

PARASAL  
ANAYASA  
MONETARY  
CONSTITUTION

editör

prof.dr.coşkun can aktan

# **PARASAL ANAYASA**

## **MONETARY CONSTITUTION**

**Editör:**

Prof.Dr. Coşkun Can Aktan



**SOBİAD :: SOSYAL BİLİMLER ARAŞTIRMALARI DERNEĞİ  
HUKUK VE İKTİSAT ARAŞTIRMALARI MERKEZİ**

SOBİAD-HİAM Hukuk ve İktisat Araştırma Programı kapsamına dahil tüm disiplinlerde araştırmalar yapılmasını; konferans, panel, forum ve benzeri etkinlikler düzenlenmesini desteklemek amacıyla Sosyal Bilimler Araştırmaları Derneği (SOBİAD) bünyesinde oluşturulmuş bir merkezdir.

:: Kurumsal İktisat :: Evrimsel İktisat :: Sosyal Sermaye İktisadı :: Regülasyon İktisadı :: Mülkiyet Hakları İktisadı :: İşlem Maliyetleri İktisadı ::  
:: Kamu Tercih İktisadı :: Anayasal Politik İktisat ::



**SOSRES:: THE SOCIAL SCIENCES RESEARCH SOCIETY  
The CENTER FOR STUDY OF LAW AND ECONOMICS (CSLE )**

The Center for Study of Law and Economics (CSLE) is an initiative of the Social Sciences Research Society (SOSRES), a non-governmental research organization based in Turkey. The objective of the CSLE is to promote high-quality research in the fields at the interface of law and economics.

Institutional Economics :: Evolutionary Economics :: Social Capital Economics ::  
Regulatory Economics :: Economics of Property Rights :: Economics of Transaction  
Costs :: :: Public Choice Economics :: Constitutional Political Economy ::



info@sobiad.org www.sobiad.org

Copyright © 2019, Sosyal Bilimler Araştırmaları Derneği

Bu kitabın her türlü yayın hakkı Sosyal Bilimler Araştırmaları Derneği (SOBİAD)'ne aittir. SOBİAD'ın izni olmadan tanıtım amaçlı toplam bir sayfayı geçmeyecek alıntılar hariç olmak üzere, hiçbir şekilde kitabın tümü veya bir kısmı herhangi bir ortamda yayımlanamaz ve çoğaltılamaz.

eISBN 978-605-68464-5-8

## ÖNSÖZ

Bu kitap içerisinde parasal anayasa (monetary constitution) konusunda bazı kaynakların Türkçe tercümeleri yer almaktadır. Anayasal iktisat adı verilen araştırma programının konularından biri olan parasal anayasa devletin sahip olduğu para basma yetkisinin sınırlandırılmasını önermektedir.

Bu kitap içerisinde yer alan tercümelerin tamamı daha önce Prof.Dr. Coşkun Can Aktan tarafından yayınlanan muhtelif kitaplar ve/veya muhtelif dergiler içerisinde yayınlanmıştır. Tercümeleri yapan değerli meslektaşlarımıza emekleri için bir kez daha teşekkürlerimizi sunuyoruz.

Bu kitabın ülkemizde hala gelişme aşamasında olan anayasal iktisat adı verilen disiplinin tanınmasına ve bu alanda araştırmalar yapılmasına katkıları sağlamlasını temenni ediyoruz.

Prof. Dr. Coşkun Can Aktan

## İÇİNDEKİLER

Kurala Bağlı Para Politikası ve Parasal Anayasa Önerileri Coşkun Can Aktan & Dilek Başaran .....	6
Parasal Anayasa Üzerine Hasan Atılgan.....	29
Parasal Anayasa Üzerine James M. Buchanan.....	64
Devletin Parasal Alandaki Güç ve Yetkileri Üzerine Anayasal Sınırlamalar Axel Leijonhufvud.....	70

## **KURALA BAĞLI PARA POLİTİKASI ve PARASAL ANAYASA ÖNERİLERİ<sup>1</sup>**

**Coşkun Can Aktan & Dilek Başaran**

### **1.GİRİŞ**

Dünyada altın standardından kağıt para standardına geçiş ile birlikte para arzının artırılmasında hükümetlerin geniş yetkilere sahip olması, para politikalarının politize edilmesi ve öngörülebilirliğinin azalması sorunlarını ortaya çıkarmıştır. İradi para politikalarının sonucu olan parasal disiplinsizlik ise pek çok ülkede enflasyon sorununun yaşanmasına neden olmuştur. Pek çok ülkede yaşanan enflasyon olgusu, hükümetlerin parasal alanda geniş yetkilere sahip olduğu ihtiyari (iradi) para politikaları yerine kurala bağlı para politikaları tartışmalarını gündeme getirmiş ve birçok iktisatçı tarafından parasal rejimin belli bir kurala bağlı olması gerektiği savunulmuştur. Bu çalışmada öncelikle bu tartışmalara yer verilecek, daha sonra para politikalarının kurala bağlı olması temeline dayanan parasal anayasa önerisine ve parasal anayasa türlerine değinilecektir.

### **2. İHTİYARİ (İRADİ) VE KURALA BAĞLI PARA POLİTİKASI TARTIŞMALARI**

Ekonomi politikalarının uygulanmasında ve bu politikalara yön vermede söz konusu otoritelerin yetkilerini nasıl kullanması gerektiği hep tartışma konusu olmuştur. Söz konusu otorite izleyeceği politikayı kendi inisiyatifinde mi belirlemeli, yoksa bu konuda belli kurallara mı bağlı kalmalı? Mali ve parasal disiplinsizliği önlemede kuralların önemi bir çok iktisatçı tarafından vurgulanmıştır. Tartışmalar ihtiyari politikalar (discretionary policy)

---

<sup>1</sup> Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi , Cilt 1, Sayı 2, 2009 ISSN: 2146 -0817 (Online)

ve kurala bağı politikalar noktasında odaklanmaktadır. Mali ve parasal otoritenin takdirine dayalı olan ihtiyari politikalar, otoriteye geniş bir takdir yetkisi vermekte ve dengesizliklerle mücadelede söz konusu otoritenin gerekli çözümleri üretebileceği ve bu politikaları uygulamada esnekliğe sahip olması gerektiği savunulmaktadır. Bir başka grup iktisatçı ise mali ve parasal otoriteye verilen geniş takdir yetkisinin dengesizlikleri çözemeyeceğini ve bu nedenle politika belirlenirken ve uygulanırken bazı kurallara bağlılığın zorunlu olduğunu savunmaktadır.

Klasik iktisatçıların devletin para ve maliye politikaları ile ekonomiye müdahalelerine karşı dururken, Keynesyen Teori ile bu politikaları uygulamada hükümetlerin söz sahibi olması ile birlikte, bu politikalarda iradi kararlarla hareket eden politikacıların ne ölçüde etkin olduğu önemli bir sorundur. Hükümetlerin aldıkları ve uyguladıkları iradi (ihtiyari) para politikası kararlarının özellikle temel amaçlardan biri olan parasal istikrarı sağlamadaki etkinliği ihtiyari politikalar ve kurala bağı politikalar tartışmasını gündeme getirmiştir.

Kural nedir? Kural “bilginin tutarlı ve tahmini bir şekilde kullanıldığı sistematik bir karar alma sürecinden başka bir şey değildir” . Parasal alandaki “kural” kavramı ise, bir merkez bankası tarafından yürütülen para politikasının tutarlı ve öngörülebilir olması için uyulması gereken prensiplerdir (Poole,1999).

Para arzı artışına yönelik bir kural şu temel özelliklere sahiptir (Poole,1999):

-Kural, halk tarafından kolaylıkla anlaşılmalıdır.

-Eğer para arzı artışı sabit tutuluyorsa, enflasyon oranı artı sonsuza veya eksi sonsuza doğru hareket edemez (artmaz veya azalmaz).

-Faiz oranları, değişen piyasa şartlarına karşılık olarak dalgalanmalara açıktır.

Kurula bağı para politikalarını savunanlara göre, para politikası araçlarını kullanmada tam serbestiye sahip olan bir hükümetin, parayı politize etme riski her zaman için vardır. Bir kez para politikasının parasal istikrar amacından sapılarak başka fonksiyonlara yönelmesi, bu amaca ulaşma önceliğini ikinci plana attığı için farklı etkiler doğurur. Burada, para basma yetkisini

ellerinde bulunduran siyasal iktidarların davranış motivasyonlarının parasal genişleme üzerinde yol açtığı etki de ihmal edilmemesi gereken çok önemli bir noktadır. Bu durumda para politikası siyasal iktidara yeniden seçilebilmeyi garanti edebilecek bir araç haline gelebilir.

İhtiyari politikalar yerine kurala bağlı politikalar uygulanması konusundaki literatür, politikacıların amaçları konusu üzerinde durur. Kurala bağlı politika görüşünü destekleyen en önemli argüman, seçmenlerin ekonomi konusundaki bilgi eksikliğinin olması ve muhtemelen çıkar grupları tarafından yönlendirilen politikacıların yeniden seçilebilme amaçlarına yönelik olarak hareket etme eğilimleridir. Zeki bir politikacı ihtiyari politikalar konusunda karar verirken, seçmenlerin ekonomi konusundaki bilgi eksikliğini dikkate alır. Politikacı iyi niyetli olsa bile, yeniden seçilmesi uyguladığı ihtiyari politikalara bağlı olduğundan kurala bağlı politikaları savunması söz konusu değildir (Barro, 1986: 23).

İhtiyari para politikalarının uygulanması gerektiğini savunanlar için ise en önemli argüman, esnekliktir. Buna göre hükümetlerin para politikalarını uygulamada geniş yetkilere sahip olması, ekonomideki konjoktüre dayalı bir para politikasının uygulanabilmesi için gereklidir. Dolayısıyla kurala bağlı politikalar konjoktüre uygun esnekliği sağlamadığı için konjoktüre mücadele için önler. Kurala bağlı politikaları savunanlar ise böyle bir esnekliğin olması halinde bu yetkinin her zaman için kötüye kullanılma riskinin olduğunu savunurlar. Kurala bağlı politikaları savunanlar ancak olağanüstü dönemlerde (savaş, doğal afetler vb.) kısa süreli olarak kurallarda bir gevşeme olabileceğini ve bunun için de parlamentodan kaliteli çoğunlukla karar alınması gerektiğini ileri sürerler. Ayrıca kurala bağlı politikaları savunanların en önemli dayanak noktalarından biri ise, para politikalarının öngörülebilirliğini sağlamasıdır. Buna göre kurala bağlı bir para politikasının uygulanması halinde parasal rejim istikrarlı bir şekilde uygulanacağından para politikalarının öngörülebilirliği sağlanır. Para politikalarında öngörülebilirlik, birey ve firmaların ekonomik karar ve beklentileri üzerinde pozitif bir etkiye yol açar. Bireylerin enflasyon konusundaki beklentilerinin olumlu olmasına neden olur.

Hükümetlerin para politikasına ilişkin taahhütlerine halkın itibarı ve gelecekteki hükümet politikaları konusundaki beklentileri,



hükümetin geçmişteki davranış biçimlerine bağlıdır. Örneğin, bir hükümet kamu borçları konusunda ihmalkar davranırsa, bu durum daha sonraki borçlanmalarda devlete borç vermeyi düşünenler üzerinde caydırıcı bir etkiye bulunur (Barro, 1986: 24).

Parasal kurallar (monetary rules), parasal otoritelere alacakları kararlar konusunda yol göstericidir. Ayrıca kurallara bağlılık, para otoritelerinin para politikası konusunda büyük hatalar yapmalarına engel olur.

### **3. PARASAL DÜZEN VE PARASAL ANAYASA**

#### **3.1. Parasal Düzen**

Hükümetlerin para politikası üzerindeki takdir yetkisinin kullanımının getirdiği olumsuzluklar, günümüzde parasal düzen kavramının yeniden tartışılmasına neden olmuştur. Birinci Dünya Savaşı döneminde altın para standardı uygulamasına son verilerek kağıt para sistemine geçilmiştir. Bu dönemden itibaren paranın değerinin korunması ve enflasyon, kağıt para sistemini uygulayan ülkelerde önemli bir sorun haline gelmiştir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra kurulan Bretton Woods sisteminden sonra, Avrupa Topluluğu ülkeleri paralarını dolar karşısında dalgalanmaya bırakmışlardır. Bu dönemde Keynesyen politikaların da etkisiyle parasal otoritelerinin ağırlıklı olarak ihtiyari para politikalarına yönelmeleri, parasal düzenin yeniden oluşturulması anlamında kağıt para sisteminin aksaklıklarını gidermek üzere alternatif sistemleri gündeme getirmiştir.

Parasal düzenin oluşturulması konusundaki tartışmalarda ileri sürülen öneriler, parasal kuralların oluşturulması yönünde ağırlık kazanmaktadır. Bu kuralları ulusal kurallar ve uluslar üstü kurallar olarak iki grupta sınıflandırabiliriz. Ulusal nitelikteki parasal kuralların oluşturulması, ulusal para otoritelerinin parasal alandaki takdir yetkilerini sınırlandırıcı kuralları içerir. Uluslarüstü nitelikteki kurallar da benzer bir sınırlandırmayı hedeflemektedir. Fakat temel fark, uluslarüstü parasal kuralların, ulusal hükümetler tarafından veya ulusal bir kurum tarafından değil, hükümetlerüstü uluslararası bir kurum tarafından oluşturulması ve ulusal hükümetler için bağlayıcı bir nitelik taşımasıdır. Bu nedenle çalışmada yeni parasal düzenin oluşturulması bağlamında parasal kurallar, hem ulusal hem de uluslarüstü nitelikteki kurallar çerçevesinde irdelenecektir.

### 3.2. Parasal Anayasa Kavramı

İhtiyari (iradi) para politikalarının yol açtığı olumsuz sonuçlar parasal kuralların önemini somut bir şekilde ortaya koymaktadır. İşte parasal kurallar ile ifade edilmek istenen, geniş anlamda parasal anayasadan başka bir şey değildir. Bu açıdan geniş anlamda parasal anayasa devletin para basma yetkisini kullanırken uyması gereken kuralları ifade eder.

Dar anlamda parasal anayasa ise, devletin para basma hakkı ve yetkisini anayasada düzenleyen ve hangi kurallar içerisinde para arzını arttırabileceğini belirleyen kuralları ifade etmektedir. Günümüzde birçok ülke anayasalarında para basma yetkisini düzenleyen kurallar bulunmaktadır. Bunun bir sonucu olarak hükümetler, para otoritesi üzerinde etkili olarak para arzının arttırılmasına neden olmaktadır. Hükümetler sadece parasal genişlemeye neden olmakla kalmamakta, para politikası araçlarını (reeskont ve iskonto politikası, açık piyasa işlemleri, munzam karşılıklar, kantitatif ve kalitatif kredi politikaları vs.) keyfi ve takdirli olarak kullanmakta ve ekonomik birimlerin karar ve faaliyetleri üzerinde etkilerde bulunmaktadır (Aktan,1996:61).

Geniş anlamda düşünüldüğünde bu kurallar; anayasal ve yasal kurallar, kurumsal yapılanmalar ve düzenlemeler olabilir. Fakat dar anlamda parasal anayasa önerisi içerisinde ifade edilen, sadece parasal düzene ilişkin anayasal kurallardır. Dar anlamda parasal anayasa, bir ülkedeki para sisteminde para otoriteleri tarafından uygulanması gereken anayasal kuralları ortaya koyar. Tekrara ifade edelim ki, geniş anlamda parasal anayasa, bir parasal sisteme ilişkin kural ve kurumlar bütünüdür ve yeni bir parasal rejim oluşturmaya yöneliktir.

Parasal rejim, öncelikle kamunun beklentilerini yöneten bir sistemdir. İkinci olarak ise, bu rejim para otoritelerinin kamunun beklentilerini karşılayacak şekilde davranmasını sağlar. Kısaca, bu politika kamunun ihtiyaçlarını karşılayacak uygulamaların yapılması amacını güder (Leijonhufvud, 1999: 644-645). Parasal anayasa taraftarları bu amaca en uygun parasal rejimin, anayasal rejim olduğunu savunurlar.

Dar anlamda bir parasal anayasa önerisinin uygulanması durumunda dikkat edilmesi gereken bir nokta, hangi para arzının anayasada

kural olarak belirleneceğidir. Para arzının kontrolü için hangi para arzı tanımının ( $M_1$ ,  $M_2$ , rezerv para, parasal taban, merkez bankası parası vb.) dikkate alınması gerektiği tartışma konusudur. Yine para arzının kontrol edilebilirliği açısından para arzının içsel olarak mı, yoksa dışsal olarak mı belirlendiği önemlidir. Bu konudaki tartışmalar sonuçlanmış değildir.

Demokratik sistemlerde partiler iktidarı kazanmak ve sürdürmek için rekabet içerisindedirler. İktidardaki parti ya da partiler, parlamentoda en azından belli bir çoğunluğu korumak için, gelecek seçimlerde mümkün olduğu kadar çok seçmenin oylarını kazanmaya çalışmak zorundadır. Bununla birlikte, seçmenler, kendileri için çok önemli olmayan konular hakkında rasyonel olarak bilgilendirilmezler. Seçmenler için önemli olan şey, onların ve akrabalarının iş güvenliği, ücretleri ve gelirleri, ev sahibi olma olanakları vb.dir. Seçmenler para politikaları ve bu politikaların gelecekteki sonuçları hakkında genellikle bilgisizdirler. Üstelik, para politikalarına ilişkin konular karmaşık ve özel bir eğitim olmaksızın kolay anlaşılır değildir. Tüm bunların dışında, genişletici bir para politikası kısa dönemde işsizlikte bir azalma ve ekonomide bir pozitif genişleme sonucunu verir. Sonuç olarak problemlerin karmaşık ve seçmenlerin bu konularda bilgisiz olmalarından dolayı, hükümetin performansı, uygulanan politikalarından anlayanların tercihlerine göre değerlendirilir. Bu rasyonel seçmenlerin bilgisizliğiyle iktidarı devralan parti veya partiler tarafından hangi mali ve parasal politikaların tercih edilmesi uygundur. Hükümet genellikle nüfusun küçük bir bölümüne fayda sağlayacak harcamalar yapmak durumundadır, oysa bu harcamaların maliyetlerinin hissettirilmeyecek şekilde nüfusun geniş bir kesimine yayılması gerekir. Geleneksel olarak harcamalar, daha yüksek vergilerle herkese yüklenmeksizin borçlanma yoluyla finanse edilerek artırılabilir. Bir de bu tür harcamalar, genellikle yeniden seçilme şanslarını artıracak işsizliği azaltacak ve ekonomiyi uyaracak şekilde seçimlerden önce yapılır. Bu durum Kamu Tercihi teorisinde tartışılan "Politik Konjonktür Hareketleri"nde artışa yol açar. Fakat zaman içinde gittikçe yükselen borçlar üzerindeki faiz ödemeleri devletin gelirlerini hızla azaltır ve önemli yatırımları dışlayarak (crowding out) piyasalarda daha yüksek faiz oranlarına neden olur. Bu ilişki, merkez bankasından borçlanarak para yaratan ve bu

şekilde kamu açıklarının bir kısmını finanse eden iktidardaki parti (partiler) için caziptir (Bernholz, 2001: 6-7).

Parasal anayasa, bir para sistemini tanımlayan kurumsal yapıdır. Bu kurumlar şu gibi soruların cevaplarını kapsar: Para neye hizmet eder? Parayı kim basar? Paranın değerini ne belirler? Para bir veya daha çok mala konvertibl olarak mı tanımlanır? Hangi tür otorite paranın miktarını düzenlemeye çalışır veya bir kuralla mı, yoksa araçlarla mı düzenlemeye çalışır? Parasal kurumların performansı konusundaki beklentiler nelerdir? (Yeager,1992:731)

Parasal anayasanın sahip olması gereken temel özellikler; hükümetlerin parasal alandaki yetkilerini sınırlaması, yani parasal alanda oyunun kurallarını belirlemesi; parasal otoriteye, bu çerçevede içerisinde para politikası stratejilerini kendilerinin belirlemesine izin vermesi; geniş bir halk kitlesi tarafından anlaşılabilir ve basit olması ve para politikalarının tutarlılığını ve öngörülebilirliğini sağlamasıdır.

Parasal anayasa önerisi, para arzının artırılması konusunda parasal otoritelere verilen sorumluluğu daraltır ve para arzı artışında izlenecek prosedüre ilişkin otoriteyi bağlayıcı kurallar ortaya koyar.

Parasal anayasa taraftarlarının programları iki temel hükme dayanmaktadır. İlk olarak, parasal alanda hükümet monopolünün varlığını sürdürmeyi önermektedirler. İkinci olarak da, monopol otoritesi üzerine konulan bağlayıcı bir para yaratma kuralını savunmaktadırlar (Brown,1982:14).

Parasal anayasa taraftarları, Milton Friedman'ın ifade ettiği gibi, "parasal yapı, merkez bankasına verilen gücü, rezerv ihtiyacını vb. sınırlayan ve birtakım kurallar koyan bir tür parasal anayasaya ihtiyaç gösterir" inancını paylaşırlar. Parasal anayasa para yaratma konusunda oyununun kurallarını belirleyerek, hükümetin para arzına yönelik politikalarının insanlar tarafından değil, kurallar tarafından belirlenmesini gerektirir.

Parasal anayasa, para konusundaki kararları ile parasal istikrarı bozan ve bu alanda geniş yetkilere sahip siyasal iktidara olan bağımlılığı ortadan kaldıracaktır. Sonuç olarak, böyle bir parasal anayasa, geçmişte para politikasına ilişkin açıkça kurullarla sınırlandırılmayan ve para politikalarına ilişkin herhangi bir

performans kriteri tarafından teste tabi tutulmayan geniş parasal yetkilerin neden olduğu ekonomik dalgalanmaları önemli ölçüde azaltacaktır (Brown,1982:15).

Para arzındaki “sınırsız” bir devlet monopolünün sonuçları James M.Buchanan ve diğer Kamu Tercihi teorisyenleri tarafından incelenmiştir. Bu iktisatçılar, para otoritelerinin davranış motivasyonlarının sonuçlarına dikkat çekmişlerdir. Kamu tercihi iktisatçılarına göre, para arzı yönetimi, gün geçtikçe daha çok bu alandaki yetkilerini artırmaya izin verilmesine yönelik amaçlar gütmektedir. Buchanan ve H. Geoffrey Brennan’e göre, örneğin hükümetlerin para yaratma işlemlerini sınırlandırıcı bir kural oluşturulmaması durumunda, politikacıların ve bürokratların “doğal eğilimleri (kendi çıkarını düşünme)”nin ortaya çıktığı bir ortam hakim olacaktır. Bu teorisyenlere göre bu şekilde bir doğal eğilime sahip olan politikacılar, vatandaşların temel isteğinin tersine, “özel çıkarları”na yönelik hareket etme eğilimindedirler (Brown,1982:16).

Kamu Tercihi teorisyenlerinden Richar E. Wagner de aynı şeyi savunmaktadır. Parasal kurumların varlığı, politikalar ve para kontrolü arasında bir bağlantı oluşturur. Özel çıkar sağlama amacı ile birleşen parasal monopol gücü sonucunda, bu durum makro ekonomik dengesizlik ortaya çıkarabilir. Daha özel olarak, hükümet sürekli olarak karşı konulmaz bir şekilde aşırı harcamaya eğilimli görünmektedir ve bu durum her zaman tehlikeli bir bütçe açığına yol açar. Para arzı üzerindeki devlet monopolü, bu şekilde parasal genişlemeye doğru bir eğilim yaratır. Gordon Tullock’un dikkati çektiği gibi, parasal otoritenin(Brown,1982:16-17);

“...makamını koruma endişesi yoktur. Bu şartlar altında, tüm gelir akımı üzerinden çok, gelecek birkaç yılda şimdiki gelirinin değerini maksimize etme amacındadır. Genelde enflasyon, paraya iyi bir itibar verme çabasından çok, bu amaca yönelik davranmanın bir yoludur...”

Kısaca, parasal kural ile sınırlanmamış bir parasal sistem, parasal alandaki monopol imtiyazını koruma ve parasal amaçları gerçekleştirme hedefi altında gerçekte politik çıkarlarına hizmet etme amacında olan hükümetlerin geniş bir takdir yetkisini kullanmasına izin vermektedir (Brown,1982:16-17).

