, New-York: Harward Economic Publishers.
- Pollard, P. S, (1993) "Central Bank Independence and Economic Performance" Review (Federal Reserve Bank of Saint Louis); Vol. 75, Issue 4
- Prast, H. M., (1996) "Commitment rather than independence: An institutional design for reducing the inflationary bias", Vol. 49 Issue 3, 29p.
- Rogoff, K. (1985), "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target, *Quarterly Journal of Economics*, pp.1169-1189.
- Samuel G., (1994), "John Rawls: Bir Adalet Kuramı", Çev: Serap Can, *Çağdaş Siyaset Felsefeleri*, Remzi Kitapevi, ss.267-281.
- Schlutz, C., (1996) "Announcements and Credibility of Monetary Policy", Oxford Economic Paper, 48,5, pp: 675-679.
- Schultz, C., (1996) "Announcements and Credibility of Monetary Policy", Oxford Economic Paper, No.48.