Parasal anayasanın en önemli avantajı, para politikalarının öngörülebilirliğini sağlamasıdır. Çünkü para politikası konusunda

geniş yetkilere sahip olan hükümetlerin para politikası araçlarını düzensiz bir şekilde kullanması ve bu alandaki belirsizlikler, ekonomik birimlerin kararları üzerinde önemli etkilere sahiptirler. Paranın öngörülebilir olmaması, yatırım, tasarruf ve üretim kararlarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu değişkenler paranın değerindeki değişimlerden önemli ölçüde etkilenir. Oysa para politikası ne ölçüde öngörülebilirse o ölçüde güvenilirlik niteliği taşır. Para politikalarının güvenilirliği de, parasal istikrarsızlıkla mücadele açısından önemlidir. Bir çok istikrar programındaki en büyük eksiklik, bu güvenilirliği taşınamamasıdır. İstikrar programındaki taahhütlerin uygulanmasının hiç bir garantisi yoktur. Parasal anayasada para politikasına ilişkin çerçeve çizilmiş olduğundan istikrar programlarının bu eksikliği giderilmiş olur.

Parasal anayasa önerisinin uygulanması için öncelikle mevcut parasal rejimden daha öngörülebilir olan bir başka parasal rejime ihtiyaç olduğu konusunda uzlaşma sağlanması gerekir. Bu konuda bazı kuralların olması gerektiği kabullenilmelidir.

Geniş anlamda parasal anayasa girişimlerinin tarihi örnekleri araştırıldığı zaman dört farklı örnekle karşılaşmaktadır. Bu örnekler şu şekilde sınıflandırılabilir: (1) Hiperenflasyon sonrası istikrarlı bir parasal anayasaya dönüş, (2) Konvertibilitenin kaldırıldığı savaş sonrasında altın veya gümüş paritesine dönerek parasal anayasanın canlandırılması, (3) İlimli enflasyonu takiben daha düşük bir paritede parasal anayasaya geçilmesi, (4) Diğer ülkelerdeki parasal anayasa örneklerini benimseyerek istikrarlı bir parasal sisteme geçilmesi (Bernholz,1987: 87).

Hiperenflasyonu sona erdirmek için, ya bir reform ya da yabancı para veya mal paranın mevcut paranın yerini alması gerekir. Hiperenflasyonist bir ortamda bireylerin milli paraya olan talebi azalacağından ve para ikamesi olgusu yaşanacağından para bir değer saklama ve hesap birimi olma özelliğini gittikçe kaybeder. Böyle bir durumda parasal rejimin değiştirilmesi ve parasal anayasa konusunda uzlaşma daha kolay sağlanacak ve halkın reforma desteği güçlü olacaktır. Konvertibilitenin kaldırıldığı savaş sonrasında ise, politik güçlerin parasal anayasaya geçişe izin verme sorunu vardır.

İlimli enflasyon sonrasında bir parasal anayasaya geçiş olasılığını konusunda tasarlanan ilişkilerin etkisi nedir? Anti-enflasyondan

zarar gören sektörler-ki bunlar ihracat ve ithalatta rakip olan endüstriler ve onlar tarafından çalıştırılan kişilerdir- dış ticaret konusunda koruyucu yasaların çıkarılması ve devlet tarafından idari müdahalelerin yapılması için çaba harcayacaklardır. Bu durumda hükümetler, oldukça farklı önlemler alabilirler. Örneğin müdahaleler, koruyucu tarifeler, ithalat kotaları ve anti-damping vergileri şeklinde olabilir veya para arzı artışıyla birleştirilerek döviz kuru piyasalarına müdahale şeklinde olabilir. Tarihsel deneyimler, eğer ılımlı enflasyonları takiben istikrar sağlayıcı önlemlere girilmişse, parasal anayasaya geçişin politik olarak uygulanabilir olduğunu göstermektedir (Bernholz,1987:96-97,101).

Parasal anayasa tartışmalarında önemli olan nokta, parasal büyüme kuralını, mal standardına dayalı parasal sistemini ve rekabete dayalı parasal sistemini (serbest bankacılık sistemi) savunanların, sınırlanmamış parasal tekelini savunanlara karşı görüş birliği içinde olmalarıdır. Temel sorun, para otoritesine karşı kuralların olup olması değil, sınırlandırılmamış para tekeline karşı alternatif parasal anayasa rejimlerinden hangisinin kabul edileceğidir(Buchanan,1987:125). Yani parasal kuralları benimseyenler için önemli olan alternatif parasal anayasa önerilerinden hangisinin daha uygulanabilir ve cazip olduğunun ortaya konulmasıdır.

Anayasal iktisat teorisinin ve dolayısıyla dar anlamdaki bir parasal anayasa önerisinin en çok eleştiri aldığı konulardan birisi, ekonomik dalgalanmalarla mücadeleyi imkansız kıldığı ve olağanüstü durumlarda para arzının sınırlamalardan daha fazla oranda artırılması gereği duyulduğunda ne yapılacağı yönündedir. Bunu önlemek amacıyla anayasaya ekonomik buhran ve savaş gibi olağanüstü dönemlerde sınırlayıcı hükümlerin geçici bir süre için askıya alınmasını ve buna yönelik bir kararın meclisin kaliteli çoğunluk kararıyla alınması zorunluluğu yönünde bir hüküm konulabilir. Fakat parasal anayasa uygulamasında üzerinde hassasiyetle durulması gereken en önemli nokta, savaş veya ekonomik buhran gibi olağanüstü dönemlerde anayasada yer alan parasal alandaki yetkileri sınırlandırıcı hükümleri askıya alan düzenlemelerin, sınırlamalardan kurtulmak amacıyla kullanılmasını önlemektir.

Savaş dönemlerinde hükümetler enflasyonist bir eğilime sahiptir. Savaş ve uluslar arası gerginlik durumunda enflasyonist finansman uygulanacaktır. Fakat savaş sonrasında bu finansman yöntemi, hükümetler tarafından haklı çıkarılır ve çok daha büyük boyutlara ulaşır (Bernholz, 2001: 7).

#### **4. ALTERNATİF PARASAL ANAYASA ÖNERİLERİ**

İhtiyari para politikalarının olumsuz sonuçları, parasal kuralların önem kazanmasına neden olmuş ve farklı parasal kural önerilerinin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Geniş anlamda düşünüldüğünde parasal anayasa olarak nitelendirilen başlıca parasal kural önerilerini şu şekilde sıralayabiliriz:

##### **4.1.Friedman Kuralı**

Friedman kuralı, Monetarist iktisadın kurucusu Milton Friedman tarafından geliştirilmiştir.

Monetarist iktisatçıların ekonomik sorunların temelinde para arzı artışlarını görmeleri, bu iktisatçıların çözüm olarak bir parasal kural geliştirmelerine neden olmuştur. “Friedman Kuralı” olarak bilinen bu kural, para otoritesinin para arzını her yıl yüzde 3 ila yüzde 5 oranında artırmasını öngörür (Friedman, 1988:94). Friedman kuralı fiyat düzeyini sabit tutmayı hedeflemekte, bunun yerine parasal büyüklüklerin ( $M_1$ ,  $M_2$  vb.) büyüme oranını hedef alan bir kuralı önermektedir.

Friedman, gümüş veya altın para standardına dönülmesi önerisinin uygulanabilir ve arzu edilir olmadığını, bunun yerine en iyi düzenlemenin parasal tabanın sabit bir oranda büyümesini öngören bir düzenleme olduğunu fakat bunu tasarlamamanın özel bir kurumsal yapıya bağlı olması nedeniyle güç olduğunu belirtmiş ve bu düzenlemenin şu şekilde olabileceğini savunmuştur(Friedman, 1980: 296):

“Kongre, toplam para miktarında önemli artışlar yıllık yüzde 3’den az, yüzde5’ten fazla olmayacak şekilde, hükümetin faiz getirmeyen tahvilleri para şeklinde veya kaydi olarak çıkarma yetkisini verme gücüne sahip olması gerekir”.

Friedman kuralı, nominal para miktarını belirleyebilir. Büyümenin olmadığı ekonomilerde, bu kural ilk aşamayı takip eden aşamada



para basılmaması gerektiğini belirtebilir. Büyüyen bir ekonomide bu kural, parasal otoritenin ekonomide planlanan reel büyüme oranına yakın veya hedeflenen oranda para arzını genişletebilmesini ifade eder (Brennan; Buchanan,1981:62-63).

Milton Friedman'ın önerisine göre, anayasada para otoritelerinin para arzını sabit bir oranda artırılabilmelerine ilişkin hükümler yer almalıdır. Böylece enflasyon sona erecek ve fiyat istikrarı sağlanacaktır. Bu öneri, bir parasal kural olan Friedman kuralının anayasada güvence altına alınmasını ifade eder.

Friedman, para otoritesine para miktarında belli bir büyüme hızı sağlamada yol gösterecek anayasal bir kuralın olmasını önerir. Bu amaçla para miktarını; ticari bankalar dışında bulunan dolaşımdaki para ve ticari bankaların tüm mevduatını içerecek biçimde tanımlamıştır. Friedman'a göre, Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Board)'nın yapması gereken, bu şekilde tanımlanan toplam para miktarını yıllık yüzde 3 ila 5 oranında artırmaktır(Friedman,1988:94). Yani para arzındaki artışın yıllık yüzde5'den fazla, yüzde3'den az olamayacağı konusunda anayasada hüküm bulunmalıdır.

Allan Meltzer ve Bennett McCallum ise Friedman kuralının değişik bir biçimi üzerinde çalışmışlardır. Bu kural, para arzının büyüme oranı veya parasal tabandaki bir değişikliği ifade eden miktara dayalı bir kuraldır (Poole,1999). Meltzer, parasal tabandaki büyümenin üretim ve paranın dolaşım hızındaki değişikliğe göre otomatik olarak düzenlenmesini önerir.

Friedman ve diğer Monetarist iktisatçılar sabit bir parasal büyüme oranı kuralını kapsayan söz konusu programın ayrıntılarını tartışmışlardır. E.S.Shaw'ın görüşleri ise yüzde 4'lük bir parasal büyüme oranı önerisi üzerinde odaklanmıştır. Tüm bu öneriler, para politikalarında esneksizliğe yol açtığı şeklindeki eleştirilere maruz kalmıştır. Martin Bronfenbrenner, paranın dolaşım hızı ve reel milli gelirdeki büyüme oranında, önceki dalgalanmaya göre ayarlanan para arzı artış oranının daha etkin olduğunu iddia eder. Diğer bazı yazarlar ise, paranın değerindeki istikrarı korumak için "sık sık gözden geçirilebilecek" ve "değişiklik yapılabilecek" daha esnek bir kuralı benimsemeyi önerirler. Parasal kural konusunda esnek olunmaması gerektiğini savunanlar da vardır. Henry C. Simons ve

Wilford King, bir kez yürürlüğe giren para kuralının “mekanik olarak” işlemesi gerektiğini ve ancak böyle etkili bir şekilde amacına hizmet edebileceğini savunurlar(Brown,1982:17-18).

Friedman kuralı, para arzı artışlarını oran olarak sabitlerken, para talebindeki şoklara, para sistemindeki teknolojik ve düzenleyici değişikliklere karşı duyarsız kaldığı konusunda eleştirilere uğramıştır (Gramlich, 1998). Friedman kuralının en önemli dezavantajının, ekonomideki yapısal değişikliklere ayak uyduramaması olduğu iddia edilmiştir. Bunu savunan iktisatçılara göre, reel büyüme oranındaki bir değişiklik para arzı artışlarının da buna göre ayarlanmasını gerektirir. Bu da bir anayasal değişikliği gerektirecektir. Yine bu iktisatçılara göre, Friedman kuralı paranın dolanım hızının sabit kabul edilmesi halinde geçerli olacaktır. Oysa onlara göre, paranın dolanım hızı sabit değilse, sabit parasal büyüme kuralı işlevsiz olacak ve konjonktürel dalgalanmalara yol açacaktır.

Öte yandan J. Tobin, Friedman kuralında paranın tanımında belirlilik sağlamanın güç olduğuna dikkat çekmiştir. Tobin, Friedman’ı ve onun takipçilerini “Biz paranın ne olduğunu bilmiyoruz, fakat ne olursa olsun, para stoğunun her yıl yüzde 3 ila 5 gibi sabit bir oranda büyümesi gerekir” dedikleri için eleştirmiştir. Gerçekte, çalışabilir bir parasal kural, paranın bazı tanımları üzerinde karar verilmesi ve sonra da bu kavramın hareketinin kabul edilmesini gerektirir (Barro, 1986: 33).

#### **4.2.Taylor Kuralı**

Bu kural 1993 yılında iktisatçı John Taylor tarafından önerilmiştir. Taylor kuralı, parasal otoritenin enflasyonun hedeflenen değeri ile gerçekleşen değeri arasında bir fark olduğunda, bunun nominal faiz oranını kontrol ederek değiştirilebileceğini varsayan bir kuraldır. Eğer enflasyon oranı, hedeflenen enflasyon düzeyinin üzerine çıkarsa, faiz oranı yükseltilmelidir.

Taylor kuralı, enflasyon hedeflenenin üzerinde olduğu zaman, faiz oranlarının artırılmasını veya bir resesyon tehlikesi olduğunda faiz oranlarının düşürülmesini önerir. Kural, politikacıların faiz oranını değiştirerek üretim ve fiyatları stabilize etmeye çalışabildiklerini farzeder (Kozicki,1999:5).

Bu yaklaşımda, politika amaçları veya hedefler, kuralda belirtilmiş olabilir ve parasal otorite bu değişkenlerin hedef düzeyleri ve gerçek değerleri arasındaki sapmalara düzenli bir şekilde cevap vermek zorundadır (Gramlich,1998).

Taylor kuralı dört faktöre bağlı olan nominal faiz oranı seviyesine yönelik bir hedef tavsiye eder. İlk faktör enflasyon oranıdır. İkinci faktör, reel faiz oranıdır. Bu iki faktör nominal faiz oranı için bir ölçüt oluşturur. Üçüncü faktör, hedeflenen enflasyon ile gerçekleşen enflasyon arasındaki farka dayanan bir enflasyon açığıdır. Bu faktör eğer gerçekleşen enflasyon hedeflenen enflasyonun üzerinde ise faiz oranının ölçütün üzerinde artırılmasını ve eğer enflasyon hedefin altında ise faiz oranının ölçütten aşağıya düşürülmesini tavsiye eder. Dördüncü faktör, reel GSYİH ve potansiyel reel GSYİH arasındaki açığa dayanan üretim açığıdır. Bu faktör, eğer fark pozitif (reel GSYİH, potansiyel reel GSYİH'nın üzerinde) ise faiz oranının ölçütün üstünde artırılmasını, eğer fark negatif ise faiz oranının ölçütün altına düşürülmesini tavsiye eder (Kozicki,1999:6).

Taylor kuralı şu şekilde formüle edilir (Gramlich,1998):

$$PFR = r^* + p + 0.5 y + 0.5 (p - p^*)$$

PFR nominal faiz oranını,  $r^*$  reel faiz oranını,  $p$  gerçekleşen enflasyon oranını,  $y$  reel GSYİH ile potansiyel GSYİH arasındaki farkın sapmasını,  $p^*$  ise hedeflenen enflasyon oranını göstermektedir.

Taylor kuralı, miktara dayalı kurallara karşı geliştirilen bir faiz oranı kuralıdır. Taylor, faiz oranının üç koşullu bir kural tarafından belirlenmesini önermiştir. Bunlardan ilki, faiz oranıdır ve sıfır enflasyon oranında ekonominin tahmini reel faiz oranı artı hedeflenen enflasyon oranına eşit olmalıdır. İkincisi, gerçekleşen enflasyon oranı hedeflenen enflasyon oranından saptığı zaman, faiz oranında bir ayarlamaya ihtiyaç gösterir. Taylor kuralındaki üçüncü koşul, potansiyel GSYİH'dan reel toplam GSYİH'nın sapmasıdır (Poole, 1999).

Taylor, politika kuralları ile ilgili olarak üç farklı noktayı belirtmektedir. Bunlar; (1) Politika kurallarının tasarımı (2) Yeni bir politika kuralına geçiş (3) kuralların günlük bazda uygulanması şeklinde sınıflandırılmıştır (Kesriyeli;Yalçın,1998:1).

Taylor kuralında enflasyon hedefinin belirlenmesi önemlidir. Hedeflenen enflasyon belirlenirken hangi fiyat endeksinin kullanılacağına doğru tespiti gerekir. GSYİH hedefi durumunda da, GSYİH'nin ölçümünde belirsizlik söz konusu olabilir. Yine enflasyonun veya GSYİH'nin hedeflenmesi durumunda reel faiz oranının belirlenmesi de zordur. Ayrıca Taylor kuralının iyi işleyebilmesi için, para politikalarının gecikmeden uygulanması gerekir.

#### **4.3.Fisher-Simons Kuralı (Endeksleme Yöntemi)**

Irving Fisher ve Henry Simons tarafından ileri sürülen önerilerden biri de endeksleme yöntemidir. Buna göre para arzı fiyat endeksinde artışla birlikte para arzı ile fiyat endeksi arasında ters yönlü bir ilişki olacak, fiyat endeksi artarsa para arzı azaltılacak, fiyat endeksi azalırsa para arzı artırılacaktır. Böylece fiyat endeksindeki değişimlere rağmen paranın değeri korunmuş olacaktır.

Fisher ve Simons tarafından önerilen bu kural, para otoritesini, para miktarındaki değişikliği bir indekse göre tanımlayarak paranın değerini korumaya yönlendirir. Bu kural, kredi kartı gibi para yerine geçen değerlere göre para miktarında ayarlama yapma esnekliğe izin veren Friedman kuralından daha avantajlıdır, fakat bu kuralı izlemek parasal büyüme kuralını izlemekten daha zordur (Brennan; Buchanan,1981:62-63).

Böyle bir kriter, hangi fiyat endeksinin kullanılacağı, fiyat endeksinde kullanılan mal ve hizmet sayısı ile bunlara verilen ağırlık değiştirildiği zaman bu kriterin ne ölçüde güvenilir olacağı, fiyat endekslerinin genellikle devlet tarafından yayınlanmakta olduğu ve fertlerin bunların doğruluğunu kontrol etme imkanı olmadığı ve en önemlisi fiyat değişimleriyle bu değişimlere göre para arzında yapılması gereken değişiklikler arasında bir gecikme olacağı ve bu nedenle para politikasının etkinliğini kaybedeceği gibi gerekçelerle eleştirilere uğramıştır (Savaş, 1993:67).

#### **4.4.Enflasyon Hedeflemesi Kuralı**

Bir başka yaklaşım da, bazı gelişmiş ülkelerde kullanılan "enflasyon hedeflemesi" kuralıdır. Bu kural İngiltere, Kanada, İsrail, Finlandiya, Yeni Zelanda, İsveç ve Avustralya'da uygulanmaktadır. Bu yaklaşımda enflasyon hedeflemesi, para politikasının temel amacıdır.

Enflasyon hedeflemesi kuralı farklı şekillerde uygulanabilir. Bu tür bir kural para otoritesine bu hedefi izleme konusunda çok büyük bir takdir yetkisi verir, fakat başka hedefleri izleme imkanı yoktur.

Enflasyon hedeflemesi kuralı, fiyat istikrarı gibi “hedef-amaçlı” bir kuraldır ve para otoritesinin enflasyon oranını belli bir miktara düşürmesini içerir. Bununla birlikte, parasal otorite bu amacı gerçekleştirirken izleyeceği yöntemi seçmede serbesttir (Gramlich,1998).

Kurala bağlanmış para politikasını savunanlar merkez bankasının beklenmeyen her türlü gelişmeye müdahale etmemesi gerektiğini ve en öncelikli hedef olarak enflasyonu seçmesini savunmaktadırlar. Kamunun bu duruma inandırılması durumunda enflasyon beklentilerinin azalacağına inanılmaktadır. İhtiyari (iradi) para politikasını savunan iktisatçılar ise, merkez bankasının değişen koşullara en uygun politikayı kendisinin belirlemesini ve gerektiğinde değiştirmesini savunmaktadırlar. İki politikanın sentezi ise kural benzeri (rule-like) politikalarıdır. Sistematik olarak para otoritesinin müdahalesi kurallarla sınırlanmasına karşın, beklenmeyen problemlerle karşılaşıldığında değişikliğe gidebilmesi de öngörülmektedir(Karasoy; Saygılı; Yalçın, 1998: 19).

Enflasyon hedeflemesi kuralında merkez bankası, enflasyona yönelik bir hedef belirler. Bu yaklaşımın, en önemli avantajı merkez bankasının para politikasını yürütmedeki başarısı için önemli bir gösterge olmasıdır. Eğer hedeflenen enflasyon oranı ile gerçekleşen enflasyon oranı arasında önemli bir fark yoksa, para politikasının başarısı yüksek olacaktır. Büyük bir fark varsa, para politikasının kredibilitesi azalacaktır.

Enflasyon hedeflemesi kuralı, uygulamada birtakım sorunlara yol açmaktadır. Ekonomide fiyatların geçmiş dönemlerde alınan kararlardan ve anlaşmalardan etkilenmesi merkez bankasının enflasyon üzerinde tam kontrolünün olamamasına ve enflasyonun içselleşmesine sebep olmaktadır. Para politikası uygulama sürecinde ekonominin, merkez bankasının kontrolü dışındaki şoklara maruz kalması da enflasyonun merkez bankasınca tam anlamıyla kontrol edilmesini güçleştirmektedir. Enflasyonun para politikası araçları dışında birçok değişkenlerden de etkileniyor olması, piyasaların para

politikasını sağlıklı değerlendirmelerini zorlaştırmaktadır (Karasoy,Saygılı,Yalçın,1998:15).

Enflasyon hedeflemesi kuralında, merkez bankası politikası, daha şeffaf hale gelir. Ayrıca merkez bankasının para politikaları esnekliğini kaybeder. Diğer amaçlar ise arka planda kalır.

#### **4.5.Leijonhufvud'un Önerisi (Konvertibilite Kuralı)**

Leijonhufvud, nasıl bir parasal anayasa uygulanması gerektiği konusunda iki öneri üzerinde durmuştur. Bunlardan ilki, toplam para miktarının artışı konusunda Friedman kuralını (miktar prensibi) uygulamaktır. Diğeri ise altın standardına geri dönmektir (konvertibilite prensibi).

Miktar prensibi ekonomideki toplam para miktarının kontrolü yoluyla fiyatlar genel seviyesini kontrol etmeyi amaçlar. Bu yöntemde temel unsur para miktarı olup, sistem mantıken kararlı bir standardı izleyen merkez bankacılığını gerektirir. Leijonhufvud, Friedman kuralının fiyat seviyesi konusundaki beklentileri dengeleyerek belirsizlikleri ve bu şekilde konvertibilite sistemine göre önemli bir avantaj olarak bankaların riskini azalttığını ileri sürmüştür (Leijonhufvud, 1999: 648-649). Böylece Leijonhufvud, Friedman'ın savunduğu miktar prensibini de geliştirerek, para ihracının yıllık miktarının belirlenmesini ve merkez bankası kredilerinin sınırlandırılmasını savunmuştur.

Leijonhufvud esasen konvertibilite prensibi üzerinde odaklanmış ve konvertibilite prensibinin anayasada yer almasını önermiştir. Paranın konvertibilitesini garanti altına alan bir hüküm anayasada bulunacaktır. Devlet herhangi bir malın (örneğin altın) fiyatını belirleyecek ve ulusal para buna konvertibl olacaktır. Bu nedenle Leijonhufvud'un önerisi altın para standardına benzemektedir.

Konvertibilite prensibi, hükümetin bir malın yasal olarak fiyatını belirlemesi (altın gibi) ve bankalar dışında özel bir birimin kağıt para miktarını ve emisyonu belirlemesi temeline dayanır. Bankalardaki para miktarının artışı standard malın piyasa fiyatını yükselterek, bu malın bankalardan daha kolay elde edilmesini sağlar. Bankalara yapılan geri ödemeler ise aşırı emisyonu yok eder (Leijonhufvud,1999:648).

Leijonhufvud, özel sektörün fiyat beklentileri üzerinde önemle durmuş, parasal alanda karar alıcıların bu beklentilerine uygun davranması gerektiğini vurgulamıştır. Para konusundaki keyfi uygulamaların ortadan kaldırılması özel sektör açısından güven verici bir ortam hazırlar. Konvertibilite prensibi fiyatlar genel seviyesindeki belirsizliklerin önlenmesi ve özel sektöre mali ve finansal birikimin sağlanması açısından önem taşır. Bunu sağlamak için de anayasal para rejiminin uygulanması önemli faydalar sağlar.

#### **4.6. Bernholz'un Önerisi**

Peter Bernholz ise anayasalara devletin parasal alandaki yetkilerini sınırlayacak hükümlerin konulmasını önermiştir. Bernholz'a göre altın standardının ve Hayek'in önerdiği gibi serbest bankacılık sisteminin uygulanması devletin bu alandaki yetkilerini sınırlayacak uygulamalardır. Ayrıca parasal alandaki kararların parlamentoda kaliteli çoğunlukla karara bağlanmasını ve tüm bu önerilerin anayasalarda güvence altına alınmasını önermiştir.

Bernholz, hükümetlerin enflasyonist bir eğilime sahip olduklarını, hükümetlerin bu eğilimlerinin sınırlandırılabilirliğini veya bir parasal anayasa sayesinde uzun dönemde kontrol edilebileceğini savunmuştur (Bernholz, 2001: 5).

Bernholz'a göre, altın standardı şeklindeki parasal anayasa (geniş anlamda), I. Dünya Savaşı'nın patlamasıyla kaldırıldı ve bundan sonra, bütün büyük ülkeler, ihtiyari kağıt para standardına yöneldiler. Bu, ya hükümetin ya da merkez bankasının sınırsız bir şekilde para arzını belirlemesi anlamına geldi. Sonuç olarak, hükümetin elleri çok az bağlıdır veya hiç bağlı değildir. Bu, şaşırtıcı olmayan bir şekilde, 1914 ve 1930'dan sonra günümüze kadar enflasyona yol açtı (Bernholz, 2001: 8-9). Bu nedenle altın standardına geri dönülmelidir.

Peter Bernholz'a göre; altın ve gümüş sisteminde kağıt para ile bu kıymetli madenler arasında "sabit" ve "herkes tarafından bilinen bir değişim oranı" vardır ve ne hükümetler, ne de Merkez Bankası ve ne de Anayasa Mahkemesi, bu belirli oranı değişik şekilde yorumlayabilir. Bu üstünlüğü nedeniyle de yeniden altın sistemine dönmek düşünülebilir (Savaş, 1993:68).

Bernholz'a göre altın standardı, ihtiyari kağıt para rejimine göre tercih edilebilir. Fakat, bu tür bir parasal anayasa uygulaması küçük ve orta büyüklükteki ülkeler için uygun değildir. Böyle bir durumda enflasyon oranı diğer ülkelerden daha az olacağı için, zımni esnek döviz kuru paranın aşırı değerlenmesine yol açacaktır. Ve ihracat ve ithalatın GSYİH'ya oranı, küçük ülkelerde daha yüksek olduğu için, ihracat ve ithalatta rakip endüstriler ve istihdam için zıt sonuçlar ortaya çıkacaktır. Altın standardını sadece Avrupa Birliği ve ABD gibi parasal birlikler veya büyük ülkeler öncülüğünde uygulanabilir(Bernholz, 2001: 11-12).

#### **4.7.Hayek'in Önerisi**

F. A. Hayek'de serbest bankacılık sisteminin uygulanarak devletin para basma tekelinin anayasada kaldırılmasını ve özel banka ve firmalara para da kendi paralarını çıkarma yetkisinin verilmesini önermiştir.

Hayek, 1976 ve 1978 yıllarında yayınlanan, Para Tercihi: Enflasyonu Durdurmada Bir Yol (Choice in Currency: A Way to Stop Inflation) ve Paranın Özelleştirilmesi (Denationalisation of Money) adlı iki ayrı çalışmada, çok tehlikeli bulduğu ve kaldırılmasını gerekli gördüğü, devletin para çıkarma imtiyazı üzerinde durmuş ve serbest bankacılık sistemini önermiştir.

Hayek çalışmalarında, enflasyonun temel nedeni olarak para basma tekelinin devlete ait olmasını görmüştür. Hayek'e göre, enflasyonu önlemek için devletin para basma tekelini kaldırılmalı ve serbest bankacılık sistemine geçilmelidir. Serbest bankacılık sistemi ile özel bankalara da para basma yetkisi verilmelidir. Ekonomik birimler, piyasadaki farklı paralardan istediğini kullanmakta serbest olmalıdırlar.

Hayek' in "Paranın Özelleştirilmesi" adını verdiği bu öneriye göre, paranın piyasada alıp satılan diğer mallardan farkı yoktur. Bu nedenle para, piyasa şartları içerisinde özel teşebbüsler tarafından arz edilmelidir. Böylece paranın değer kaybetmesi önlenecektir. Çünkü paranın değer kaybetmesi halinde para çıkaran özel kesimin kârı azalacaktır. Bu nedenle özel bankalar ve/veya firmalar çıkardıkları paraların değerini korumak için daha dikkatli davranacaklardır. Rekabete dayanan serbest bankacılık sisteminde para arzının kontrol edilebilmesi için, merkez bankalarına ihtiyaç



yoktur. Bu durumda merkez bankalarının kurulması için ileri sürülmüş olan para arzının kontrol altına alınması gerekçesi ortadan kalkacaktır.

#### **4.8.Buchanan'ın Önerisi**

Anayasal İktisat teorisinin kurucusu James M. Buchanan, anayasal para rejimini savunarak şu önerilerde bulunmuştur (Brennan; Buchanan, 1981: 62-63):

Hükümet para basma yetkisine ve monopolüne sahip olabilir. Fakat anayasa, para otoritesinin gücünü sınırlayan belirli kuralları hüküm altına alabilir.

Buna yönelik olarak anayasada iki tür kural söz konusu olabilir. Birinci kural, nominal paranın ölçülebilir miktarını ifade edebilir. Buna göre büyümenin olmadığı bir ekonomide, bu dönem boyunca para basılmaması gerektirir. Büyümenin olduğu bir ekonomide ise, bu kural parasal otoritenin ekonomide reel büyüme oranına yakın veya aynı olacak şekilde para arzını genişletmesi hükmünü içerebilir. Bu kural türü, önemli ölçüde, her ikisinin de bağlayıcı bir anayasal sınırlama kadar ihtiyari politikaya nazaran iyi olduğunu savunmuş olan Milton Friedman'a aittir. Tabii ki, tek bir orandan ziyade birden fazla parasal büyüme oranlarını belirlenmesini içeren birçok farklı parasal büyüme kuralı olabilir. İkinci kural; araçtan ziyade amaçlar açısından belirtilebilir. Irving Fisher ve Henry Simons tarafından önerilmiş olan bu kural, parasal otoritenin para birimini belirli bir endekse göre tanımlayarak paranın değerini korumasını gerektirir. Bu kural veya bu kuralın bazı farklı türleri, kredi kartı gibi para benzerlerinin ortaya çıkması durumunda paranın miktarını ayarlama esnekliğini dikkate alan Friedman benzeri kurala göre avantajlara sahiptir, fakat parasal büyüme kuralına göre bunu kontrol etmek daha zordur.

G. Brennan ve J. M. Buchanan para otoritelerinin anayasada yer alan hükümlere uymaları için parasal rejimin değiştirilmesi gerektiğini savunmuşlardır. Parasal rejim, anayasada kurallarla düzenlenecek parasal sistemdir. Brennan ve Buchanan, öncelikle parasal anayasanın gerekli olduğu konusunda görüş birliği içinde olunması gerektiğini belirtmişlerdir.

#### **5.SONUÇ**

Kurala bağlı para politikası önerisinin en önemli gerekçesi, siyasal iktidarların parasal alandaki güç ve yetkilerini kötüye kullanma tehlikesidir. Maliye politikası alanında hükümetlerin vergi, harcama, borçlanma ve bütçe yetkilerinin sınırlandırılmasına paralel olarak hükümetlerin para basma yetkilerinin de anayasal ve/veya yasal kurallara bağlanması görüşü benimsenmektedir.

Bize göre öncelikle şu hususun akıldan uzak tutulmaması gereklidir: Enflasyonu düşürme ve fiyat istikrarını sağlama ve koruma amacı siyasal otoritelerin iradi/takdiri/ihtiyari politikalarına bırakılmayacak ve sadece yasa ve protokollerle düzenlenmeyecek kadar önemli bir konudur. Parasal düzen için optimal bir parasal kuralın anayasal güvence altına alınması gerektiğine inanıyoruz. Para politikasında bize göre en önemli ilkelerden birisi “öngörülebilirlik”tir ve bu ilkenin anayasal normlarla güvence altına alınmasında yarar bulunmaktadır.

### **Kaynaklar**

Aktan, C.C. (1996) Ekonomik Anayasa, TİSK Yayını, Ankara.

Aktan, C.C.; Utkulu, U.; Togay, S. (1998) Nasıl Bir Para Sistemi, İMKB Yayını: İstanbul.

Ball, L (1997) “Efficient Rules for Monetary Policy”, NBER Working Paper Series, Working Paper 5952, National Bureau of Economic Research.

Barro, R. J. (1986) “Recent Developments in the Theory of Rules Versus Discretion”, The Economic Journal, Volume: 96, Conference Papers.

Bernholz, P. (1987) “The Implementation And Maintenance of A Monetary Constitution”, in: James A. Dorn, Anna J. Schwartz (ed.), The Search for Stable Money, Essays on Monetary Reform, Chicago.

Bernholz, P. (2001) “Monetary Constitution, Political-Economic Regime, and Long-Term Inflation”, Constitutional Political Economy, 12, 3-12, Kluwer Academic Publishers.

Brennan, H. G.; Buchanan, J.M. (1981) Monopoly in Money and Inflation, Institute of Economic Affairs, Hobart paper 88.

Brown, P. J. (1982) “Constitution or Competition? Alternative Views on Monetary Reform”, Literature of Liberty, Vol.4, No.3.

Buchanan, J.M. (1987) "Constitutional Strategy And The Monetary Regime", in: James A. Dorn, Anna J. Schwartz (ed.), The Search for Stable Money, Essays on Monetary Reform, Chicago.

Buchanan, J. M. (1988) Constitutional Imperatives for the 1990s- The Legal order for a Free and Productive Economy, Hoover Institution, Standford University.

Friedman M.; Friedman R. (1980) Free to Choose: A Personal Statement, New York: Harcourt Brace Jovanovich.

Friedman M. (1988) Milton Friedman' ın Ekonomik Felsefesinin Klasik Bildirisi: Kapitalizm ve Özgürlük, Türkçesi: Doğan Erberk, Nilgün Himmetođlu, Altın Kitaplar Yayınevi.

Gramlich, E.M. (1998) "Monetary Rules", Eastern Economic Journal, Vol.24, Spring.

Hayek, F. A. (1976) "Denationalization of Money- The Argument Refined", The Institute of Economic Affairs, London.

IMF (1999) "Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies: Declaration of Principles", [www.imf.org/](http://www.imf.org/)

Karasoy, A., Saygılı M., Yalçın C. (1998) Enflasyonun Doğrudan Hedeflenmesi Politikası ve Bazı Ülke Deneyimleri, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği No:9801, Ankara: Mart .

Kesriyeli, M., Yalçın C. (1998) "Taylor Kuralı ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Not", TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği No:9802, Ekim.

Kirchgassner, G. (1994) "Constitutional Economics And its Relevance for the Evolution of Rules", Kyklos, Vol.47.

Kozicki, S. (1999) "How Useful Are Taylor Rules for Monetary Policy", Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, Volume:84, Number:2.

Leijonhufvud, A. (1999) "Devletin Parasal Alandaki Güç ve Yetkileri Üzerine Anayasal Sınırlamalar", Çeviren: Esra Siverekli, Yeni Türkiye, Yıl:5, Sayı:30, Kasım-Aralık.

Poole, W. (1999) "Monetary Policy Rules?", Review (Federal Reserve Bank of Saint Louis), Vol.81, Mar/Apr.

Savaş, V.F. (1993) Anayasal İktisat, Genişletilmiş İkinci Baskı, Takav Matbaacılık, İzmir.

Savaş, V.F. (1999) Çağımızın Deneyi EURO, Siyasal Kitabevi, İstanbul.

Tonus, Ö. (2000) Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye, İKV Yayınları, No: 163, İstanbul.

Yeager L.B. (1992) "Monetary Constitution", The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Vol.2, MacMillan Press.

## PARASAL ANAYASA

### Hasan Atılgan

#### I.GİRİŞ

Son yüzyıl boyunca hemen hemen tüm ülkelerde sık sık enflasyon ile karşılaşılmasının temel nedeni, devletin para arzını tekelinde tutması ve para arzına dolaylı yollardan müdahale etme gücüne sahip olmasıdır. Bu tehlikeyi L. Von Mises 1912 yılında görerek, aşağıda belirtilen düşüncesiyle günümüz için son derece önemli sayılabilecek bir uyarıyı çok önceden yapmıştır;

*“Devlete paranın değerini etkileme gücü veren ilke kabul edildiği zaman, bu gücün kullanımında yanlışlıklar yapılması ve abartılmış biçimde kullanılması tehlikesi ortaya çıkar... Devletin, paranın değerini etkileyebilecek her türlü girişimden uzak kalması gerekir.”*

Enflasyonun temel sorumluluğunu devletin para arzına doğrudan ve dolaylı yollardan yaptığı müdahalelerde bulan görüş, hemen hemen bütün iktisatçılar tarafından paylaşılmaktadır. Çeşitli ülkelere ait istatistiki veriler de bu görüşü kuvvetle desteklemektedir. Günümüzde enflasyonu önlemek için siyasal iktidarların ve merkez bankasının para piyasasına müdahalesini azaltıcı, hatta tümüyle ortadan kaldıracı anayasal önlemlerin alınması yönünde eğilimler mevcuttur. İşte parasal anayasa adını taşıyan bu çalışmamızda parasal olumsuzluklara ilişkin söz konusu gerçekler anlatılmakta, parasal disiplin ve istikrarı sağlamaya yönelik çeşitli öneriler incelenmektedir.

#### II.PARASAL ANAYASA KAVRAMI

Parasal anayasa geniş anlamda para sistemine ilişkin kural ve kurumları ifade etmektedir. Dar anlamda ise parasal anayasa, para sistemine ilişkin anayasada yer alan kuralları ifade etmektedir.

Parasal anayasa devletin para basma hakkı ve yetkisini anayasada düzenleyen ve hangi çerçevede içinde para arzını arttırabileceğini belirleyen kuralları içermektedir. Günümüzde bir çok ülke anayasalarında para basma yetkisini düzenleyen kurallar yer

almakla birlikte, bu yetkinin sınırlarını belirleyen kurallar bulunmamaktadır. Bunun bir sonucu olarak hükümetler para otoritesi üzerinde etkili olarak para arzının arttırılmasına neden olmaktadır. Hükümetler sadece parasal genişlemeye neden olmakla kalmamakta, ayrıca yine para otoritesinin bağımsız hareket etmesini engelleyerek para politikası araçlarının keyfi ve takdiri olarak kullanılmasına etkide bulunmaktadır. Tüm bu müdahaleler sonuç olarak ekonomik birimlerin karar ve faaliyetleri üzerinde önemli etkilerde bulunmaktadır.

Parasal anayasa, siyasal iktidarların para üzerindeki güç ve yetkilerini suistimal ve istismar etmemeleri için para sistemine ve parasal büyümenin ne şekilde olacağına ilişkin bazı genel kuralların anayasa içerisinde güvence altına alınmasını önermektedir. Anayasal iktisatçılar, tarih boyunca siyasal iktidarı temsil eden yöneticilerin halktan aldıkları ve halk adına kullandıkları yetkilerini daima istismar ve suistimal ettiklerini savunmaktadır. Paranın henüz mübadelelerde yaygın olarak kullanılmadığı devirlerde yöneticiler sahip oldukları vergileme yetkisini kötüye kullanma eğiliminde olmuşlar, halkı ağır vergi yükü altında tutmuşlardır. Ekonominin parasallaşması, bir başka ifadeyle parasal ekonomiye geçişle birlikte siyasal iktidarlar paranın yönetimi üzerinde söz sahibi olmuşlar ve para arzını düzenleyerek ve modern para politikası araçlarını kullanarak ekonomiye müdahalelerde bulunmaya başlamışlardır. Siyasal iktidarların para üzerindeki yetki ve müdahalelerini arttırmaları ile parasal disiplin giderek bozulmaya başlamış, bunun sonucunda da başta fiyat istikrarsızlığı olmak üzere ekonomideki istikrarsızlıklar artmıştır. İşte anayasal iktisatçılar devlet anayasasının bir bölümünü oluşturacak olan parasal anayasa içerisinde para ile ilgili kuralların belirlenmesini ve siyasal iktidarların bu kurallar çerçevesinde yetkilerini kullanmalarını önermektedirler.<sup>2</sup>

Parasal anayasa ekonomide güvenirliliğin, tutarlılığın, öngörülebilirliğin ve şeffaflığın sağlanması açısından önem taşımaktadır. Para miktarındaki değişmelerin günöbirlik keyfi ve takdiri müdahalelerden uzaklaştırılması, bireylerin ekonomiye olan

---

<sup>2</sup> Coşkun Can AKTAN; Utku UTKULU; Selahattin TOĞAY; Nasıl Bir Para Sistemi?, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayını, ISBN 975-8027-47-6, İstanbul, Eylül 1998, s.190-194.

güvenlerini arttırır ve para otoritesinin tutarlı politikalar izlemesini sağlar. Ekonomik birimler ekonomide şok karar ve uygulamalar ile sık sık karşılaşmazlar ve gelecekte neler olabileceğini en azından daha tutarlı olarak tahmin edebilirler.<sup>3</sup>

Bir parasal anayasa, geniş anlamda bir parasal sistemi belirleyen kurumların belirli bir yapısıdır. Bu kurumlar şu sorulara cevap oluşturur. Para vazifesini ne görür? Hangi kurumlar parayı basar? Paranın değerini ne belirler? Para bir ya da daha fazla mal ile tanımlanabilir mi? Kağıt para değerini kıtlığından mı alır? Eğer öyleyse ne tür otorite, hangi araçlarla ve varsa hangi kurallar altında paranın miktarını düzenlemeye çalışır? Parasal kurumları ve özellikle otoritelerin politikaları hakkında halkın rasyonel olarak ne tür beklentileri vardır.

Geniş anlamda parasal anayasa ile kastedilen şey parasal rejim ile kastedilenin aynısıdır. Daha katı anlamda bir parasal anayasa, anayasal hukuk tarafından belirlenen bir rejim olup, ana hatları sadece anayasal düzenlemelerle değişebilir.

Esasen politik karar alıcılar sadece bireylerin, ailelerin, firmaların, hükümet kuruluşlarının ve diğer kurumların davranışlarını belirleyen kural ve sınırlamaları belirlerler. Politik karar alıcıların kaynak dağılımı, üretim, fiyatlar, faaliyetlerin coğrafi dağılımı, gelir ve servetin dağılımı gibi sonuçlar üzerinde doğrudan değil dolaylı bir etkisi vardır.

Farklı düşünceleri uzlaştırma fikri parasal otoritenin ihtiyarılık yetkisinin kural tarafından sınırlanmasının gerekip gerekmediği sorusunu akla getirir. Aşırı şekilde ihtiyari parasal faaliyetleri öneren herhangi biri kural uygulamasını benimsemediği takdirde, gerekli güçlerle donatılmış bir merkez bankası otoritesinin ihtiyari uygulamalarını göze almalıdır. Böylece hükümet tarafından yönlendirilen paranın hesap birimi olarak benimsenmesi, parasal sistemi tarihi kayıtların da gösterdiği gibi kötü kullanımlara maruz bırakabilir.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> AKTAN; UTKULU; TOGAY; a.g.e., s.245-246.

<sup>4</sup> Leland B. YEAGER; "Monetary Constitutions", The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Volume 2, Macmillan Press, 1992. s.731-734.

Günümüzde enflasyonu önlemek için siyasal iktidarların ve merkez bankasının para piyasasına müdahalesini azaltıcı, hatta tümüyle ortadan kaldırıcı anayasal önlemlerin alınması yönünde eğilimler mevcuttur. Parasal anayasa bu gerçekleri anlatan ve ne gibi önlemlerin alınabileceğini tartışan bir araştırma alanı oluşturmaktadır.

Bir anayasal rejim, politik kararlar alan otoritelerin takdir yetkisini sınırlayan bir sistemdir. Bir parasal anayasa rejiminin tanıyacağı takdir yetkisi dar ve geniş olabilir.

Bütün anayasal düzenlemelerde olduğu gibi, parasal anayasada da açık kapılar olabilir. Örneğin altın standardı geçerli iken bankalarda baş gösteren paniği önlemek için veya bir savaşa girilmesi halinde konvertibilite koşulunun askıya alınabilmesine imkan veren bir düzenleme; altın standardının gerektiği gibi uygulanmasını engelleyecektir. Bu tür açık kapıların sık sık ve getirilen kurallardan kurtulmak amacıyla kullanılması, rejimin temel özelliğini teşkil eden istikrarlı beklentilerin yok olmasına neden olur ve getirilen rejimin yararlarını önemli ölçüde engeller.<sup>5</sup>

Etkili bir anayasal rejimin ana özelliği, para biriminin değerini öngörebilme güvencesidir. Bu güvence olmadan hiçbir ekonomi etkin işleyemez.

Belirsiz ve uyumsuz çalışan ve birden fazla kişiden oluşan bir kurulun eline bırakılan para üzerindeki ihtiyari (discretionary) yetkiden daha az öngörülebilirlik özelliği olan bir rejim hayal etmek zordur.

Sorumsuz davranışa karşı hiçbir sigorta yoktur. Ulusal ekonomide yatırım, tasarruf, firma organizasyonu ve piyasaya giriş üzerine karar vermeye çalışan taraflar para değerindeki değişmelere karşı son derece duyarlıdırlar. Böyle bir duyarlılığın üretken bir ekonomiye zararı büyüktür. Bütün kişiler ve gruplar daha fazla öngörülebilirliği garanti edebilecek bir rejime geçişte yarar görürler. Sadece anayasal sınırlamalar öngörülebilirliği sağlayabilir. Parasal kurallarda etkin bir değişme özünde anayasal olabilir, ancak şeklen

---

<sup>5</sup> Vural F. SAVAŞ; Anayasal İktisat, 1. Baskı, İstanbul, Mayıs 1989,s.55-59.



yasamaya dayanır. Meclisler, parasal otoritelerin işleyişi için hedeflenen bir amacı zorunlu kılabilir.<sup>6</sup>

### **III.PARANIN DEĞİŞİM VE POLİTİK SERVET TRANSFERİ OLDUĞU GÖRÜŞLERİ**

Paranın var olduğundan beri temel olarak birbirinden farklı iki amacı gerçekleştirmek için kullanıldığı ifade edilebilir. Bunlar üretim ve yağmacılıktır. Piyasa ekonomisinde özel bireyler mal ve hizmetlerin gönüllü değişimi amacıyla parasal kurumlardan faydalanırlar. Politik idare ise aksine uyumsuz şekilde gönüllü olmayan servet transferleri için parasal kurumları kullanır.

Paranın ekonomik yararlılığında son derece önemli olan husus, onun değişim değeri veya satın alma gücünün öngörülebilirliğidir. Ekonominin parasal koşullarında genel istikrar ne kadar büyük olursa, subjektif değerlendirme ve ekonomik malların elverişliliğine dayalı olarak kaynakların daha etkin dağılımı gerçekleşir. Para biriminin değerindeki öngörülemezlik ise aksine politik amaçlara yarar. Özellikle otoritelerin faaliyetlerine bağlı olarak büyük servet kayıpları yaşamaları kaçınılmaz olan ekonomik sektörler tarafından enflasyonun sonuçları sezilenemediğinde, hükümetler dolaşımdaki para miktarını kendilerine en yüksek faydayı sağlayacak şekilde arttırmaları.

Beklenmedik şekilde ani parasal genişleme bugün daha büyük üretim ve istihdam sağlayabilir, ancak yarın daha fazla üretim sağlamaz ve gerçekte uzun dönemde yapısal olarak yıkıcı etkisi nedeniyle toplam üretkenliği olumsuz etkilemesi kuvvetle muhtemeldir.

Hükümetin para arzını devamlı olarak kötü yönetmesini önleyecek iki alternatif öneri mevcuttur. Birincisi, parasal otoritenin faaliyetlerine yasal sınırlamalar getirmektir. Diğeri ise, daha radikal bir öneri olarak hükümetin para arzını belirlemedeki tekel yetkisini kaldırmaktır.

Mevcut parasal düzenleme reformu ihtiyacına parasal iktisatçılar arasında geleneksel karşılık, para arzını yönetme sorumluluğu verilen otoritelerin üzerine bir parasal anayasa inşa

---

<sup>6</sup> James M. BUCHANAN; Constitutional Imperatives for the 1990s, s.253-262.

edilmesi ve uygulanması önerisi olmuştur. Böyle bir anayasa, takip edilecek para arzı prosedürünü detaylı olarak belirleyen bağlayıcı kuralları içerecektir.<sup>7</sup>

#### IV.PARASAL ANAYASA ÖNERİLERİNDE KURALLARIN ÖNEMİ

Parasal anayasacıların önerdiği çeşitli programların iki temel dayanağı vardır. Birincisi, hükümetin sahip olduğu mevcut para tekelinin sürdürülmesidir. İkincisi, para otoriteleri üzerine bağlayıcı para yaratma kurallarının getirilmesidir.

Ne tür olursa olsun katı bir şekilde tanımlanmış ve esnek olmayan parasal disiplin kurallarının parasal anayasacılar tarafından getirilmesi, tanımlanmamış ve potansiyel olarak önyargılı, taraflı bir parasal politika sisteminin belirli ve iyi tanımlanmış bir sistemle değiştirilmesinden başka bir şey değildir. Parasal anayasacılar Milton Friedman'ın vurguladığı şu düşünceyi paylaşırlar: *"Parasal yapı, merkez bankasına verilen güce, rezerv şartlarına, vb. hususlara ilişkin sınırlamalar getiren ve kurallar koyan bir çeşit parasal anayasaya ihtiyaç duyar."* Parasal anayasa, para yaratma oyununun kurallarını belirleyerek hükümetin para arzını etkileyen planlarının insanlara yerine kurallar tarafından yürütülmesini amaçlamaktadır. Parasal anayasa para konusunda söz sahibi olan belirli kişiler ve karakterlerden kaynaklanan istikrarsızlığı hızlandıran kişilere olağanüstü bağımlılığı kaldıracaktır. Sonuç olarak böyle bir parasal anayasa, geçmişte açıkça şekilde tanımlanmış kurullarla sınırlanmayan ve çeşitli performans kriterleriyle test edilmeyen geniş yetkilerden kaynaklanan ekonomik faaliyetlerdeki büyük dalgalanmaları önemli ölçüde azaltacaktır.

Bağlayıcı parasal kurallar para yaratılmasında başa çıkılmayacak bilgi sınırlamaları nedeniyle kendi önemini tartışır. Parasal anayasacılara göre otoritelerin ekonomik sistemde gecikmeli tepkilerini kesin olarak tahmin etmekte başarısızlık, parasal istikrarın ihtiyari (discretionary) politikalarla başarılmasını imkansız kılar. Mevcut bilgi durumu veri iken, bir çeşit esnek

<sup>7</sup> Pamela J. BROWN; "Constitution or Competition? Alternative Views on Monetary Reform", Literature of Liberty, Volume V, No: 3, Autumn 1982, s.7-52.

olmayan ve bağlayıcı bir anayasa belki de mümkün olabilecek en makul yöntemdir.<sup>8</sup>

## V.PARASAL GENİŞLEME

Parasal genişleme, hükümetlerin merkez bankası üzerinde doğrudan ve/veya dolaylı yollardan etkide bulunarak para arzını arttırmalarıdır. Politik ve ekonomik istikrarsızlığın egemen olduğu ülkelerde para arzının aşırı biçimde genişlemesinin temel nedeni siyasi olgulardır. Siyasi otorite, yeniden seçilebilmek için kamu harcamalarını sürekli olarak arttırmakta, bunun neticesinde kamu kesimi finansman açıkları sorunu ortaya çıkmaktadır. Kamunun finansman açığı ise beş ayrı yöntemle giderilmeye çalışılır. Bunlar; vergileme, iç borçlanma, dış borçlanma, para basma ve döviz rezervlerinin kullanılmasıdır.

Kamu ekonomisinin görev ve fonksiyonlarının genişlemesi kamu harcamalarının sürekli artması anlamına gelmektedir. Artan kamu harcamalarına paralel olarak siyasi iktidarlar finansman sorunu ile karşı karşıya kalmaktadır. Kamu harcamalarının finansmanında temel kaynak vergilerdir. Vergiler devletin asıl finansman kaynağı olmasına rağmen verginin de bir sınırı söz konusudur. Ayrıca vergilerin arttırılması, vatandaşlar tarafından tepki ile karşılanabileceğinden, oy kaybetmek istemeyen ve yeniden seçilebilmeyi planlayan siyasi iktidarlar vergileri özellikle seçim öncesi dönemlerde arttırmamaya özen gösterirler. Kamu harcamalarının tamamen vergi ile finanse edilememesi bütçe gelirleri ile bütçe harcamaları arasındaki dengesizlik sorununu, yani bütçe açığı sorununu gündeme getirir.

Hükümetler bütçe açığını tamamen vergi ile karşılayamayınca vergi dışı kaynaklardan borçlanma ve emisyonu başvururlar. Kendilerini sınırlayan herhangi bir engel görmeyen hükümetlerin bütçe açığını karşılamak üzere en fazla rağbet ettikleri yöntemlerden biri emisyonudur. Hükümetin merkez bankası kaynaklarına başvurarak karşılıksız para basması ve merkez bankası avanslarını kullanması, daha sonra mevcut borçların bir yasa çıkarılarak ortadan

---

<sup>8</sup> BROWN; a.g.e., s.14-16.

kaldırılması ya da uzun vadeli bir borç haline dönüştürülmesi işlemleri neticede enflasyona sebep olmaktadır.<sup>9</sup>

## **VI.HÜKÜMET KONTROLÜNDEKİ PARANIN ENFLASYONCU EĞİLİMİ**

Enflasyon için devamlı aşırı para arzı gerekli ve yeterli koşuldur. Bu durum günümüz hükümetlerinin para sistemlerinde yer alan aşırı parasal genişleme kusuru olarak gözlenmektedir. Soru bu kusurun temel parasal reformla giderilip giderilemeyeceğidir.

Parasal düzen reformu için tüm öneriler, enflasyonist parasal politikadaki derin çıkarları nedeniyle hükümet kontrolündeki paranın kanıtlanmış enflasyoncu eğilimi gerçeğinden hareket eder.

Enflasyoncu eğilimi yok etmek için para basımı ve arzının hükümet müdahalesinden kurtarılması zorunludur.

Günümüz hükümeti para standardının bir anahtar özelliği para yaratma üzerinde etkin bir sınırlamanın bulunmayışıdır. Esasen hükümet kendisine bağlı ulusal merkez bankası tarafından uygulanacak herhangi bir parasal genişleme yolunu seçmekte özgürdür. Tarih, hükümetlerin benzer şekilde enflasyoncu yolu seçtiklerine dair tüm ülkelerden pek çok kanıt göstermektedir.

Bu durumun temel açıklamasına göre para geniş anlamda nötr değildir. Ve hükümetler paranın nötr olmayışını enflasyoncu parasal genişleme oranını seçerek kendi avantajlarına kullanmaya çalışırlar.

Klasik tarafsızlık kavramı, ekonomiye para girişinin ne kaynakların dağılımını ne de gerçek servet dağılımını değiştirmedigini ifade eder. Bu kavram belirli teorik analizler için makro ekonomide basitleştirici bir alet olarak hizmet görür. Ancak bu kavram kendi çıkarına düşkün hükümeti ve hükümet kontrolündeki bir para sisteminde para yaratma özelliklerini dikkate almaz. Bu nedenle paranın tarafsız olduğu tanımlaması gerçek dünya koşullarının doğru bir tanımı olarak kabul edilmemelidir.

Hükümet bazı varlıklar karşılığı durumlar haricinde karşılıksız para yaratmayacağından, parasal tabandaki herhangi bir artış özel kesimden hükümete bir kaynak transferine yol açar.

<sup>9</sup> AKTAN; UTKULU; TOGAY; a.g.e., s.61-62.

Hükümet bu transferi pozitif oranlı bir enflasyonla güvence altına alabilir. Enflasyon nedeniyle ilave para basımı ve enflasyon vergisi özel kesimden hükümete kaynak transferini gerçekleştirir. Deneyimler enflasyon vergisinin çoğu ülkede, özellikle Latin Amerika'da ve Güney Avrupa'da hükümetlerin kamu açıklarının finansmanına ihmal edilemeyecek kadar önemli düzeyde katkı sağladığını göstermektedir.

Hükümet kontrolündeki paranın enflasyoncu eğiliminin bir diğer nedeni, hükümetlerin istihdamı ve üretimi genişletici parasal politikalarla yükseltme girişimleridir. Sabit ücret sözleşmeleri ile birlikte enflasyonda sezinlenmeyen bir artış reel ücretleri düşürür, üretim ve istihdam da artış sağlar. Bununla birlikte bu etkiler, ücretlilerin gerçek duruma dayalı beklentileri nedeniyle çok kısa süreli olacaktır. Sonuçta ekonomi doğal işsizlik ortamında daha yüksek bir enflasyonla dengesini sağlayacaktır. Bu nedenle enflasyon ve işsizlik arasında uzun dönemde istikrarlı ve yarar sağlar bir değişim olmadığı ifade edilebilir.

## **VII.PARASAL ANAYASA PROBLEMLERİ**

1914 yılında başlayan mevcut ihtiyari (discretionary) parasal politikalar çağı sürekli enflasyon çağına dönüştü. Oldukça bağımsız merkez bankasına sahip ülkelerin düşük oranlı enflasyon düzeyinde kaldıkları doğrudur. Ancak bu ülkeler düşük oranlı olsa bile enflasyonun uzun dönemdeki etkisi önemli olmuştur. Enflasyoncu eğilimler farklı parasal anayasalarla tartışılması gereken tek özellik değildir. İşsizlik, iş düzeyi, reel faiz oranı gibi gerçek faktörlerdeki değişimler de önemli olabilir. Bu değişimlerin bazı altın standardı uygulayan ülkelerde mevcut ihtiyari (discretionary) sistemden daha fazla olması da mümkündür. Bununla birlikte sürekli enflasyonu ortadan kaldırmak için hükümeti ve merkez bankasını bağlayan bir parasal anayasayı kabul etmek zorunda olduğumuza çoğu iktisatçı ikna olmuş durumdadır.

Anlamlı bir parasal anayasa için çok değişik kapsamlı öneriler mevcuttur. Bu öneriler, para biriminin fiyat endeksine göre ayarlanmasını, kağıt para basımının bir anayasal büyüme kuralına bağlanmasını, mala dayalı paranın başlatılmasını, hiçbir hükümet kontrolünü içermeyen serbest bankacılığın kurulmasını

içermektedir. Bu farklı öneriler içinden uygulanabilecek kapsamlı parasal anayasa türü üzerinde uzlaşma mevcut değildir.

Serbest piyasa parası, rekabetçi paralar, mala dayalı para veya kuralla sınırlanmış kağıt para uygulaması örneklerinin hepsi biraz parasal anayasanın kabul edilebilirliği, gerekliliği ve arzu edilebilirliği üzerinde hemfikirdir. Hükümetin enflasyoncu eğilimlerini sınırlamanın gerekli olduğu fikri bir çok iktisatçı tarafından benimsenmiş olup, en azından 1800'lü yıllara dayanmaktadır.

Merkez bankalarının; hükümetlerin enflasyoncu eğilimlerinin nedenleri ve onları sağlam parasal anayasalarla sınırlama alternatifleri iktisatçılar tarafından yaygın bir şekilde tartışılmasına rağmen, buna eşit önemde olan bir başka soruna çok az önem verildi. Bu sorun, politik güçler enflasyoncu tavır içindeyken gerçek bir parasal anayasa uygulamasının nasıl başlatılabileceği ve sürdürülebileceğidir. Bu sorunun muhtemel çözümü nasıl bir parasal anayasanın seçileceğine bağlı olabilir. Örneğin belirli bir anayasa uyumluluk, enflasyonu önleme ve sistemdeki reel değişkenlerin değişimlerini azaltma bakımından mükemmel olarak nitelendirilebilir. Ancak söz konusu anayasa uygulamaya başlatılamaz veya uygulanması sürdürülemez ise, yerine daha sınırlı düzeyde ve yine de tatmin edici olan alternatif anayasalar benimsenebilir.

## **VIII.PARASAL REJİM TARTIŞMALARINDA ÜZERİNDE DURULMASI GEREKEN HUSUSLAR**

Herhangi bir parasal reform, diyalog süreciyle mevcut kontrolsüz teknelci otoriteyi üzerinde uzlaşılabilir bir alternatifle değiştirmelidir. Hangi alternatif rejimin tercih edileceğine ilişkin tartışmalar oluşturulmalıdır. Ancak bu tartışma öncesi, şimdi mevcut olan sınırlanmamış parasal otoriteden daha fazla öngörülebilirliği (predictability) içeren bazı alternatif rejimler ihtiyacı üzerine uzlaşma sağlanmaya çalışılmalıdır. Hiçbir kural olmasaydı, aşına olduğumuz trafik karmaşasına benzer bir durum mevcut olurdu. İlk gereksinim, yolun bazı kurallarının olmasıdır. Bu kuralların yolun sağından mı veya solundan mı sürmeyi gerektireceği konusu bir kuralın olması gerekliliği yanında ikincil öneme sahiptir.

Parasal tartışmaların üç aşaması vardır. Birincisi, mevcut bir rejim altında politikanın uygun yönü hakkındaki tartışma tabiki son zamanlarda en çok dikkat çeken alandır. İkincisi, sınırlanmamış parasal rejimin, daha az esnek olmakla birlikte daha fazla öngörülebilirliği içeren alternatifleri kadar iyi olup olmadığına dair tartışmalar vardır ve olmalıdır. Bir başka deyişle, bu aşamada, temel parasal rejimlerde bir değişiklik olmasının gerekip gerekmediği tartışması biter. Burada tartışma, anayasalcı olmayan devamlı ihtiyari yetkinin destekleyicileri ile bazı alternatif rejimleri savunan anayasalcılar arasında geçer. Üçüncü aşamada ise, mevcut parasal düzenleme alternatiflerinden o veya bu seçeneğin taraftarları arasında tartışmalar vardır.

İkinci ve üçüncü tartışma aşamaları arasında devamlı karıştırmalar ve geçişler görünür. Tartışmalarda parasal büyüme kuralı, mala dayalı parasal sistemleri ve rekabetçi para sistemlerini savunanlar, sınırlanmamış ihtiyari (discretionary) parasal tekeli savunanlara karşı birleşir. Bir başka deyişle tartışmalarda merkezi konu yetki karşıtı kurallar (rules versus discretion) değil, sınırlanmamış tekel karşıtı alternatif parasal anayasa rejimlerinden biri olacaktır.

Ülke parasının değişim değerinin düştüğü ve yurt içi fiyatlarda yukarı baskının olduğu durumlarda para otoritesinin uygun şekilde davranacağına dair hangi güvencelere sahibiz? Seçmenlerin kısa vadeli çıkarlarının baskısı karşısında para otoritesinin politik baskılara dayanabileceğini öngörebilir miyiz?

Politik işleyiş karşısında bu sonuçlara olumlu cevap vermek aşırı iyimserlik olacaktır. Söz konusu durum parasal düzenlemeler için gerçek bir anayasal değişiklik gerektiğini göstermektedir.<sup>10</sup>

## **IX.PARASAL ANAYASADA OLMASI ARZU EDİLEN ÖZELLİKLER**

Anayasal yapıdaki değişiklikler maliyetlidir ve sadece ciddi problemler mevcut ise düşünülmelidir. Anayasalar uygulamaya geçildikten sonra sık sık gözden geçirilmeye tabi tutulmamalıdır.

Arzu edilen bir parasal anayasanın özellikleri şunları kapsar:<sup>11</sup>

<sup>10</sup> James M. BUCHANAN; "Constitutional Strategy and The Monetary Regime", The Search For Stable Money, Chicago, 1987, s.119-127.

- İstenilmeyen politika sonuçları için faaliyet alanını sınırlamak,
- Takip edilmesi istenilen politika stratejilerine müsaade etmek,
- Uygulanabilir koşullar sağlamak,
- Mümkün olabildiğince basit ve geniş kitle tarafından anlaşılabilir olmak,
- Çok yaygın tartışma konusu olan belirli bir bakış açısına dayanmamak ve önemli ölçüde desteği temin etmek.

### **X.GERÇEK PARASAL ANAYASAYA GEÇİŞE İLİŞKİN TARİHSEL UYGULAMA TÜRLERİ**

Gerçek parasal anayasaya geçişin tarihi örneklerine baktığımızda dört farklı durumla karşılaşırız. Bu durumlar şu şekilde sınıflandırılabilir:

- Aşırı yüksek enflasyon sonrası istikrarlı bir parasal anayasaya geçiş,
- Konvertibilitenin kaldırıldığı savaş dönemi sonrası eski altın veya gümüş paritesine dönüş için gerçek parasal anayasanın yeniden düzenlenmesi,
- İlimli bir enflasyon sonrası daha düşük bir paritede gerçek bir parasal anayasaya geçilmesi,
- Diğer ülkelerdeki anayasa örneklerinden örnek alınan duruma elverişli istikrarlı parasal sistemlerin uygulanması.

### **A.AŞIRI YÜKSEK ENFLASYON SONRASI İSTİKRARLI BİR PARASAL ANAYASAYA GEÇİŞ**

Bir sistem aşırı enflasyona girdikten sonra gerçek parasal koşullara dönüş kaçınılmazdır. Aşırı enflasyon belli bir noktada sonra ermek durumundadır. Sonuç olarak ya bir reform ya da mevcut paranın mal veya yabancı para ile değiştirilmesi kaçınılmazdır. Modern organize devletlerde genellikle reform alternatifi seçilmiştir.

---

<sup>11</sup> Thomas D. Willet; A New Monetary Constitution, s.145-160.



Aşırı enflasyon ve hatta ilerlemiş enflasyonda bireylerin gerçek nakit taleplerini azalttıkları ve parayı artık bir hesap birimi olarak kullanmadıkları iyi bilinir. Gerçek para stokundaki azalış bir likidite problemine yol açar ve ulusal parayı yabancı paralarla ve diğer değer saklama araçları ile değişime zorlar. Sonuç olarak hükümet para arzını yükseltmek suretiyle giderek daha az kaynak sağlar duruma gelir. Aynı zamanda enflasyonun neden olduğu kaynakların yanlış dağılımı ve vergilerin toplanma ve harcama zamanları arasındaki gecikmeler nedeniyle normal vergi gelirleri azalır. Kaynakların yanlış organizasyonu ve yanlış dağılımı işsizlik artışına neden olur. Bu durumda hükümetteki parti veya partiler veya muhalefet tarafından para reformunun başlatılması seçmenlerin büyük çoğunluğunun desteğini kazanabilir. Böylece daha fazla enflasyona karşı bir güvence niteliği taşıyan yeni bir parasal anayasaya geçiş kaçınılmazdır.

## **B.ILIMLI BİR ENFLASYON SONRASI GERÇEK PARASAL ANAYASA-YA GEÇİŞ**

### **1.İlimli Enflasyon Süreci ve Sonrasında İstikrar Politikalarının Etkileri**

Bir ülke uzun bir parasal istikrar döneminden sonra ılımlı enflasyon sürecine girmişse, onun başlangıçtaki etkisi mal talebinde ve iş piyasasında gelirlerin artışı ve belki de ekonominin bazı sektörlerinde erken darboğazlar ve birkaç fiyat yükselişi şeklindedir. Ancak ılımlı enflasyonun bu erken aşamasında genel fiyat düzeyinde artış hissedilmez veya beklenmez. Sonuç olarak ücret artışlarını telafi etmeye yönelik talepler gecikerek gelir. Ülkede son kuşak boyunca önceden enflasyon tecrübesi hiç yok ise, tüm bu olgular genellikle fiyatlar düzeyinin nominal para stokundaki artıştan daha az şiddetle yükselişi şeklinde istatistiklere yansır.

Yeni ve ılımlı bir enflasyonun başlangıç yıllarında yurt içi fiyatlar ve ücretler yavaşça tepki gösterirken, yabancı döviz kurları daha hızlı ve şiddetli yükselir. Döviz piyasaları daha iyi organize olmuşlardır ve döviz piyasalarındaki katılımcılar genellikle tüm ekonomiyi etkileyen değişiklikler hakkında daha iyi bilgilendirilmişlerdir. İlimli enflasyonun başlangıcı yerel paranın yabancı paralar karşısında değerinin altında işlem görmesine neden olur. Neticede ihracat endüstrileri girdi fiyatlarından daha şiddetli

yükselen fiyatları nedeniyle avantajlı konumdadırlar. Benzer şekilde ekonomide ithalatla rekabet eden sektörler yurt içi piyasalardan enflasyon öncesi duruma göre daha iyi rekabet avantajına sahip olurlar. Diğer taraftan ithalat fiyatlarının yurtiçinde üretilen malların fiyatlarından daha şiddetli yükselen fiyatları nedeniyle avantajlı konumdadırlar. Benzer şekilde ekonomide ithalatla rekabet eden sektörler yurtiçi piyasalardan enflasyon öncesi duruma göre daha iyi rekabet avantajına sahip olurlar. Diğer taraftan ithalat fiyatlarının yurtiçinde üretilen malların fiyatlarından daha şiddetli yükselişi bir çeşit enflasyon ithali şeklinde enflasyonu besleyici etki yaratır.

Enflasyonun bir diğer ülkeye göre dengelenmesi, herhangi bir ticaret yapılan ülkeyle karşılaştırıldığında, yerel para stokunun azaltılmasını gerektirir.

Para stokunun görece olarak dengelenmesinin sonuçları şunlardır:

- Reel para stoku normal düzeyine döner. Fiyat düzeyi endeksi nominal para stoku endeksi ile uyum içindedir.
- Döviz kurları halen yükselebilen fiyatlar genel düzeyinden daha şiddetli düşer. Yerel paranın değerinin altında değerlendirilmesi ortadan kalkar ve satın alma gücü paritesi yaklaşık olarak düzelir. Gerçekte, bazen aşırı değerlendirme bile söz konusu olabilir. İhracat ve ithalatla rekabet eden endüstriler paranın düşük değerlendirilmesinden kaynaklanan avantajlarını kaybederler. Para stoku büyüme oranındaki düşüşün enflasyoncu olmayan etkisi döviz kurlarının aşağı hareketi ile güçlenir. Bu sonuçların ekonominin diğer sektörlerine ne derecede yansıtacağı genel ekonomik koşullara bağlıdır.

## **2. İlimli Enflasyon Sonrası Gerçekçi Bir Parasal Anayasanın Oluşturulması**

İlimli bir enflasyon sonrası sabit bir parasal anayasayı başlatma olasılığı üzerinde çeşitli ilişkilerin etkisi nedir? Enflasyon karşılığı politikalarla incinen sektörler –bunlar tabii ki ihracat ve ithalatla rekabet eden endüstriler ve onlar tarafından çalıştırılan kişiler– koruyucu yasa ve idari müdahale baskıları için çaba sarf edeceklerdir. İstikrar sağlayıcı tedbirlerin bir sonucu olarak; paranın düşük değerlendirilmesinden kaynaklanan aşına olduğumuz faydalar

azalacak ve hatta aşırı değerlendirme rekabet dezavantajı oluşturabilecektir.

Böyle durumlarda hükümetler oldukça farklı tedbirler alabilirler. Örneğin, müdahaleler koruyucu tarife, ithalat kotası, ve anti dumping vergisi biçimini alabilir. Müdahaleler para arzında bir artışla birleşerek yabancı döviz piyasalarına müdahale şeklini de alabilir. Bu ikinci tür müdahaleler Alman Bundesbank ve İsviçre Ulusal Bankası tarafından 1878'de ve İngiliz Döviz Kurularını Dengeleme Hesabı tarafından 1932'de uygulanmıştır.

Muhtemel bir diğer faaliyet, halen kuru düşük belirlenmiş sabit ve istikrarlı bir paraya geçilmesidir. Böyle bir öneri yabancı döviz kurlarının desteklenmesinden ve düşük değerlendirilmesinden kayba uğrayacak olan ihracat ve ithalatla rekabetçi endüstrilerden hemen destek alacaktır. Aslında ihracat endüstrileri bu öneriyi ithal vergilerine ve ithal kotalarına tercih edeceklerdir. Böyle bir dengeleme ihracat ve ithalatla rekabet eden endüstriler tarafından sübvansiyonlara da tercih edilecektir. Dahası, politikacılar enflasyona dayanıklı para oluşturdukları için övüneceklerdir.

### **3.İlimli Enflasyon Sonrası İstikrarı Sağlamanın Önemi**

Tarihi kanıtlar ilimli enflasyonu takiben istikrar sağlayıcı tedbirler alındığı takdirde sabit parasal anayasaya geçişin politik açıdan uygun olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte karşıt politik güçlere rağmen istikrar sağlamaya niçin girişildiği yeterince açık değildir.

Enflasyon sürecinin kontrol dışına çıkıyor olduğunun fark edilmesi, belki de genişletici politikalara karşı çalışmanın asıl gücüdür. Enflasyon ilerledikçe ücretliler ve sendikaları da dahil olmak üzere giderek daha fazla kişi enflasyonu gerçekçi bir şekilde algılayacaktır. Sonuçta harcamalar artacak, darboğazlar gelişecek, işçiler ve sendikaları beklenen enflasyon oranını ücret taleplerine dahil edeceklerdir. Bu bir kez olduktan sonra daha düşük işsizlik ve daha büyük vergi hasılatı olarak sayılabilecek enflasyondan kaynaklanan politik faydalar azalmaya, kredi verenler ve sabit gelirliler reel gelir kayıplarından mağdur oldukça enflasyonun maliyeti daha çok telaffuz edilmeye başlanacaktır. Hükümet memurları ve muhalefet liderleri enflasyon karşıtı politikaları önerme ve başlatmayı politik açıdan yararlı bulacaklardır. Daha fazla

parasal istikrara sahip diğer ülkelerle yapılan karşılaştırmalar istikrar sağlayıcı politikaların lüzumlu olduğu şeklinde yaygın halk inancına neden olacaktır. Dahası, dışarıdaki istikrarın neden olduğu sermaye kaçışlarının önlenmesi açısından enflasyoncu politikalardan vazgeçilmesi ilave bir motivasyon nedeni olabilir.

İlimli enflasyonun asıl avantajları tüketildikten sonra, istikrar sağlayıcı çaba beklentileri olmasına rağmen, bu durum politikacıların enflasyonsuz bir duruma ulaşınca kadar istikrar sağlayıcı çabalarında ısrar edecekleri anlamına gelmez. Gerçekte enflasyonsuzluk, daha fazla istikrar sağlayıcı politika izlenmesine muhalefet olan politik güçleri uyandırır. Böylece ihracat ve ithalatla rekabet eden endüstriler üzerinde tırmanan baskıların uygun bir anında, daha fazla istikrara karşı olan politik güçlerce de kabul edilebilir sabit bir parasal sistem uygulanmaz ise istikrardan dönüş olabilir. Bu fırsat kaçırılırsa, daha ileri genişletici ve/veya korumacı politikalar beklenebilir. Bu görüşü destekleyici, özellikle Latin Amerika'da ve Batılı endüstrileşmiş ülkelerde çok sayıda örnek vardır. İlk dönüşten sonra genişletici süreç, zaten önceden mevcut olan enflasyonist temelden başladığı için çoğu kez daha yüksek enflasyon düzeyine çıkarılır. Bu nedenle, hükümetlere veya merkez bankalarına ihtiyari<sup>12</sup> (discretionary) güçleri veren ekonomik sistemler uzun dönemde asla enflasyonsuz olamayacakları ifade edilebilir. Bu ifade, bağımsız merkez bankalarının bağımlı merkez bankalarına görece daha düşük oranlı enflasyona sebep oldukları gerçeğini inkar etmez. Bununla birlikte her ikisi de politik güçlerin ekonomik taleplerine bağlı olarak çalışacağından, en iyi durumda bile ortalama olarak düşük oranlı bir enflasyon sürdürülebilecek, ancak bu asla enflasyonsuz bir sistem olamayacaktır.

## **XI.PARASAL İSTİKRARIN KORUNMASI**

Uzun dönemli parasal istikrar, enflasyonsuz bir parasal sistem sadece politikacılar ve merkez bankacıları para stokunu etkileyecek hiçbir takdire dayalı, ihtiyari (discretionary) yetkiye sahip olmamaları koşuluyla sağlanabilir. Tarihte hiçbir para anayasal sınırlama olmaksızın uzun dönemde istikrarını asla koruyamamıştır.

<sup>12</sup> İhtiyari (discretionary) politikalardan kasıt, otoritelerin takdirine dayanan kısa vadeli para ve maliye politikalarıdır.

Hatta tarih bununla birlikte en iyi parasal anayasaların bile sonsuz şekilde sürdürülemeyeceğini göstermektedir. Yakın tarihte 19.yy'da sadece birkaç ülke birkaç yüzyıl veya daha uzun süreli fiyat istikrarı deneyimini yaşamıştır ve bu nedenle uzun dönemli fiyat istikrarı nadir başarı olarak görünür. Dahası, büyük savaşlar kalıcı parasal anayasaların varlığına karşı en büyük tehlikeyi oluşturmuştur.

Bu gözlemlerden çıkarılan sonuçlar nelerdir? Birincisi, büyük savaşlardan kaçınmanın yanı sıra esaslı parasal anayasalara geçiş için nadir fırsatlar cesaret ve kararlılıkla değerlendirilmelidir. Dahası, uzun dönemde enflasyonu önlemek için özellikleri en uygun bir anayasayı uygulamak ve devam ettirmek için doğru anda doğru somut bir planın mevcut olması zorunludur. Böyle bir plan aşağıda sayılan altı tedbiri içermelidir:

1. Hükümetlerin bütçe açıkları yaratma güçleri üzerine bir anayasal sınırlama getirilmesi,
2. Hükümetlerin ve merkez bankacılarının para stokunu etkilemelerini önleyecek bir anayasal güvence sağlanması,
3. Para stokunu sınırlayacak bir mekanizma,
4. Parasal anayasaların örneğin üçte iki gibi nitelikli bir çoğunluk kararıyla düzenlenebilme zorunluluğunun olması,
5. Nitelikli çoğunluk tarafından onaylanan tüm parasal anayasa değişikliklerini geçerli kılacak halk referandumu zorunluluğunun olması,
6. Hükümet kabinesine belirli koşullar altında değişiklik yapma gücünü veren hiçbir aciliyet ifadesine yer verilmemesi.

Söz konusu tedbirlerin kanunlaştırılması ihtiyari (discretionary) politikaları dar biçimde sınırlandıracaktır, ancak bunlar enflasyonu kontrol etmek için yeterli değildir. Saf altın ve gümüş standartları açık bir avantaja sahipti. Banka parasının değerli metallere sabit bir kurdan dönüştürülmesi kuralı daima herkes tarafından test edilebilir ve hükümetler, merkez bankaları ve anayasa mahkemeleri tarafından kolayca yeniden yorumlanamazdı. Yıllık %2 veya %3 oranında bir parasal büyüme kuralını tarif eden bir anayasal kural için bu son koşul geçerli olamazdı. Birincisi, halk kuralı ne test edebilecek ne de onun gerçekte kurala uyulup

uyulmadığını belirleyemeyecekti. İkincisi, hangi parasal büyüklüğün hangi dönemde hangi tabana göre ve hangi oranda büyümesi gerektiğine karar vermek zor olacaktı. İşte bu durumda çeşitli yorumlamalar için oldukça uygun bir ortam olacak ve anayasal kural açıkça tanımlanmamışsa çok az değeri olacaktır. Aslında anayasada parasal büyüklüğün, parasal tabanın ve ilgili dönemin tanımlanmasının imkansız olmadığı söylenebilir. Ancak bu seçilen parasal büyüklük yeni mali buluşlar nedeniyle giderek amaca uygunluğunu kaybederse ne olacaktır? Üstelik kuralın yerine getirilişi halen halk tarafından izlenemeyecektir. Merkez bankasını kim kontrol edecektir? Bir diğer hükümet organı mı? Bireyler hükümeti veya merkez bankasını kural ihlali nedeniyle dava etme hakkına sahip olacaklar mı?

Denge sağlayıcı ağırlıklı bir fiyat endeksi benzer sorunlara neden olacaktır. Fiyatlar ve böylece endeks hükümet tarafından hileyle belirlenebilir. Ağırlıklar ve sepetteki mallar anayasada sabit olursa, bunlar ikame ve diğer faktörler nedeniyle zaman içinde amaca uygunluğunu kaybedebilirler.

Parasal sistemin sadece devletin hakimiyet alanından çıkarılması ters koşullar altında istikrarlı bir parasal anayasanın korunması için yeterli olabilir. Parasal sistem üzerinde hükümetin etkisinin tamamen kaldırılması en etkili özelliştir.<sup>13</sup>

## **XII.PARASAL KURALLAR**

Kuralların bazı avantaj ve dezavantajları vardır. Dezavantaj tarafında, kurallar kaçınılmaz olarak aşırı basitleştiricidir ve herhangi bir kişi parasal otoritenin kendi takdir gücünü kullanarak daha iyi politika sürdürebileceğini düşünebilir. Bir amaca dayanan kurallar belki diğer amaçlara dayanan kurullarla uyumlu olmayabilir. Kurallar basitçe çok iyi işlemeyebilir veya bazı durumlarda işlerken diğer bazı durumlarda işlemeyebilir.

Kuralların bazı güçlü avantajları da olabilir. Merkez bankası politikasının açık, düzenli ve tutarlı olmasını sağlar. Kurallar modeller gibi çelişen istatistiklere boğulmuş parasal otoritelere

<sup>13</sup> Peter BERNHOLZ; "The Implementation And Maintenance of A Monetary Constitution", The Search For Stable Money. Essays on Monetary Reform, Chicago, 1987, s.83-117.

yardımcı olabilir ve yön gösterebilir. Kurallar miktar yönünden rehberlik edebilirler, bu durum özellikle otoritelerin parasal daralma ve genişleme ihtiyacı duyduklarında ve miktarını önceden kestiremedikleri durumlarda önemlidir. Kurallar merkez bankası davranışını, özellikle merkez bankaları politik baskılarla karşılaştığında, disipline edebilir. Kurallar önceden ekonomiyi dengeleyebilir, tarihsel olarak bu test edilebilir. Genel olarak kurallar kör bir gidişe göre tercih edilebilir.

Hükümet kontrolündeki para nedeniyle anayasal çerçevede hükümetin veya hükümete bağlı merkez bankasının ellerini bağlamanın bir yolu ülkenin anayasasına bir parasal kural yazmaktır. Önceden taahhüt altına, yükümlülük altına girebilmeyi sağlamak için anayasallık şarttır.

Henry Simon 1936 yılında kural-otorite tartışmasını başlattığında, o parasal kuralın ihtimale dayanmayan veya sadece birkaç olasılığı dikkate alan basit bir kural olmasını önermiştir.

Parasal kuralın ikinci önemli yönü fiyat düzeyi veya para arzından hangisine dayalı olması gerektiğine ilişkindir. Friedman ve Monetarist okul fiyat düzeyi kuralını reddeder. Fiyat düzeyi kuralı parasal araçları mekanik şekilde fiyat düzeyinin hedeften sapmalarıyla ilişkilendirir. Çeşitli kaygılar monetaristleri parasal büyüklüklerin büyüme oranı üzerinde odaklaşan kurallar önermelerine yol açmıştır. Friedman kuralının ana dezavantajı onun yapısal değişimle başa çıkamayışındır. Sabit parasal büyüme durumunda paranın dolaşım hızında veya hasıla büyüme trendinde büyük değişiklikler ekonomiyi enflasyon veya deflasyona zorlayacaktır. Bu durumu önlemek için trendde bir değişiklik sezilendiği zamanlar anayasal değişiklik gerektirecektir. Ancak anayasal değişikliğe müsaade edilmesindeki problem parasal büyüme oranına ilişkin anayasal değişikliğin politik bir konu olmasıdır. Örneğin, ekonomi daha yavaş reel büyüme eğilimi içinde ise politikacıların daha düşük parasal büyüme oranı lehine oy kullanmaları olasılık dışıdır. Bu nedenle herhangi bir anayasal değişiklik gerektirmeyecek bir parasal kural gereklidir. 1984 yılında Meltzer herhangi bir anayasal değişiklik gerektirmeyecek bir kural önerdi. Geriye dönük olan bu kural, cari parasal taban büyümesini reel hasıla ve paranın dolaşım hızı arasındaki üç yıllık hareketli ortalamaya eşit şekilde belirler. Böylece kural parasal tabandaki

büyümeyi üretim ve paranın dolaşım hızındaki değişiklik trendlerine göre otomatik olarak düzenlemeyi başarır. Sonuç olarak Meltzer'in kuralı uzun dönemde fiyat düzeyini arzu edilen şekilde sabit kılma özelliğine sahiptir. Bununla birlikte bu kural kısa ve orta dönem sırasındaki yapısal değişiklikler üzerindeki mevcut bilgiyi değerlendirmez, hasıla ve fiyatların kısa dönemde yönünü arzu edilmeyen şekilde değiştirebilir. Bu nedenle bu kuralın kısa dönem özelliklerini ayrıntılı olarak inceleyecek ampirik bir modele ihtiyaç vardır.

Mecburi bir para arzı kuralının faydaları her ne olursa olsun, akademik dünya dışında ciddi şekilde dikkate alınmamıştır. Açık bir şekilde, ihtiyari (discretion) politikaları safdışı bırakmanın algılanan maliyeti oldukça büyüktür. Algılanan maliyet biri objektif ve diğeri de subjektif olmak üzere iki unsura ayrıştırılabilir. Objektif unsur kontrol edilmemiş konjonktürel dalgalanmalardan kaynaklanan refah kaybına eşittir. Bu kayıp sanılandan çok daha az olabilir. Monetaristlerin ampirik kanıtlarına göre ihtiyari parasal politikalar konjonktürel dalgalanmaları azaltmak yerine arttırma eğilimindedir. Ancak politikacıların ve merkez bankacılarının görüşlerinde algılanan maliyetin subjektif unsuru; otoritenin, güç ve kamu prestiji keyfinin kaybı muhtemelen daha baskındır.

Rasyonel değerlendirmeye rağmen mecburi para kurallarına karşı olan yaygın itiraz, öngörülemeyen olaylara uyum sağlama yeteneğini muhafaza etmek isteyen insanın doğasında derin kökleri olan bazı özelliklerden kaynaklanabilir.

### **XIII.PARASAL DİSİPLİN VE İSTİKRARI SAĞLAMAYA YÖNELİK ÇEŞİTLİ ÖNERİLER**

#### **A. SABİT PARASAL BÜYÜME KURALI**

Friedman'ın sabit parasal büyüme kuralına göre para arzı her yıl %3 ila %5 arasındaki bir oranda arttırılacaktır. Friedman'ın belirlediği bu oran yaklaşık olarak uzun dönem fiyat istikrarını sağlayacaktır.

Friedman'ın sabit büyüme oranı kuralının mantığına göre gerçek hasıla büyüme oranı %3 iken, yaklaşık olarak yıllık %4 civarında bir parasal büyüme biraz düşük enflasyona ve paranın dolanım hızında değişikliklere sebep olacaktır. Genişletici ve daraltıcı



mali şoklar olduğunda faiz oranları yükselerek veya düşerek üretimi dengeleyecektir. Altın standardı ile karşılaştırıldığında, dünya çapında altın keşifleriyle düzensiz gidişat yerine toplam likidite ekonomide normal bir büyümeyi sağlayacak şekilde düzenli olarak yükselecekti.

Son yıllarda çoğu monetarist iktisatçı M2 gibi bazı parasal büyüklüklerin düzeyini dengeleyecek bir kurala önderlik ettiler. Bu kuralın durumu, ekonomide para arzı düzeyi ile toplam talebin ölçü düzeyleri arasında kabaca istikrarlı bir ilişki olduğu inancına dayanıyordu. Başka bir ifadeyle, monetaristlerin amacı toplam talep düzeyini dengelemektir ve onlar para arzı düzeyindeki istikrarın bu amaca en iyi şekilde hizmet edeceğine inandılar.

Ancak sabit parasal büyüme kuralının bazı sorunları mevcuttur. İlk olarak, para talebinde para yaratma sistemindeki teknolojik ve düzenleyici değişikliklere bağlı olarak şoklar oluşabilir. Sabit büyüme kuralı bu durumda aynen altın standardında olduğu gibi sorunlarla karşılaşacaktır. Ayrıca altın standardında olduğu gibi sabit büyüme kuralı da kısa dönemli ihtiyari parasal politika imkanı sunmaz. Otomatik parasal istikrar sağlayıcılarla bile konjonktür devreleri hem altın standardında hem de sabit büyüme kuralında uzun olabilecek ve kısaltmak için hiçbir yol olmayacaktır.

Esasen sabit parasal büyüme kuralı gibi bir politika stratejisinin ekonomide istikrarı sağlama yeteneği paranın dolaşım hızının istikrarına bağlıdır. Paranın dolaşım hızı istikrarlı, klasik iktisatçıların düşündükleri gibi sabit veya yavaşça değişiyorsa, parasal büyümeyi hafif bir artış eğilimi trendi içinde tutmak toplam GSYİH'yı da aynı yumuşak bir artış eğilimi içinde tutabilecektir. Diğer taraftan paranın dolaşım hızı istikrarlı değilse, sabit parasal büyüme kuralı toplam üretimde parasal büyümeyle ilişkili olmaksızın büyük konjonktürel dalgalanmalara neden olabilecektir. ABD'deki 1959-1997 dönemine ilişkin M2 tabanlı paranın dolaşım hızında çok açık şekilde yukarı ve aşağı hareketler gözlenmektedir. Amerika'da 1981 yılı sonuna kadar toplam talep ve toplam para arasındaki ilişki oldukça istikrarlıydı. 1981 yılının sonundan itibaren Amerika'da toplam talep ve her bir parasal büyüklük arasındaki ilişki keskin bir şekilde değişti. Özellikle toplam talep para arzı düzeyine göre devamlı şekilde azaldı. Paranın dolaşım hızındaki devamlı düşüşün nedenleri çok açık değildi, ancak muhtemelen piyasa faiz

oranlarındaki düşüş, daralma ile banka mevduat faiz oranlarındaki artış ve en önemlisi diğer finansal varlıkların değerlerindeki önemli artıştan kaynaklanıyordu. Üstelik çok sayıdaki ekonometrik kanıt, toplam talep ve para arzı değişiklikleri arasındaki ilişkinin kabaca istikrarlı olduğunu, ancak düzeyleri arasındaki ilişkinin istikrarlı olmadığını gösterir. Söz konusu bulguların en önemli sonucu, para arzında istikrarlı bir büyümenin toplam talepte istikrarlı bir büyümeye neden olmayabileceğidir. Ancak, paranın dolanım hızındaki söz konusu istikrarsızlıklar nedeniyle sabit parasal büyüme kuralını bir parasal politika kuralı olarak kullanmak çok güçtür.

## **B. BELİRLİ BİR MAL VEYA GENİŞ BİR MAL DEMETİNE DAYALI FİYAT KURALI**

Fiyat kuralıyla ilgili esas problem malların fiyatının hem talep hem de arz koşullarına bağlı olması ve fiyat kuralının diğer piyasalarda önemli ölçüde istikrarsızlığa neden olabilmesidir. Çeşitli altın standardı türlerinin uzun deneyimi altında, çeşitli büyük altın keşiflerinin sebep olduğu kısa süreli enflasyonlar, uzun süreli deflasyonlar ve büyük bunalımlar yaşanmıştır. Altın standardının esas önemi uzun bir zaman döneminde toplam enflasyonu önlemesidir. Örneğin, 1939 yılındaki ABD fiyat düzeyi 1789 yılındaki ile aşağı yukarı aynı düzeydedir. Bununla birlikte daha geniş bir mal demetine dayanan fiyat kuralının da benzer problemleri olacaktır. Ancak, altın gibi sadece bir mala dayanan piyasalara görece şartlarda değişme daha az olacaktır. Modern dünyada fiyat kuralı, para otoritesinin bir petrol şoku karşısında para arzını küçültmek suretiyle fiyatları indirmesini, ekonomiyi daraltmasını gerektirecektir. Ancak, fiyat kuralının, ortaya çıkan olumsuzluğu bir başka olumsuz netice yaratacak şekilde gidermeye çalışması, farklı politikalarla çok daha iyisi yapılabileceği için, makul değildir.

## **C. BELİRLİ BİR ENFLASYON DÜZEYİNİN ÖNCEDEN HEDEFLENMESİ KURALI**

Bir grup endüstrileşmiş ülkede farklı bir yaklaşım enflasyon hedeflemesi olarak bilinir. Parasal miktarı otoritelerin kontrolü altında tutmak yerine enflasyon hedeflemesi parasal politikanın nihai amacına, istikrarlı fiyatlara yönelir. Otoritelere şu ya da bu şekilde enflasyonu aşağıda tutmaları söylenir. Bu anlamda enflasyon hedeflemesi çok farklı bir kural türüdür. Bu kural parasal otoritelere

bir amaca ulaşmak için çok büyük bir takdir yetkisi tanırken, diğer amaçlar için hiçbir takdir yetkisi vermez.

Enflasyon hedeflemesi merkez bankalarının politikalarını çok sınırlayıcı görünmekle birlikte, aslında gerçek enflasyon hedeflemesi stratejileri daha esnek olmuşlardır. Enflasyon hedeflemesi kuralı genelde merkez bankalarının %1 ile %3 arasında enflasyon hedeflemesini gerektirmiştir. Enflasyon hedeflemesinin avantaj ve dezavantajları diğer kurallara benzer. Fiyat ve üretim hareketleri arasında negatif ilişki veren ters fiyat şokları durumunda enflasyon hedeflemesi merkez bankasını arzu edilmeyen daraltıcı politikalara zorlayabilir. Ayrıca zamanlama problemi de vardır. Genellikle enflasyon hedeflemesi ülkelerin enflasyon oranları çok yüksek iken benimsenir. Böyle durumlarda merkez bankalarının enflasyonu kademeli olarak mı veya aniden mi dengelemesi gerektiği sorulur. Enflasyon süreci doğrusal ise, merkez bankası enflasyonu kademeli olarak değiştirmeye çalıştığında üretim açıkları daha az olacaktır.

Enflasyon hedeflemesinin bir benzeri nominal gelir hedeflemesidir. Enflasyon hedeflemesi ve nominal gelir hedeflemesi arasındaki asıl fark şoklardadır. Fiyat şokları var ise, nominal gelir enflasyon kadar değişmeyecek ve merkez bankaları doğrudan enflasyonu hedeflemek yerine nominal geliri hedeflemeyi tercih edeceklerdir. Diğer taraftan üretim şokları var ise, bu şoklar nominal geliri değiştirebilir ve enflasyon hedefte olsa bile merkez bankasını nominal geliri arttırma veya daraltmaya zorlayabilir. Genelde fiyat şokları veya üretim şoklarından hangisinin daha büyük ve daha yaygın olduğunu söylemek zordur. Ve bu nedenle nominal gelir hedeflemesinin enflasyon hedeflemesi kuralından daha başarılı olup olmayacağını söylemek de zordur.

#### **D. PARA KURULU OLUŞTURULMASI ÖNERİSİ**

Para kurulu temel olarak, belirlenen sabit kurdan döviz varlıkları karşılığında para yaratan, kamu kesimine ve bankacılık kesimine kredi verme fonksiyonu olmayan bir kurumdur. Gelişmekte olan ülkelerde merkez bankalarının uyguladıkları ihtiyari politikalar nedeniyle bir istikrarsızlık kaynağı haline gelmeleri, kurala göre para arz etme düşüncesine dayanan para kurulu sisteminin parasal disiplini sağlamaya yönelik bir alternatif olarak tartışmaya açılmasına neden olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde merkez

bankasının görevi para arzını kontrol etmekten daha çok ekonomik kalkınmanın teşvikidir görüşü hakim olmuştur. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerdeki merkez bankalarının çoğu, ülkelerinin ekonomik kalkınmasını hızlandırmaktan daha çok enflasyonla finansman aracı olmuşlardır.

Para kurulları genellikle bir finansal kriz ardından gündeme gelen kurumlar olduğu için para kurulu uygulamasına geçiş sürecinde döviz kurunun hangi rezerv paraya göre belirleneceği, başlangıç döviz kurunun hangi düzeyde belirleneceği, para kurulunun rezerv oranının ve rezervlerinin kompozisyonunun ne olacağı büyük öneme sahiptir.

Para kurulu doğası gereği aktif para politikası uygulayamamaktadır. Zaten para kurulu sistemi aktif para politikasının maliyetinin faydasından daha büyük olduğu inancına dayanmaktadır.<sup>14</sup>

#### **E. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI**

Mecburi parasal kural parasal politika üzerinde hem hükümetin hem de merkez bankasının takdir (discretionary) gücünü ortadan kaldırırken, önceden taahhüt etme problemine alternatif bir çözüm hükümet üzerindeki para yaratma gücünü tam bağımsızlık statüsü de tanıyarak tamamen merkez bankasına devreder. Bağımsızlık tanıyan yasal düzenleme mevcut ve gelecekteki hükümetlerin ellerini parasal politikalar bakımından etkin şekilde bağlar ve bu sayede hükümetin fiyat düzeyi istikrarı taahhüdünü güvence altına alır.

Hükümetin elinin bağlanması hükümet kontrolündeki paranın yapısından kaynaklanan enflasyoncu eğilimini saf dışı bırakmak için gerekli ancak yeterli koşul değildir. Bürokrasinin ekonomi teorisi, politikacılar gibi merkez bankacılarının da bölünmemiş takdir (discretion) gücünü kendi kişisel avantajları için kullanma eğilimi içinde olacaklarını ileri sürer. Bu durumda merkez bankası statüsünün; merkez bankacıları için kişisel bağımsızlık sağlayan

---

<sup>14</sup> AKTAN; UTKULU; TOGAY; a.g.e., s.162-169.

kolaylıkları, teşvik edici sözleşmeleri ve kurumsal bağımsızlığı güvenceye alan düzenlemeleri kapsamı gerektiği ortaya çıkar.<sup>15</sup>

Kurumsal bağımsızlığın önemli vazgeçilmez şartları vardır. Bunlar;

- Hükümet otoritelerinin emir ve talimatlarından bağımsızlık,
- Merkez bankasının kamu sektörü otoritelerine borç vermesinin yasaklanması,
- Döviz kuru bağımsızlığı
- Merkez bankası statüsünün anayasada yer alması,

Kurumsal bağımsızlığın ilk şartı hükümet ya da diğer politik unsurların emirlerinden açık ve kesin bağımsızlıktır.

Kurumsal bağımsızlığın ikinci önemli şartı , parasal politikayı hükümetin ihtiyari (discretionary) kamu açığı finansman taleplerini karşılamaktan kurtarmaktır.

Kurumsal bağımsızlığın üçüncü şartı merkez bankasına döviz kuru rejimini seçme ve döviz piyasalarına müdahale edebilme kararı bağımsızlığını tanımaktır.

Kurumsal bağımsızlığın sonuncu şartı bankanın statüsünü ülke anayasasına yazmaktır.

Ancak söz konusu bağımsızlık şartlarının sağlanmış olması enflasyonist eğilimleri önlemek açısından gerekli olmakla birlikte yeterli değildir. Zira söz konusu güvenceler sonrası durum merkez bankacılarının inisiyatifine kaldığı gibi; getirilen kuralların ve güvencelerin zaman içinde açık taraflarının bulunması söz konusu olabileceğinden ve merkez bankası politikalarının hükümetlerin ekonomi politikalarından tamamen soyutlanması uygulamada imkansız olacağından, merkez bankası bağımsızlığının parasal istikrarı sağlamada fazla güvenilir olamayacağı; anayasal bağımsızlıktan ziyade ülkelerin ve merkez bankalarının parasal istikrarı sağlama konusundaki kendi kararlı tutumlarının ve iç disiplinlerinin daha etkili olduğu dünyadaki uygulamalardan da

---

<sup>15</sup> Manfred J.M. NEUMANN; "Montary Reform", The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Vol. 2, Macmillan Press, 1992, p.751-756.

gözlenebilmektedir. Alman Bundesbank bu durumun iyi bir örneğini teşkil eder.

#### **F. TOPLAM TALEP DÜZEYİNİN HEDEFLENMESİ**

Bu kural ekonomide GSMH veya yurt içi nihai satışlar gibi bazı ölçülerle belirlenen toplam talep düzeyinin korunmasıdır. Arzu edilen fiyat düzeyi ne olursa olsun arz koşullarındaki değişikliklere farklı karşılıklar nedeniyle talep kuralı fiyat kuralından üstündür. Talep kuralını izleyen bir merkez bankası negatif veya pozitif arz şoklarına tepki göstermeyecektir. Bu tür şoklar meydana geldiği yılda fiyat bileşiminde ve üretimde bir defalık değişikliklere neden olacak, ancak enflasyon oranında uzun dönemli değişikliklere sebep olmayacaktır. Bununla birlikte fiyat kuralını izleyen bir merkez bankası pozitif bir arz şoku karşısında parasal tabanı arttıracak ve negatif bir şok karşısında da parasal tabanı küçültecektir. Bu durum üretimde dalgalanmaları arttıracaktır. Her iki kural istenen herhangi bir fiyat düzeyi ile uyumludur. Talep kuralının asıl özelliği üretimde dalgalanmayı azaltmasıdır.

Diğer bazı kurallarla karşılaştırılacak olursa; arz koşullarında hem lehte hem aleyhte beklenmedik değişiklikler karşısında ters parasal politikalara neden olmadığı için talep kuralının fiyat kuralından daha iyi olduğu ve benzer şekilde para talebindeki beklenmedik değişiklikleri düzenlediği için bir para kuralından da daha üstün olduğu ifade edilebilir.

#### **G. TAYLOR KURALI**

Taylor kuralı gerçek ve hedef değerler arasındaki sapmalara karşılık para otoritelerinin bir değişkeni, nominal faiz oranını kolayca kontrol edebilecekleri bir kuraldır.

Taylor kuralı, kısa vadeli nominal faiz oranının enflasyon ve üretime karşı nasıl olması gerektiğini belirleyerek geriye doğru çalışır. Doğrudan nominal faiz oranını kullanarak para talebindeki şokların etkisini telafi eder.

Taylor kuralı şu basit formülle ifade edilebilir:

$$R = r + i + 0.5y + 0.5(i - i^*)$$

R : Kısa vadeli nominal faiz oranı

r : Reel faiz oranı

i : Gerçek enflasyon oranı

i\*: Hedeflenen ( beklenen) enflasyon oranı

y : Reel GSYİH'nın potansiyel GSYİH'dan sapması

Nominal faiz oranı (R) parasal otoriteler tarafından belirlenecektir. Parasal politikalarda gecikmeler var ise (i) ve (y) tahmin değerleri olarak kullanılabilir. Bu durumda ileriye dönük parasal politika kararları alınabilir.

Enflasyonist bir şok olduğunda para otoriteleri nominal faiz oranını enflasyondaki değişikliğin 1.5 katı kadar yükseltecektir. Bu ise, enflasyon yükseldikçe reel faiz oranının da tüm sistemin istikrar sağlayıcı özelliklerini koruyarak yükseleceği anlamına gelir. Diğer taraftan bir daralma olsaydı, hem cari hem de tahmini (y)'nin ima edilen negatif değeri veya üretim açığı otoritelere nominal faiz oranını düşürmeleri gerektiğini söyler. 0.5 katsayısı Taylor tarafından büyük zaman simulasyon modellerinden çıkarılmış olup, daha sonraki araştırmalar daha büyük katsayıların kuralı daha istikrar sağlayıcı yapacağını göstermiştir. Düzenleme katsayıları ile Taylor kuralı istikrar sağlayıcı özelliklere sahip olmuştur. Enflasyon yükselirse, kural reel faiz oranının yükseltilmesi gerektiğini söyler. GSYİH düşerse, kural reel faiz oranının düşürülmesi gerektiğini söyler. Ancak bu kural içinde gizli olan ve gözle görülemeyen uzun vadeli tahvil faizi oranlarının hareketleriyle daha fazla istikrar sağlanabilir.

Herhangi bir faiz oranında GSYİH ve uzun vadeli faiz oranları arasındaki fark artarsa, para otoritesi tarafından uygulanan faiz oranı yükselecek ve talebi bastıracaktır. GSYİH düşerse, faiz oranları arasındaki fark azalacak ve talebi canlandıracaktır. Böylece kural doğrudan kendiliğinden istikrar sağlayıcı özelliğe ve uzun vadeli tahvil piyasalarının hareketleriyle de dolaylı istikrar özelliğine sahiptir.

#### 1.Taylor Kuralının Belirsizlikleri

Taylor kuralı ile ilgili en az dört temel belirsizlik mevcuttur.

##### **a) Enflasyon Hedefi**

Taylor kuralı para otoritesinin fiyat istikrarı konusunda önceden hazırlıklı olmasını gerektirir. Tam olarak hangi endeksin

hangi düzeyde istikrarına çalışıldığının bilinmesi gerekir. Bütün fiyat endekslerinin ölçüm problemleri olduğundan, sıfır enflasyonun gerçekleştirilmesi gerekmez. Hedeflenen enflasyonun gerçekleştirilmesi zorunluluğu yoktur, ancak gerçek ya da tahmini enflasyonun hedef enflasyonun altında veya üstünde olduğu bilinmek zorundadır. Bu durum enflasyon herkes tarafından sezinlenir olduğu hallerde güç değildir, ancak enflasyon düştükçe ve hedefine yaklaştıkça ölçüm problemleri nedeniyle gerçek veya tahmini enflasyonun hedeflenen enflasyondan düşük veya yüksek olduğunu tespit etmek güç olacaktır.

### ***b) GSYİH (Üretim Düzeyi) Hedefi***

Belirsizlikler GSYİH ölçüleri bakımından daha kötüdür. Üretim düzeyinin potansiyel üretim düzeyinden sapmaları genellikle enflasyonu hızlandırmayan işsizlik oranı (NAIRU) ölçüleriyle tanımlanır. Örneğin gerçek işsizlik oranı NAIRU'nun üzerinde ise, üretim açığı vardır ve Taylor kuralı faiz oranlarının indirilmesi gerektiğini söyler. Enflasyon ölçüleri ile birlikte NAIRU'nun düzeyi, cari veya tahmini işsizliğin üretim açığı veya fazlasından hangisine işaret ettiği bilinmelidir.

### ***c) Reel Faiz Oranı***

Enflasyon ve üretim düzeyi hedefte olsa bile reel faiz oranının belirlenmesi zorunludur. Normatif kavram olarak reel faiz oranının ne olacağını belirlemek zordur.

### ***d) Gecikmeler***

Taylor kuralının uygulanmasındaki son problem gecikmelerdir. Parasal politika ekonomiyi uzun ve belki değişken gecikmelerle etkilese bile, parasal politika prensipte enflasyon ve üretim açığından önce uygulanmalıdır. Söz konusu açıklar tahmin edilebilmelidir ve tahminler, parasal politikanın zaman bakımından uygulanabileceği kadar ilerideki bir dönem için yapılabilmelidir. Yeterince ileriye bakılmadığı takdirde yanlış politika uygulamaları olasıdır.

Taylor kuralı üretim ve enflasyon potansiyel ve hedeflenen değerlerinden uzak oldukça net sinyaller verir. Ancak halen böyle bir kuralı uygulamak zor olabilir. Kurala ilişkin bütün hedeflerin (hedeflenen enflasyon, potansiyel üretim, reel faiz oranı) yorum problemleri mevcuttur. Aynı zamanda kuralın başarılı olabilmesi için



önceden uygulanması zorunlu olabilir. Kural rehberlik sağlar, ancak kesinlikle tam rehberlik sağlamaz.

Her kuralın avantaj ve dezavantajları olmakla birlikte, Taylor kuralının net avantajları daha fazla görünmektedir. Kuralların belirsizliklerinin; kurallar geçmişte ne kadar iyi işlemiş olursa olsun, muhtemelen politik karar alıcıların ihtiyari politikalarını sürdürmeleri için yeterli sebep teşkil ettiği söylenebilir. Kısa dönemde belirsizlikler ve özel faktörler, kuralların halen bir çok sorunla başa çıkamadığını göstermektedir. Aşırı belirsizliklere rağmen kurallar politikada karar alıcılara iyi rehberlik hizmeti sağlayabilir. Kurallar otoritelerin büyük ve daimi hatalardan kaçınmalarına yardımcı olabilir. Kuralları ihtiyari karardan (discretion) üstün tutmak yerine, kurallar ihtiyari kararları oluşturmaya yardımcı olabilir.<sup>16</sup>

#### **XIV.MAASTRİCHT ANLAŞMASININ PARASAL ANAYASA ÖZELLİĞİ**

Avrupa Birliği ülkelerinin kendi aralarında ekonomik ve parasal birlik oluşturulması konusunda imzaladıkları Maastricht Anlaşması, mali ve parasal disiplinin sağlanması konusunda üye ülkelerin uygulayacakları ekonomi politikalarına önemli bazı sınırlamalar getirmektedir. Maastricht Anlaşması hükümlerini bir tür parasal anayasa olarak ele almak mümkündür.

7 Şubat 1992 tarihinde imzalanan Maastricht Anlaşması ile Avrupa Birliğine üye ülkeler parasal disiplin ve istikrarın tesis edilmesine yönelik üç sınırlama getirmişlerdir. Bunlar;

Birliğe üye herhangi bir ülkede enflasyon oranı, bir önceki yılda Birliğe üye ülkelere en düşük enflasyona sahip olan üç ülkedeki enflasyon oranları ortalamasının yüzde 1.5'undan daha fazla olmamalıdır.

Birliğe üye ülkelerde uzun vadeli devlet tahvillerinin faiz oranı bir önceki yılda Birliğe üye ülkelere en düşük faizle tahvil ihraç etmiş üç ülkenin uyguladığı faiz oranları ortalamasından iki puan fazla olmamalıdır.

Birliğe üye ülkelerin ulusal paraları döviz kuru

<sup>16</sup> Edwin M. GRAMLICH; Monetary Rules, Eastern Economic Journal, ISSN:0094-5056, Vol.24, Issue 2, Spring 98, p.127-137.

mekanizmasına dahil olmalıdır. Ulusal paranın döviz değişim oranı son iki yıl içinde normal dalgalanmaya bırakılmamalı ve devalüe edilmeksizin kur mekanizması içindeki değer değişimi (+/-) yüzde 15'i geçmemelidir. Burada amaç, Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin paraları arasındaki değer değişimlerinin sürekli gözetimde tutularak belirlenen sınırın aşılmamasıdır.

#### **XV.PARASAL ANAYASA UYGULAMALARINDA KARŞILAŞILAN SORUNLAR**

Parasal anayasa uygulamalarında karşılaşılan çeşitli sorunlar mevcuttur. Bu sorunlar aşağıda özetlenmiştir:

Parasal anayasa açısından en uygun kuralın hangisi olduğu hususunda henüz bir uzlaşma yoktur. Literatürde parasal anayasa konusunda çok sayıda öneri ortaya atılmıştır ve bu önerilerin hangisinin daha uygun olduğu konusu tartışmalıdır.

Ekonomide ortaya çıkabilecek konjonktür hareketlerine karşı anayasada yer alan parasal kuralın ne ölçüde otomatik istikrar sağlama görevi yapabileceği belirsizdir. Örneğin ekonomide likidite sıkıntısı ve para darlığının yaşandığı ekonomik daralma ortamında parasal kural ekonomiyi daha fazla daraltıcı etki yaratabilecektir.

Para arzının kontrol edilmesi sanıldığı kadar kolay değildir. Günümüzde para arzı konusunda çok farklı tanımlamalar vardır ve parasal anayasada hangi para arzının esas alınacağı başlı başına bir tartışma konusudur. M1, M2, baz para, parasal taban, rezerv para, merkez bankası parası vesaire tanımlardan hangisi ile para arzı etkin bir şekilde kontrol altına alınabilir. Para arzının içsel veya dışsal olduğu hususunda tartışmalar vardır. Para arzı tanımlamalarında para benzeri tedavül araçlarının dikkate alınmaması da para miktarının etkin şekilde kontrolünü sınırlayacaktır. Ayrıca para arzı ile ilgili resmi istatistiklerin ne derecede güvenilir olduğu tartışma konusudur.<sup>17</sup>

Paranın dolaşım hızının istikrarlı bir seyir izlememesi halinde parasal kurallar istenildiği ölçüde etkin olamayacak ve parasal

---

<sup>17</sup> AKTAN; UTKULU; TOGAY; a.g.e., s.245.

anayasa, amaçlanan hususların gerçekleştirilmesi yerine bazı olumsuz sonuçlara sebep olabilecektir.

## **XVII.SONUÇ**

Günümüzde para arzı konusunda çok farklı tanımlamalar vardır ve parasal anayasada hangi para arzının esas alınacağı başlı başına bir tartışma konusudur. Para arzı tanımlamalarında para benzeri tedavül araçlarının dikkate alınmaması da para miktarının etkin şekilde kontrolünü sınırlamaktadır. Ayrıca para arzı ile ilgili resmi istatistiklerin ne derecede güvenilir olduğu tartışma konusudur.

Parasal anayasa açısından en uygun kuralın hangisi olduğu hususunda henüz bir uzlaşma yoktur. Literatürde parasal anayasa konusunda çok sayıda öneri ortaya atılmıştır ve bu önerilerin hangisinin daha uygun olduğu konusu tartışmalıdır.

Getirilen kuralların ve güvencelerin zaman içinde açık taraflarının bulunması söz konusu olabileceğinden; parasal istikrarı sağlamada ülkelerin kendi kararlı tutumlarının ve iç disiplinlerinin daha etkili olduğu, Almanya'nın bu duruma iyi bir örnek teşkil ettiği söylenebilir.

Kurallar geçmişte ne kadar iyi işlemiş olursa olsun, kuralların belirsizliklerinin politik karar alıcıların ihtiyari politikalarını sürdürmeleri için yeterli sebep teşkil ettiği söylenebilir. Kısa dönemde belirsizlikler kuralların halen bir çok sorunla başa çıkamadığını göstermektedir. Aşırı belirsizliklere rağmen kurallar politikada karar alıcılara iyi rehberlik hizmeti sağlayabilir. Kurallar otoritelerin büyük ve daimi hatalardan kaçınmalarına yardımcı olabilir. Kurallarla ilgili belirsizlikler giderilemediği sürece; kuralları ihtiyari kararlara üstün tutmaksızın, ihtiyari kararlar oluşturulurken Taylor Kuralı gibi bazı yol gösterici kurallardan, para kurulu oluşturulması ve merkez bankası bağımsızlığı gibi önerilerle birlikte yararlanılabilir.

## **KAYNAKLAR**

ABAAN, Ernur Demir ; Para: Teorik Bir Tarama ve Tartışma, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Yayını No: 97/3, Ankara, 1997.

AKTAN, C. Can ; Müdahaleci Devletten Sınırlı Devlete, Yeni Türkiye Yayınları No: 3, ISBN 975-6782-01-3, Ankara, 1999.

AKTAN, C. Can ; Anayasal İktisat, ISBN 975-355-289-0, İstanbul, 1997.

AKTAN, C. Can ; Çağdaş Liberal Düşüncede Politik İktisat, Ankara, 1994.

AKTAN, C. Can ; UTKULU, Utku ; TOGAY, Selahattin ; Nasıl Bir Para Sistemi?, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayını, ISBN 975-8027-47-6, İstanbul, Eylül, 1998.

AREN, Sadun ; 100 Soruda Para ve Para Politikası, İkinci Baskı, Ekim 1986.

BERNHOLZ, Peter ; "The Implementation and Maintenance of A Monetary Constitution", The Search for Stable Money. Essays on Monetary Reform, Chicago 1987.

BOYES, William J. ; MOUNTS, Jr. William Stewart ; SOWELL, Clifford ; "Monetary and Fiscal Constitutions and the Bureaucratic Behavior of the Federal Reserve", Public Finance Review, Nov. 1998, V.26, n6, p.548.

BRENNAN, H. Geoffrey ; BUCHANAN, James M. ; Monopoly in Money and Inflation, Hobart Paper 88, London: IEA, ISBN 0-255-36138-6, 1981.

BRENNAN, Geoffrey ; BUCHANAN, James ; "Revenue Implications of Money Creation Under Leviathan", Inflation, Money Creation, and Government Revenue, AEA Papers and Proceedings, May 1981.

BROWN, Pamela J. ; "Constitution or Competition ? Alternative Views on Monetary Reform", Literature of Liberty, Vol.V. NO: 3, Autumn 1982.

BUCHANAN, James M. ; "Predictability: The Criterion of Monetary Constitutions", In Search of A Monetary Constitution, Edited By Leland B. YEAGER, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1962, s.155-183.

BUCHANAN, James M. ; Constitutional Imperatives for the 1990s,

BUCHANAN, James M. ; "Constitutional Strategy and The New Monetary Regime", The Search for Stable Money. Essays on The Monetary Reform, Chicago 1987.

DOWD, Kevin ; "Monetary Reform", Private Money: The Path to Monetary Stability, Hobart Paper 112, London: IEA, 1988.

DOWD, Kevin ; "Monetary Policy in The 21<sup>st</sup> Century: An Impossible Task?", The Cato Journal, Vol. 17, No:3.

ENGLAND, Catherine; "Cyberbanking and Currency Competition", The Future of Money in The Information Age, Cato Institute's 14<sup>th</sup> Annual Monetary Conference, May 23, 1996.

GRAMLICH, Edwin M. ; "Monetary Rules", Eastern Economic Journal, Spring 98, Vol. 24 Issue 2, p.127, ISSN 0094-5056.

GRAY, John ; Limited Government- A Positive Agenda, IEA 1989.

HANKE, Steve H. ; SCHULER, Kurt ; "A Monetary Constitution for Argentina: Rules For Dollarization", Cato Journal, Winter 99, Vol. 18, Issue 3, ISSN 0273-3072.

HETZEL, Robert L. ; "The Case for A Monetary Rule in A Constitutional Democracy", Economic Quarterly, Spring 1997, V.83, n.2, p.45.

KESRİYELİ, Mehtap ; YALÇIN, Cihan ; Taylor Kuralı ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Not, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği No: 9802, Ekim 1998.

KODAR, Çiğdem İzgi; Financial Innovations and Monetary Control, The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department, Discussion Paper No: 9515, May 1995.

LAIDLER, David E. ; Para Talebi, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları Genel Yayın No: 242, Ekonomi Dizisi: 17, Ankara 1983.

LEIJONHUFVUD, Axel ; “Constitutional Constraints on the Monetary Powers of Government”, Journal of Public Finance and Public Choice, 1983-2.

MARTINO, Anthonio ; “ A Monetary Constitution for Europe”, Cato Journal, Fall 1990, Vol.10 Issue 2, p.519.

MARTINO, Anthonio ; “A Monetary Constitution for Ex-Communist Countries”, Cato Journal, Winter 93, Vol. 12, Issue 3, p.533.

NEUMANN, Manfred J.M. ; “Montary Reform”, The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Vol. 2, Macmillan Press, 1992.

NISKONEN, William A. ; “Political Guidance on Monetary Policy”, Policy Analysis and Public Choice, The Locke Institute, Edward Elgar Publishing, Inc., 1998.

PARASIZ, İlker ; Para Politikası, Aralık 1985.

POOLE, William ; “Monetary Policy Rules”, Review (Federal Reserve Bank of Saint Louis), Mar/Apr99, Vol.81, Issue 2, p3, ISSN 0014-9187.

SAVAŞ, Vural F. ; “Ekonomik Anayasa veya Anayasal Ekonomi”, Görüş, Mayıs 1992.

SAVAŞ, Vural F. ; Anayasal İktisat, İstanbul, Mayıs 1989.

WILLET, Thomas D. ; “A New Monetary Constitution”, Constitutional Monetary Reform,

YEAGER, Leland B. ; "Monetary Constitutions", The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Vol.2, Macmillan Press, 1992.

ZARAZAGA, Carlos E. ; "Argentina, Mexico, and Currency Boards: Another Case for Rules Versus Discretion", Economic Review, 1995 4<sup>th</sup> Quarter, p.14.

## PARASAL ANAYASA ÜZERİNE<sup>18</sup>

**James M. Buchanan**

Çeviren: Ufuk Gencel

### **Parasal Bir Anayasanın Mevcut Olmadığı Durum**

Amerika Birleşik Devletleri'nde parasal bir anayasa bulunmamaktadır. Bunun yerine kulağa pek de hoş gelmeyen "iyi olanı yapma" sorumluluğuyla yüklenmiş resmi bir kurum bulunmaktadır. Bu kurum, öngörülemez davranış kurallarına göre işlediğinden kolaylıkla Latin Amerika'da bulunan anayasa dışı askeri rejimlere benzetilebilir. Bu perspektiften bakıldığında, hala mevcut parasal kurumların devamını savunan, entelektüel olarak da saygı gören görüşleri kabul etmek zorlaşmaktadır. Yine de politik iktisatçılar arasında bu kurumsallaşmış mevcut durumu sorgulamaya yönelik girişimler az da olsa bulunmaktadır.

Oyunun istikrarlı ve önceden belirlenebilir kurallarını içeren gerçek bir parasal anayasa ortaya koyacak düzeydeki bir rejim değişikliği, temel ekonomik değerlerde gözle görülür bir farklılığa yol açacaktır. Nominal parasal değerlerle yapılan her bir işlemdeki belirsizliği azaltmak işleme katılacak potansiyel tarafın artı değerlerdeki artıştan pay almalarını sağlayacaktır. Bu sebeple, para konusunda anayasal rejimin getirilememesi, tarafların tamamına fayda sağlayan teknik bir ilerlemenin gerçekleşmemesi anlamına gelmektedir.

### **Statükonun Devamının Açıklanması**

Refahımızı arttıracak bu fırsatı değerlendirme konusunda gözlenen başarısızlığı nasıl açıklayabiliriz? Halen mevcut parasal düzenlemeleri karakterize eden belirsizlikten rant sağlayan küçük ve etkili gruplar bulunmaktadır. Para otoritelerindeki davranış değişikliklerini önceden kestirme ve bunlara karşı tepki verme konusunda avantaj sağlayanlar, etkin bir parasal rejime geçište

<sup>18</sup> James M. Buchanan, "Reductionist Reflections on the Monetary Constitution", Cato Journal Vol 9, No 2, Fall 1989



elbette kayba uğrayacaklardır. Fakat genel olarak "Fed-watching" endüstrisi\*, keyfi bir otorite rejiminin açıkça görülen dayanıklılığını ortaya koyacak kadar güçlü değildir. Ayrıca tüm hiyerarşik düzeyleri ile parasal otoritenin, yerleşik bürokrasisinin potansiyel etkisini de bu duruma eklenebilir. Bunun yanında bu konu hâlâ politik iktisadın entelektüel bir bilmecesi olarak görünmektedir. Politik birimler olarak neden bizi potansiyel değer sınırları içinde tutan kurumsal düzenlemelerle yetiniyoruz? Alternatif kurumsal yapıları analiz etmede yeterince usta oldukları kabul edilen profesyonel iktisatçılar, mevcut rejimi eleştirmek ve sorgulamak konusunda neden bu kadar isteksizler?

Buradaki konular ne burada gösterdiği kadar basit ne de yeterince açıktır. Yukarıda ifade edilen öneri ve sorunlar ne benim iktisat alanında çalışan meslektaşlarım tarafından ne de çoğu vatandaş tarafından paylaşılmayan "iktisat" anlayışından kaynaklanmaktadır. Yaklaşımımı daha çarpıcı olarak açıklamak gerekirse, pek çok iktisatçı ne konuştuklarının farkında değiller ve eğer iktisatçılar bilmiyorlarsa entelektüel bir kimliğe sokulmuş bu saçmalığı halkın anlamasını nasıl bekleyebilirler.

### **Ekonomi Üzerine İki Kavram**

Bir ekonominin ne olduğu konusunda kategorik olarak farklı iki anlayış vardır. Bugüne kadar görüş ve soruların temelini oluşturduğu birincisi, ekonomiyi bir dizi kural tarafından tanımlanan bir *yapı* ya da *düzen* olarak görür. Bu yapı içinde bireysel aktörler, bireysel olarak belirlenen ekonomik değeri de kapsayan kendi seçtikleri amaçlar doğrultusunda hareket ederler. İkinci anlayış, ekonomiyi, kendisine amaç atfedilen ve bağımsız olarak var olan *organik* bir birim şeklinde görür. Makro ekonomi, doğası itibarı ile açık bir biçimde, bu anlayışlardan ikincisini benimser. Macroaggregation (ulusal üretimin, gelirin, büyümenin ve istihdamın ölçülmesi) ulaşılmak istenen değerleri ya da en azından toplanmış değişkenlerin değişim yönlerini doğrudan hedef alır. Buna karşın, ekonominin bir düzen olarak algılandığı birinci anlayışta toplanmış değerler; bireysel katılımcıların birbiri ile bağlantılı

---

\* Çeviren Notu: Fed-watching endüstrisi; Amerikan Merkez Bankası'nın denetimi ve gözetimidir.

seçimlerinden ortaya çıkar. Ancak bu değerler uygun hedefler değil amaç gözetilen manipülasyonlardır.

Birbirine zıt kavramlar arasındaki zıtlık ve karşılaştırmaların ortaya konmasında benzetmelerden yararlanılabilir. Ekonominin bir düzen ya da yapı olarak algılanan teleolojik olmayan\* (nonteleological) vizyonunda uygun benzetme, belediyeye ait bir oyun parkı olabilir. Bu oyun alanında; tenis kortları, yüzme havuzları, salıncaklar, basketbol sahaları bulunmaktadır. Bu oyun alanında, kendilerine sunulan olanaklardan farklı düzeylerde yararlanarak amaçlarını gözetilen bireysel kullanıcıların uymak zorunda olduğu kurallar vardır. Bu durumda, kullanıcıların çıkarları, bu alanların kullanımını belirleyen sabit ve önceden kestirilebilir kuralların varlığı ile kesin olarak garanti altına alınmaktadır. Bu oyun alanını yönetiminde açılış ve kapanış saatleri değiştiren, kullanıcılardan beklenen koşulların keyfi bir otorite tarafından değiştirilmesi tüm potansiyel kullanıcılar için oyun alanının değerini düşürecektir. Üstelik başlangıçta yöneticinin böyle bir keyfiyeti varsa bir dizi kuralın konması kesinlikle rejim için bir değer artışına yol açacaktır.

Teleolojik\* (teleological) olarak adlandırılan anlayışta bir birim olarak ekonomi yalnız başına ve kaptansız olarak açık denizde terk edildiğinde, fırtınada alabora olan bir gemiye benzetilebilir. Gemi kaptanın keyfi otoritesini bir robota bırakması çılgınca görünebilir. Geminin kurtuluşu kaptanın ve mürettebatın çabasına bağlı görülür. Kaptanın otoritesinin bir robotla yer değiştirmesi geminin hareket yönünün önceden kestirilmesini kolaylaştırır. Fakat, deniz şartlarının kestirilemez olması nedeniyle bir deniz faciası yaşanabilir.

Her iki örnek de ekonominin teleolojik ya da teleolojik olmayan anlayışlarını tamamen yansıtmamaktadır. Ekonomiyi bir düzen olarak düşünenlere göre –içinde kişilerin tek başlarına özel amaçlarını gözettikleri kurallar yapısı- bireyler ve gruplar arasındaki ortak amaçların olası paylaşımı mümkündür. Onlara göre bu

---

\* Çeviren Notu: Teleolojik Olmayan (nonteleological): Doğal olay ya da mekanizmaların belirli bir amaca göre tasarlandığını kabul etmeyen bilimsel yaklaşım.

\* Çeviren Notu: Teleolojik (teleological): Doğal olay ya da mekanizmaların belirli bir amaca göre tasarlandığını kabul eden bilimsel yaklaşım.

amaçlara kolektif örgütlenmeyle ulaşılabilir. Ekonomiyi makro düzeydeki amaçların bir araya geldiği organik bir ünite olarak düşünenler, özel bireysel olarak tanımlanmış makro düzeydeki yönetimce belirlenmiş geniş düzeydeki hedeflerin yaygın bir biçimde gözetilebileceğini olası görmektedirler. Yine de en temel anlayış düzeyinde ekonomiye farklı bir yaklaşım söz konusudur. Bir düzen olarak ekonomi, işlevi ekonomiyi yönlendirmekten ve idare etmekten çok düzenin kurallarını korumak olan koruyucu devlet ya da hükümet ile birlikte düşünülmektedir. Organik ünite olarak ekonomi ise aktif bir devlet veya hükümet ile birlikte düşünülmektedir. Hükümet veya devletin işlevi bu durumda ekonominin objektif olarak belirlenen hedef ve amaçlara uygun olarak makro düzeyde yönetimi ve idaresidir.

### **Makro Ekonominin Çöküşü**

Makro düzeydeki politikaların habercisi niteliğindeki unsurlar 1920'lerin merkez bankası teorisinde bulunsa da, maliye alanındaki ayrıntılı düzenlemeler yoluyla gerçekleştirilen makro düzeydeki yönetim, ekonomi politikalarındaki keynezyen devrimin başlangıcındaki uygulamalardan biridir. Daha sonraki dönemlerde maliye politikasının gözden düşmesi, ekonomistlerin makro düzeydeki yönetimin uygunsuzluğu karşısındaki tutumlarından çok, zaten kabul görmüş işlevsel bozukluklardan kaynaklanmıştır. Her ne kadar monetarizmin bazı varyantlarını savunanlardaki aşırı coşkunluk tarafından desteklenip teşvik edilse de makro düzeyde yönetim, hemen hemen olduğu gibi para otoritelerine yöneltilmiştir. Bu değişiklik hâlâ şaşırtıcı bulunabilir çünkü 1930' lardaki tahrip edici işlevsel çöküşün giderek artan bir biçimde kabul edilmesi ile aynı zamanda gerçekleşmiştir.

Mevcut para otoritelerinin kontrollü güçleri, ekonominin kanun ve kurumlarla düzenlenmesi halinde (Adam Smith tarafından anlaşıldığı gibi) sistemin ekonomik etkinliklerde bulunan kişiler için maksimum değer sağlayacak şekilde işleyebileceğini kavrayamayan kişilerce savunulmaktadır. En temel düzeyde konunun kavranması bakımından bir farklılık vardır. Çoğumuz gerçek bir parasal anayasanın önerebileceği fırsatların değerlendirilememesini az almaktansa daha çok almayı açıkça reddetmekle eşdeğer görürüz. Bu nedenle makro düzeydeki ekonomik amaçları devlet birimlerince yapılması gerekenleri gösteren listelerden ayrı tutmadıkça başarılı

olamayacağız. Makro ekonominin statüsünün ifade ettikleri açıktır; disiplinimizde makro ekonomi merkezi bir yer tuttukça parasal düzenlerimizde reformu sağlayamayacağız.

Makro ekonomiyi, müşterek ekonomi (aggregative economy) amaçlarıyla birlikte ekonomistlerin araştırma programlarından çıkararak, fazlaca yayılma gibi bir hata yapmamalıyız. Bu durumu oyun alanı benzetmemize uyguladığımızda yöneticinin sınırlı otoritesinin kurallar tarafından belirlenmesi gerektiği açıkça ortaya çıkar. Bu, oyun alanının kuralların hiç olmaması durumunda daha uygun bir yer olacağı anlamına gelmez. Kurallar tarafından oluşturulmuş ya da anayasal bir düzen üzerinde anlaşılması, anarşi ile karşılaştırıldığında daha kolay olur.

### **Fiyat Düzeyinin Öngörülebilirliğini Başarmak**

Bir para biriminin değerini belirleyebilmek devlet kontrollü bir ekonomi politikasının makro düzeydeki amaçlarından değildir. Bu, bireysel aktörlerin karmaşık gönüllü bir değişim sistemi içinde toplanarak üzerinde anlaştıkları kurallar bütünüdür. Tanım bakımından böyle bir kestirilebilirlik sıradan ağırlık ve ölçülerde her ne kadar standartlar konmasına daha yakın ise de bu anlamda para değerinin önceden kestirilebilirliğinin, aslında mülkiyet haklarının güvence altına alınmasından bir farkı yoktur. Ortak olarak arzulanan bir yapı veya kurallar bütünü olarak para biriminin önceden kestirilebilirliği doğrudan korumacı devletin sorumluluk alanına girer. Bu bir bakıma özel mülkiyet haklarının güvence altına alınmasına ilişkin önlemler ve gönüllü olarak yapılan anlaşmaların uygulanmasına benzetilebilir.

İyi bir düzene sahip ekonomilerin, *yeni ortaya çıkan (emergent)* makro düzeydeki varlıkları ile ortak çıkarlara ulaşılması için bir ön koşul olan yapılar arasındaki farkı anlamak son derece önemlidir. Para biriminin değerinin kestirilebilirliğini (birkaç kurumsal alternatiften biri tarafından ortaya çıkarılan bir kestirilebilirlik) de kapsayan anayasal bir rejimin uygulanmasıyla, tüm sözleşme tarafları işlemlerdeki masraf düşüşünden ortak olarak faydalanacaklar böylece çeşitli istihdam olanakları oluşacaktır.

### **Ekonomik Sürecin Yanlış Anlaşılma Esası**

Makro ekonomik açıdan para, karmaşık bir konudur çünkü mevcut kurumların durumu ekonomik sürecin tamamen yanlış anlaşıldığını ortaya koymaktadır. Bizim buradaki öğretici rolümüz bu yanlış anlamayı ortadan kaldırmaya yönelik olmalıdır. Hem zihinsel hem de duygusal enerjimizi sırf bu yanlış anlamadan ve bunun sonuçlarından kaynaklanan bilimsel tartışmalarla (bu tartışmalar ne kadar gerekli görülürse görülsün) ziyan ediyoruz.

## DEVLETİN PARASAL ALANDAKİ GÜÇ VE YETKİLERİ ÜZERİNE ANAYASAL SINIRLAMALAR

**Axel Leijonhufvud**

Çeviren.: Esra Siverekli

### 1- Mevcut Sorun

Bilindiği gibi birkaç yıl öncesinin fıstık karikatürü Nane şekeri Patty'nin okulda doğru-yanlış sınavı ile uğraşırken içinde bulunduğu durum, onun kötü otoriteye karşı çabalarını ortaya çıkarmıştır. Nane şekeri Patty'nin böylesi bir durumdaki çabaları kendi konuşmalarından şöylece özetlenebilir: "görelim bakalım, birinci tahmini yanlış. Bundan dolayı ikinci tahmini doğru olmalı" "İlk doğrusundan sonra tek bir hata yapmadı. Böylece yanlış, yanlış." "Tamam şimdi, doğru, yanlış, yanlış, doğru..... (gülümseyerek) makul görünüyor şimdi."

Eğer bu anlattığım kahraman size tanıdık geliyorsa, iş dünyasına bakış ve finansal konularla ilgili sayfaları okurken rastlamış olabilirsiniz. " Bu dönem böyle gitmeli, çünkü seçimden önce faiz oranlarının düşmesi beklenir." " Daha sonraki dönemde söz konusu değişiklikler, enflasyonist baskının hissedilmesi nedeniyle eski haline dönecek ve yeniden duraksayacaktır." " Bir süre sonra (üç ay kadar) duraksama yeniden baş gösterecek, ancak gidişata bağlı olarak işsizlik konusu da gündeme gelecektir." " Ve böylece yükselt, düşür,düşür, yükselt..... politikası makul görünmeye başlar."

Şaka bir yana, gelecekteki ilk birkaç adım için Nane şekeri Patty'nin yöntemine güvenmek mümkün olabilmektedir. Ancak böylesi bir durumun kararsız bir ilerleyiş olacağı da unutulmamalıdır. 1985 yılında faaliyet gösteren bir firmanın fiyat seviyesinde meydana gelecek değişiklikleri bu yönteme göre düşünmemiz mümkün değildir. 1990-1995 yılları arasındaki fiyat düzeyinde beklenen gelişmeler farklı olacaktır. Eğer mümkün ise giderleriniz için; tahmine dayandığında istenmeyen durumlar ortaya çıkabileceğinden kesin bir plan yapmamalısınız.

Parasal otoriteler üzerindeki anayasal sınırlamalar konusunu anlamak için, geçen yirmi yıldan bu yana Amerika'da gelişmesine imkan sağladığımız parasal rejimin hatasının ne olduğunu bilmemiz gerekir.

## 2- Anayasal Parasal Rejimler

Parasal rejim, öncelikle kamunun beklentilerini yöneten bir sistemdir. İkinci olarak ise, bu rejim parasal otoritelerin kamunun beklentilerini karşılayacak şekilde davranmasını sağlar. Kısaca, bu politika kamunun ihtiyaçlarını karşılayacak uygulamaların yapılması amacını güder. Bu kapsamda nominal toplam talep miktarında meydana gelecek yığılmayı engelleyecek bir politika dizayn edilir. Örneğin; enflasyon üzerinde bir etki yapmaksızın büyük oranlarda artış gösteren işsizlik veya daha farklı beklentilere bağlı olarak, işsizlik üzerinde bir etki yaratmaksızın enflasyonu düşürebilen bir politika söz konusu olabilir. Rejimlere göre ekonomik davranışlar değiştiğinden, her bir rejim için farklı bir makro-model seçilir.<sup>19</sup>

Farklı parasal rejimler farklı makro-ekonomik davranış yolları gösterecektir. Farklı parasal rejimler açısından mali ve parasal otorite için davranış kurallarını da seçmemiz mümkündür. Bu seçimin, gerçekleşmesi istenilenden daha fazla veya daha az makro-ekonomik performans gösteren sistemleri içermesi de mümkündür.

Anayasal rejim, karar birimlerinin diğer rejimlere göre daha kısa vadede uyguladıkları bir rejimdir.<sup>20</sup> Parasal anayasa kapsamında uygulanan politika geniş veya dar kapsamlı bir politika olabilir. Anayasal yaptırım sabit kambiyo oranını korumak için gereklidir. Örneğin dış kaynaklar yeterli olduğunda, çok fazla geniş kapsamlı bir politika uygulanmaz. Buna karşın, Friedman kuralını uygulamak, otoritelerin ihtiyari olarak bu özelliğe riayet etmemelerine yol açabilir. (Ancak bir imtiyaz olmadıkça geçerli olan düzen kabul edilir.) Parasal anayasaların birçoğunda gözden kaçan hükümler bulunur. Mesela

- 
- 1) Bu durum aynı şartlar altında tahmin edilen sonuçları paradoksal olarak birbirinden ayırabilir. Fakat mevcut politikanın sonuçları kamunun bu konudaki tepkisine ve yorumuna bağlıdır.
  - 2) ABD Anayasası burada tartışılan önerilerin gerçekleştirilmesi bakımından çok büyük bir engel teşkil etmez. Kısa dönemde kişisel karar verme yetkisine getirilen sınırlamanın derecesi, genel seçimle belirlenen ve iki kısma ayrılan sözleşme ile kanun koyucunun arka arkaya belirlediği iki kısım oy çoğunluğu yoluyla Avrupa Anayasalarında olduğu gibi anayasal metinlerde düzenlenip değiştirilebilir.

altın standardı uygulamasında, konvertibilitenin geçici olarak bir süre için uygulanmadığı bankaların kriz anında veya bir savaş durumunda temel anayasal kurallar uygulanmaz. Gözden kaçan hükümler, söz konusu rejimden beklenen temel özelliklerin ortaya çıkmasına engel olacak ve sonuç olarak bu rejimi içeren sistem terkedilecektir.

Parasal yöntemle ilgili kararlara neden sınırlama getirmeliyiz? Bu konuda parasal anayasa ile ilgili birbirine karşıt iki temel düşüncenin açıklanması gereklidir. Bunlardan ilk düşünceyi savunanlara göre, bağlayıcı kural "demokratik değildir". Bu özellik seçmenlerin isteklerinin en iyi şekilde yerine getirilmesi için yapılan seçimlerin engellenmesi sonucunda ortaya çıkar. İkinci düşünce ise, anayasal sınırlamadaki temel politikanın Friedman kuralında olduğu gibi mevcut sistem davranışını göz önünde bulundurmaması ile ilgilidir. Fakat kontrol teorisine göre, temel unsur sistemin uygulamadaki başarısını arttırmak için geri besleme kuralının uygulanması gereklidir.<sup>21</sup>

Aslında her iki durumda da verilecek cevap aynıdır. İlk olarak kontrol teorisini ele alalım. Bu teori, sistemin anayasal temelini geçersiz olduğu veya herhangi bir sınırlamanın olmadığı her iki durumda da yapısal olarak aynı kontrol mekanizmasına sahip olduğunu farz eder. Bu tür sistemler geçerli tahminlere dayanır. Rasyonel beklentiler teorisi bu tür bir teori olup, elde edilen verilerin daha sonraki dönemlerde kullanılması doğru bir yöntem değildir. Bu durum, parasal anayasa sisteminden farklı özellikler gösteren bir başka sistemin sınırlarının aşılması anlamına gelir. Sonuç olarak, bir takım sınırlamaların söz konusu olması alıcılara böyle bir ortam içerisinde net sosyal fayda sağlayacaktır.

Kamuoyu ve karar birimleri arasındaki sistematik etkileşimin nasıl bozulabileceğini düşünelim. Nane şekeri Patty'nin gelecekteki parasal politikalarının bir ekonomideki özel sektöre uygulandığını farzedelim. Karar alma mekanizmasının paranın gerçek değerinin belirlenmesinde güvenilir olmayan tahminleri bu mekanizmanın kararları neticesinde oluşur. (özellikle yatırım kararları) Kamuoyunun

---

3) Parasal anayasa, elbette ki kısa dönemde ihtiyari politikayı bütünüyle göz ardı edemez. Fakat parasal anayasanın genellikle bağlayıcı olan ve geri itilim yoluyla kuralları bozucu düzenlemele-  
re getirilen sınırlamaları olmalıdır.



davranışlarına yön verecek olan bu beklentiler politik otoritelere yardımcı olmaz. Çünkü söz konusu beklentiler güvenilir olmadığı gibi aynı zamanda spesifik de olmadıklarından karar birimlerini sonuca götürmez. Fakat politik eylemlerin sonuçları bu beklentilere dayanır. Böylece partiler gerçek olmayan bilgilere güvenirlere ve sonuç genellikle yanıltıcı olur. Makro-ekonomist gözlemciler, bozulmuş olan bu sistem için uygun yolu bulmaya çalışırlar. Karar birimleri, iş adamları, kamuoyu ve ekonomistler sonuç itibariyle kötü bir yol izlemektedirler.

Mevcut durumu iyileştirmek için yapılması gereken şey, karar alıcı otoritelerin daha basit ve karmaşık olmayan bir yolu içeren davranışlarda bulunmaları gerekliliğidir. Bu durum özel sektörün gelecekteki fiyat seviyelerini tahmin etme yeteneklerini iyileştirecektir. Ekonomistler, kamuoyunun beklentilerinin uygulanan politikaya göre kararlılık arz ederek, kararlı sonuçlar doğurabileceğini tahmin edebilmelidirler. Daha etkili bir ekonomik tahmin, politikacıların en azından (sınırlamaların fazla olmamasına rağmen) ne yaptıklarını bilmesi anlamına gelir.<sup>22</sup>

Tartışmalardan bir diğeri anayasal sınırlamalar için demokratik olarak seçilen kurumların varlığıdır. Keyfi uygulamaların ortadan kaldırılması ( oy çokluğunun en azından geçici olarak sağlanabilmesi) özel faaliyetler için daha güvenilir bir ortam yaratır.<sup>23</sup>

### 3-Enflasyonun Maliyeti

Daha önce vurgulanan parasal otoriteler üzerindeki anayasal sınırlamalar yukarıda bahsedildiği gibi parasal politikanın önceden belirlenmesinin güç olduğu durumlarda fiyatlar seviyesinin doğru olarak belirlenmemesine yol açar. Bununla birlikte, bir anayasa gelecekteki bir değeri daha iyi tahmin edebilir. Bu fikri savunuların

4) Son iki paragraf için R.A. HEINER'in 1983 yılında Amerika'da "Tahmin Edilebilen Davranış Temelleri" adıyla gerçekleştirdiği ekonomik incelemenin 560-596 sayfalarına bakınız.

5) Örneğin ( Ron Heiner'e bağlı olarak) farklı bir açıdan yaklaşım,

anlaşılması güç olan genel prensibin tanımlanmasına yardımcı olabilir. Basketbol gibi takım sporlarını gözönünde bulundurabiliriz. Oyunun bazı kuralları kasıtlı ihlallerin önüne geçebilmek için kabul edilmiştir. Bu konudaki boşluklar giderilmelidir. Fakat tamamen uyum içindeki oyuncuların şahsi karar verme yetkisini içeren davranışlarının azalması ile diğer oyuncuların da giderek formdan düştüğünü düşünün. Bazı durumlarda oyunun kalitesi belirsizleşmeye başlayacaktır. Oyuncuların davranışları üzerinde sınırlayıcı kuralların olmaması durumunda, yeterince etkileşim mümkün olmayacak ve oyuncular en faydalı şekilde yeteneklerini gösteremeyeceklerdir.

birçoğu bu tartışmanın kesinlikle çok zayıf bir tartışma olduğunu vurgular. Basit olan gerçek şudur ki, ekonomistler kararsız ya da tahmin edilemeyen nominal değerlerin doğuracağı olumsuz etkilerin üzerinde durmaktadırlar. " Enflasyon parasal bir olgudur". " Para nötr bir değere sahiptir". " İnsanlar bu düşünceyi benimsediklerinde enflasyon muhtemelen nötr olacaktır". ( "Öyleyse neden endişe duyalım?") Enflasyonun belirli sosyal maliyetini göremeyenler bu olgu üzerindeki geçerli kısıtlamaların sebebini anlayamayacaklardır.

Parasal anayasanın ortaya çıkış nedenini anlamak için öncelikle enflasyonun maliyetini göremeyenler bu olgu üzerindeki geçerli kısıtlamaların sebebini anlayamayacaklardır.

Parasal anayasanın ortaya çıkış nedenini anlamak için öncelikle enflasyonun maliyetini ve sonuçlarını ortaya koymak gereklidir.<sup>24</sup> Sorun başlıca iki açıdan ele alınabilir; a) ekonominin içinde bulunduğu duruma göre oluşacak enflasyonun etkileri, ve b) özel sektörün neden nominal şartları göz ardı ederek, düzensiz enflasyonist politikaları yaygınlaştırmalarıdır. Bu çalışma ikinci sorunun açıklamasına girmeyecektir.

Enflasyon maliyetinin genel analizi, neoklasik yaklaşımda önceden tahmin edilebilen enflasyon modeline dayanır. Bu model yanılıcı bir model olup, gelecekteki fiyat seviyesinin nesil tespit edilebileceğinin bilindiğini farzederek iyi bir anayasal düzenlemenin fiyatları etkileyebileceğini savunur. Böylece enflasyonun bu rejimle nasıl ve ne gibi sosyal maliyetlere yol açacağını tahmin eder. Bu sorunun cevabı vergi politikasının fiyat seviyesi üzerindeki olumsuzluklara nazaran enflasyonun çok büyük bir olumsuzluk unsuru olmadığıdır. Enflasyon özellikle sosyal bir yara durumundadır. Bu modelin yarattığı bir diğer sonuç ise, ek vergi konulmasının yaratacağı etkilerin böylesi bir enflasyon modelinin yaratacağı etkilerden daha tehlikeli olacağıdır.<sup>25</sup>

---

6) Bu konu ile ilgili olarak başka bir yerde yaptığım açıklamadan kısaca söz etmeliyim. A. LEJONHUFVUD, " Enflasyonun Sonuçları ve Maliyetleri" G.C. HARCOURT, " Makro Ekonomilerin Mikro Ekonomik Temelleri Ve Koordinasyon", New York, Oxford Üniversitesi Yayınları, 1981; "Stagflasyon Teorisi", " Fransa'da Finans Kuruluşuna Bakış", 1980, s. 185-201, ve "Enflasyon ve Ekonomik Performans", G.P.O. DRISCOLL, " Para Krizi: Hükümet, Stagflasyon ve Parasal Reform" (yakında çıkacak)

7) Para reformu şeklinde izlenmesi gereken yolu "mavi ötesi plan" ve "Enflasyon ve Ekonomik Performans" olarak adlandırdım.

Doğal olarak denilebilir ki, bu model sadece oranı içeren bir model olmayıp, aynı zamanda enflasyonun getirdiği sorunları da içeren bir modeldir. Önceden tahmin yöntemine dayanan enflasyon modeli doğru bir yöntem değildir. Çünkü bu model bizi enflasyonist rejimden kolayca uzaklaştırarak, konunun gerçek içeriğini vermeyebilir.

Nasıl bir rejim bizi Nane şekeri Patty'nin tahminine götürür? Ve bunun sonuçları neler olabilir?

Bir başka ifadeye mevcut Amerikan rejimini Rastgele (Tesadüfi) Oluşan Parasal Standart olarak adlandırdım. Ancak bu ifadeyi teknik ve istatistiki olarak değil, mecazi anlamda kullandığımı eklemeliyim. Otoriteler burada para stoğunun arttırılması, sabit tutulması veya azaltılması konuları üzerinde karar verirler. Buna bağlı olarak kararları sadece mevcut ekonomik koşullar ve politik baskılar ( ve belki de uygulamada geç kalınmış makro-ekonomik politikalar) etkiler. Gelecek bir dönemde paranın artış oranı doğal akışına bırakılır. Bu konuda yetkili otorite ortama en uygun olan politikayı izler.

Bu sistemde, gelecekteki fiyat seviyesinin tesbitinde kullanılan bilimsel bir tahmin yolu yoktur. Bugünkine yakın fiyat seviyeleri için Nane şekeri Patty'nin günümüzden çok farklı olmayan sistem ile ilgili anlattığı hikayeyi düşünebilirim.<sup>26</sup> İnsanlar bu hikayeden çok farklı olmayan düşünceler içerisinde olabilirler. Buna göre kısa vadede beklentiler kısmen tutarsız olabilir.<sup>27</sup> Her fiyat seviyesindeki bireysel tahminlerin belirsizliği içinde bulunduğumuz zamana göre üssel olarak artış gösterir. Böylesi bir durumda gelecekteki on yıllık fiyat seviyesinden bahsetmek söz konusu değildir. Böyle bir tartışma bahis konusu dahi olamaz.

---

8) Daha önceki otoritelerin gerçekleştirdiğinden daha fazla ve aniden frenlenen yüksek enflasyonun yeni bir anayasal otorite ile gerçekleştirildiğini farzedin. Bu durum anayasal paraya dönüş olduğu takdirde, her şeyin daha iyi olabileceği şeklinde ifade edilebilir. Şayet bir anayasal oluşum için yapılacak hiçbir şey yoksa, bu gerçekten (a) ROPS sürecindeki politik değişikliklerdeki adımların arttırılması ve (b) izlenen iktisat politikası ile genel fiyat düzeyinin düşürülmesi politikasının tersi yönünde bir politika izlenmesi yakın gelecekte olasılıkların artması anlamına gelir. Bu izlenecek iyi bir yol değildir.

9) Bu konuda bana ait olan " Keynesyenizm, Monetarizm ve Rasyonel Beklentiler" e bakınız. R. FRYDMAN ve E.S. PHELPS, Kişisel Tahminler ve Toplam Sonuçlar: " Rasyonel Beklentiler" New York, 1983, eserlerini gözden geçiriniz. Beklentiler yapısındaki uygunluk, tutarlılık kişisel beklentilerdeki farklılıkların fazla olabilmesine rağmen herkesin aynı beklentilere sahip olduğu bir durumu ifade etmektedir.

Bu durumda sonuçlar ne olacaktır? Bu konuda benim ileri sürdüğüm fikirden farklı olarak detaylı ve detaylı olduğu kadar da uzun bir tartışmaya bağlı olarak bir sınıflandırma yapılacak olursa, konuyu şöylece özetleyebiliriz.

A- Uzun vadede işlem yapan piyasalar işlem hacimlerini azaltırlar. Enflasyonist bir ortamda fiyatların düzensiz seyretmesi, nisbi fiyat mekanizmasını olumsuz etkileyerek kaynak kullanımında optimumdan sapmalara neden olur ve koordinasyon bozulur. Parasal politikanın aksi yönde gelişmesi gider ile ilgili kararlarda hataya yol açar. Bu tür hatalar karı olumsuz yönde etkileyerek, uzun vadede yatırım isteğini azaltır. Uzun vadeli nominal finansmandaki riskin artışı bu eğilimi kuvvetlendirir. Böylece verimliliğin ve sermaye birikiminin Rastgele Oluşan Parasal Standart'tan ters orantılı olarak etkilenmesini bekleriz.

B- Rastgele Oluşan Parasal Standart modeline göre, mal ve hizmetlerin dağılımında ve üretiminde rekabet ve etkinlik durumunda mevcut firmaların faaliyetlerini sürdürmeleri aşamasında enflasyon tahmini yapmak ve enflasyona karşı önlem almak daha da önemli hale gelir. Bireysel başarı ve şans için ekonomide doğal seçim kuralları önemlidir. Pazarlama alanında faaliyet gösteren bireyler finans dalında faaliyet gösteren bireylere, ürün tasarımcıları avukatlara, üretim müdürleri muhasebecilere kolaylık sağlarlar. İnsanlar, özellikle hırslı insanlar çabaları ve buna bağlı olarak yaratıcılıkları ile amaçlarına ulaşırlar.

1960'lı ve 1970'li yıllarda makul oranlarda seyreden enflasyon çalışkan Amerikalıların bu yönde ilerlemelerinde yol gösterici olmuştur. Ancak tüm insanların bu yolu izleyerek yaşam standartlarını yükseltmeleri mümkün değildir. Enflasyonist vergiden korunmak ve gayrimenkul varlığımız söz konusu iken verimlilik artışını sağlamayı kim düşünebilir?

C- Rastgele Oluşan Parasal Standart çerçevesinde bireysel anlaşmaların sonuçları belirsizleşir. Yapılan anlaşmaların etki derecesi azalarak, uzun vadede söz konusu faaliyetlere ilişkin riskin azaltılması için güvenilir olmayan bir metod ortaya çıkar. Bu durumdaki başarısızlığın devam etmesi halinde politik lobciler birçok grup için farklı bir strateji izlerler. Rastgele Oluşan Parasal Standart'ın yanlış yönetimi özel kuruluşların başarısız olmasıyla kamu müdahalesini

gündeme getirir. Kanun koyucular vergiler yoluyla faaliyet kollarını ve kirayı ve fiyatların kontrolünü düzenlemekte başarısız hale gelirler. Böylece ekonomide etkinlik azalarak, özel faaliyetlerin gerçekleştirilmesi de etkinlik kaybına uğrar. Politik sistem ve bu süreçteki politikacıların yasal eksiklikleri ortaya nihai hatayı çıkaracak ve bu da hükümetin yetkileri üzerinde anayasal sınırlamalar konusunu gündeme getirecektir. (Bu sınırlamalar daha önceki kanun koyucular için geçerli değildir.)

#### 4- Parasal Kontrol

Parasal anayasanın gerekçelerini ortaya koyduktan sonra aklımıza yeni bir soru gelebilir ki, bu da nasıl bir parasal anayasanın uygulanması gerektiğidir. Son zamanlardaki tartışmalardan yola çıkarak yapılabilecek öneriler şu şekilde ifade edilebilir.1) toplam para miktarının artışı konusunda Friedman kuralını uygulamak, 2) Altın standardına geri dönmek. Her iki madde de fiyat seviyesinin kontrolü için en uygun olan yöntemlerdir. Kısaca bu yöntemlere sırasıyla "*miktar prensibi*" ve "*konvertibilite prensibi*" denir.

Miktar prensibi ekonomideki toplam para miktarının kontrolü yoluyla fiyatlar seviyesini kontrol etmeyi amaçlar. Bu yöntemde temel unsur para miktarı olup, sistem mantıken kararlı bir standart izleyerek bankacılığı gerektirir. Ayrıca uygulama özel kar motivasyonu içermez. Gerçekte hükümet kontrolünü içeren bir bankacılık sistemine dayanır. Kısaca özetlersek, bu yöntemde hükümetin para miktarını belirleyerek, özel sektörde geçerli olan fiyat seviyesini belirleyeceğini söyleyebiliriz.

Buna karşın konvertibilite prensibi, hükümetin bir malın yasal olarak fiyatını belirlemesi (altın gibi) ve bankalar dışında özel bir birimin kağıt para miktarını ve emisyonu belirlemesi temeline dayanır. Bankalardaki para miktarının artışı, yasal konversiyon oranının üstünde (yani aşırı emisyon) standart malın piyasa fiyatını yükselterek bu malın bankalardan daha kolay elde edilmesini sağlar. Bankalara yapılan geri ödemeler ise aşırı emisyonu yok eder. Hükümetten ziyade bankaların dışında kamuoyu ekonomiyi enflasyondan koruyacak şekilde davranır.

Bankacılığın yakın tarihi parasal kontrol için konvertibilitenin tercih edildiğini gösterir. Günümüze dek modern parasal sistemler her iki yöntem arasında dengeyi sağlamışlardır. Bugünkü Amerikan

sistemi konvertibilite prensibine uygulamada yer vermez. Biz tamamen hükümetin parasal kontrol yöntemine güveniyoruz. Bu sistem bizi kötü bir şekilde başarısızlığa uğratmıştır.

Nominal değerlerin konvertibilite dışında tedrici hareketlerle yönlendirilmesinin nedenini anlamak önemlidir. Toplam talep, (örneğin altın standardında) parasal sorunların kaynağını teşkil eder. (a) Dünyadaki altın üretimindeki değişiklikler ve ülkelerin uluslar arası altın standardının belirlediği değere bağlı kalması veya bu değerden ayrılması, (b) ödemeler dengesindeki açıklar ve fazlalar, (c) banka kredilerindeki genişlemeler ve daralmalar ve özellikle banka panikleri söz konusu durumu açıklar. İlk iki durumda kendimizi rezerve akışının daraltılması yoluyla koruduk. Yakın geçmişte para sistemimizin altın unsurundan arındırılması ve esnek kambiyo oranının uygulanması ekonomideki olumsuzluklara karşı bir koruma sağlamıştır. Ancak, konvertibilitenin dışında parasal kontrol mekanizmasının uygulanmasındaki temel unsur, bankalardaki kısmi yedek miktarın artışına karşılık parasal sistemi garanti altına alma isteği olmuştur.

Parasal kontrol yöntemi tamamen parasal rejimin niteliklerini açıklamaz. Halkın nominal beklentilerinin benzer nitelendirmeleri de önemli bir unsurdur. Altın standardı sisteminde halk hasıla artışlarına bağlı olarak dünya altın stoğundaki artışların temelde fiyat seviyesinde dalgalanmalara yol açacağını bilir. Bu trend etrafında fiyat seviyesindeki dönemsel dalgalanmaların beklenmesi ile birlikte, diğer mallara göre altının nispi değerinin bilinmesi de beklentiler açısından önemlidir.<sup>28</sup> Bu sistemde, sonuç itibarıyla bankaların borçlarını ödeme konusundaki sıkıntılarının yaratacağı tehlikelere karşı işlemde bulunan kişilerin hazırlıklı olması gerekliliği dikkate alınmalıdır.

Para basımında hükümet kararının geçerli olduğu sisteme bağlı olan nominal beklentilerin nasıl gerçekleşeceği konusunda önemli bir soru ortaya çıkar. Bu bağlamda parasal istikrarın sağlanması için gerekli unsurlar olsa da olmasa da, hükümetin mali ihtiyaçlarının

---

10) Altın standardı sisteminin daha önceki uygulamasında dönemsel genişleme bankaların büyümesi ve banka dışı ticaret kredileri ile finanse edilirdi. Böylesi bir sistemin kumanda edilmesinde nominal gelirlerde bir limit söz konusudur. Altın piyasa fiyatı üzerinde yarattığı baskının artmaya başladığı süreçte, kağıt para ifası bankaların kredileri uzatma yeteneklerini sona erdirecektir.

doğurduğu önem göz ardı edilemez. Gerçekte içinde bulunduğumuz yüzyılda en tehlikeli enflasyon kamu finansmanından ziyade uygulanan parasal politikanın ortaya çıkardığı sonuçlara bağlı olan enflasyondur. Rastgele oluşan Parasal Standart hükümet kararına dayalı para basımını içeren sistem kadar olumsuz sonuçlar ortaya çıkarmaz. En azından ilk 15 yıllık dönem bunu bize göstermiştir.<sup>29</sup> Bu sistemin tam olarak gelişimi, bütünüyle gerçekçi olmayan politik olasılıkların sınırlayıcı anayasal özellikleri içermesi için ihtiyari güçlere yapılan ilavelerle gerçekleşmiştir. Fakat prensip olarak, Friedman kuralı fiyat seviye beklentilerini dengeleyerek belirsizlikleri azaltır ve konvertibilite sistemine göre önemli bir avantaj olarak da banka riskini azaltır.

Halkın beklentilerini içeren sistem buna karşılık gelen ayrı ayrı rejimlerle birleştirilerek, Merkez Bankası politikasından beklenen sonucu belirler. Parasal politikanın etkileri halkın ekonomide neler olup bittiğinin çok iyi bir şekilde bilinmesi sonucunda ortaya çıkar. Hükümet kararına dayalı miktar rejimi altında para artışındaki tahminin "Dağılım Etkisi" nin önemsenmemesi durumunda reel toplam talep üzerinde etkisi olmalıdır. Buna ek olarak, söz konusu özellik önemli olmayabilir.<sup>30</sup> Ancak, bir engelin varlığı kuralı belirsizleştiriyorsa bu durum karmaşaya sebep olur. Burada dış etmenlerden etkilenen hükümetin belirlemiş olduğu para temel olarak nötr bir değere sahiptir. Fakat bazen merkez bankasının kontrolünde olan paranın gerçek değeri üzerinde büyük ölçüde kontrol mekanizmasına sahip olmadığı anlaşılır. Tedavülü hükümet emrine bağlı karşılıksız paranın geçmişi özel sektörün merkez bankasını gözlemlemede daima etkili bir teşvik sağlayacaktır. Parasal politikanın etkilerini içeren bu sebepleri yeni klasik sınır üzerinden azaltmak ve hatta tamamen ortadan kaldırmak gereklidir.

---

11) Bu konuda T.J. SARGENT ve N. WALLACE tarafından yazılmış " Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik" ve üç ayda bir yayınlanan Minneaolis'te Merkez Bankası dergisine bakınız. ( 1981) Sargent ve Wallace er geç monetize edilmek zorunda olan mali açık sorunu üzerinde durarak bu konuda oluşturulacak ve parasal disiplini içeren en uygun sistem örneği ile ilgilenmişlerdir. Bu durumda, cari faiz oranının yüksek olması halinde izlenmesi gereken yolu göstermişlerdir.

12)Gerçekten geçmiş dönemin Keynezyen teorisinin bir kısmı bu ifadeyi doğrular. Örneğin,durgunluk dönemlerinde, önemli sektörler miktar kısıtlamasına giderler. Çünkü bu iktisatçılar için önemli olan borç miktarını tahmin etmekten ziyade borçlanmayı tamamen sona erdirmektir. Bununla beraber enflasyon sektörlerin gerçek aktivitelerini arttırarak bu sektörleri harekete geçirir. Bunu gelirin yeniden dağılımı yoluyla gerçekleştirerek diğerlerini olumsuz yönde etkiler.(Diğer sektörleri)

Tedavülü hükümet emrine bağlı miktar rejimi altında otoriteler kısa sürede veya bir süre sonra nominal gelir elde edebilirler (tabii istedikleri kadar ve amaçlarına göre). Merkez bankası gücü dışında diğer güçler mal standardı üzerinde konvertibilite yoluyla zorlamaya uğrar. Uzun vadede merkez bankasının fiyat seviyesi üzerinde kontrolü söz konusu değildir. Ancak bu kontrol standart işlem limitinde olabilir. Fiyatlar seviyesindeki kararlılığı değil de altın fiyatının kararlılığını da garanti etmeyen konvertibilite de olduğu gibi birden fazla mal standardını oldukça mantıklı bir yöntem olarak düşünebiliriz. Merkez bankasındaki dalgalanmalar böylesi bir sistemde gerçek kredi miktarını etkiler. Dış etkilere bağlı nominal krizlerin olmamasına rağmen ekonomik tecrübeleri olan faaliyet kolları ve iş hacimleri merkez bankasının durgunluk dönemlerinde artan kredi miktarını ve piyasanın canlı olduğu dönemdeki kredi miktarını sınırlamak yoluyla faydalı bir rol oynamasını sağlar. Burada temel unsur kredinin fiyatıdır (banka iskonto oranı). Aynı zamanda faiz oranı da önemlidir. Konvertibilite yoluyla kontrol edilen fiyat beklentilerine ve fiyat seviyesine bağlı olarak faiz oranının düşmeye devam etmesi nominal değerlerin hızlı artışında herhangi bir tehlike arzetmez.

Altın standardı analizi burada açıklanamayacak kadar karmaşıktır.<sup>31</sup> Merkez bankasının konvertibilitedeki fiyatı ve reel kredi miktarının elde edilmesini etkilediği bir gerçektir. Bu durumun istikrar sağlama politikasının etkilerini sınırlandırması kaçınılmazdır. Fakat söz konusu durum ne gerçek bir tahminde bulunmayan bir kişinin davranışına, ne de keyfi bir şekilde azalış gösteren varlıkların (mal, para vb.) etkisine bağlıdır. Merkez bankacılığı önceden tahmin yönünün geçerli olması durumunda daha fazla etki sağlayabilir.

Yaklaşık 50 yıllık bir süreç boyunca devam eden tartışmalar neticesinde parasal rejim konvertibilite temeli üzerine oturtulmuştur. Buna bağlı olarak uzun süredir bu şekilde başarılı bir rejimi uygulamaktayız. Bugün parasal reform tartışmalarında I. Dünya Savaşı'ndan sonra uygulanan parasal rejimin altın standardı bazında düşük ve tehlikeli olduğu bir gerçektir. Şimdiki durumumuzu anlaya-

---

13) G.M. FREMLING'in "AltınStandardı Sistemi'nde Denge" isimli eserine bakınız. UCLA,1982 (notlar)



bilmek için 1933 yılından sonra uygulanan rejime dikkat edilmelidir. (Bretton Woods)

Bu rejim altın konvertibilitesi kontrolünü sadece merkez bankasına vermiştir. Bu uygulama sadece bankalardaki krizi ortadan kaldırmakla kalmaz, aynı zamanda ekonomik ortama uygun mevduat sistemi için de bir güven ortamı yaratır. Böylece 1931-1933 yılları arasında tekerrür eden durum önlenmiş olur. Fakat bir imtiyaz olmaksızın özel sektörün para değerinin olumsuz olarak etkilenmesine karşı, uzun dönemde bir başarı sağlayarak rayıç değeri koruması mümkün değildir. Bu olay ABD'yi hükümet tarafından kalite kontrolü yapmaya zorlamıştır. (Mikro ekonomiler paralarının konvertibilitesini sınırlamadıkça otonom politikalar için çok fazla fırsat elde edemezler.) Bretton Woods Sistemi her zaman hedeflenen akademik değerlendirme yöntemi olarak ele alınmıştır. Geçmişe baktığımızda ilginç olarak beklentiler sisteminin temelde merkez konvertibilite mekanizması ve miktar kontrolüne karşılık getirilen konvertibl para ile ekonomiye uygun olduğu görülmüştür.

Fiyat seviyesinin beklentilere bağlı olduğu sistemin konvertibilitenin temeli ile uygunluk göstermesi, insanların trenddeki iniş çıkışlara bağlı olarak uzun dönemde tekrar eski değerine dönen fiyatları tahmin edebilmelerinde olduğu gibi büyük bir önem arzeder. Ekonominin mal standardı üzerinde bir etkisi olmadığında beklentilerin gerçekleşmesi mümkündür. Merkez bankası aslında böylesi standart bir davranışı örnek almalıdır. Mesela bu örnek davranışı geliştirip mevcut durumun üzerinde bir etki yaratmalıdır. Belirsizliği devam ettirecek olan davranış unsurlarında güven sağlaması da önemlidir. Bir anayasa (en az kesin nitelikleri olan bir anayasa) bu açıdan büyük fayda sağlayacaktır. Açık mikro ekonomiler için sabit oranlı kambiyo oranı uygun olabilmektedir.

ABD'de parasal istikrar bu yolla 20 yıl boyunca korunmuştur. Enflasyon oranının değişken ve yüksek olmamasını ümit eden özel sektör ile Merkez Bankası reel kredinin değerini ve geçerliliğini etkileyebilir. Böylece parasal politikanın sınırlı bir yol oynaması söz konusu olacak, buna karşın toplam işsizliğin saptanmasında olumlu bir rol oynayacaktır. Bu rejimin devamlılığı mevcut otoritelerin davranışına bağlıdır. Eski Keynezyen doktrinde "etkisiz" parasal politika (doğru mal standardını içeren doktrin) istenmeyerek efsanevi bir korunma rejimi olarak uygulanmıştır. Paranın miktarına dayanan

parasal doktrin kazanılmış nominal gelir üzerinde düzenleyici etkide bulunmuştur. Bu durum ihtiyarı politikanın geçerliliğini kaçınılmaz kılmış ve özellikle şimdiye kadar işsizlik üzerinde düzenleyici etkide bulunan para stoğunun ortaya atılması (eğer Friedman doğru algılasaydı) nominal ücretlerin saptanmasında önemli bir rol oynamıştır. Ancak nominal para arzındaki manipülasyon, fiyatlarda esnekliğin olmadığı beklentiler sistemini olumsuz yönde etkileyecektir. Özel sektörün merkez bankasının faaliyetlerini cumadan cumaya izlemeye alması durumunda değer kaybına uğramış olan Doların değişimine bağlı olarak parasal politikanın olumsuz sonuçları azaltılabilir. Kararlı bir rejim uygulandığında bu rejim ile fiyat seviyesindeki dalgalanmaları tahmin etmede başarı sağlamak mümkün olur ve buna bağlı olarak kararlı rejim bizi sonuca götürür.

### 5- Anayasal Öneriler

Nasıl bir anayasa amaçlamalıyız? Burada 21. Yüzyıl parasal düzeni için sadece bana ait olan önerilere yer vermedim. Bu tartışma hakkında (ki bu tartışma daha çok tam olarak neye ihtiyacımız olduğunu belirleyen bir kamu tartışmasıdır) ileri sürebileceğim iki öneri mevcuttur.

A) Kanımca zaman içerisinde paranın miktar kontrolüne dayanan parasal sistem ile ilgili ikinci derecede önem arzeden bazı sorunların üzerinde gereğinden fazla durduk. İsteğe bağlı (ihtiyarı) miktar politikasının, fiyat seviyesinin anayasal bir dayanağı olmadığı anlaşıldığında bize daha az fayda sağlayacağı sonucuna vardım. Bir dayanak sağlamak için Friedman kuralının yerine geçecek başka bir yöntemin olmadığını gördüm. Birçok olasılığın, örneğin parasal temel üzerine konulan bir kuralın tercih edilebilir olduğu görülür. Daha önceki tartışmada önerildiği gibi fiyat seviyesi herhangi bir temele dayandırılmadığında merkez bankasının kredi politikası fazlaca sınırlı ama potansiyel olarak faydalı bir role sahiptir. Sınırsız yetki durumunda bir kural konulmasını isteriz, bir kuralın konulması durumunda ise yetki isteriz. Her iki durumun geçerli olması ise hile olur.

Peel'in 1844 Yılı'nın Banka Faaliyetleri adlı eserine baktığımızda, İngiliz Bankası'nın bankacılık ve emisyon olmak üzere iki departmana ayrıldığını hatırlayacaksınız. Burada emisyon departmanı bir kurala oturturulmuştur. Gerçi söz konusu departmanda Friedman'ın

büyüme oranını içeren kuraldan ziyade altın standardı kuralı geçerli olmuştur. (Bu konuda para okulu da vardır.) İngiliz Bankası altın tutmayı basit bir lineer fonksiyon olarak değerlendirmiştir. Bankacılık departmanı, bankacılık sisteminin geri kalan bölümüne temel olarak emisyon mekanizması ile ihtiyarı istikrar politikasının sağlaması görevini vermiştir. Emisyon kısmındaki toplam miktarın, borçların ödenmesinde bankacılık departmanındaki gelişmeye bağlı olarak üst limitlerde kullanılması mümkündür.

Peel-Friedman Sistemi istikrarın sağlanması için tesis edilen kısım ile emisyon arasında bir hizmet bölüşümünü gerektirir.<sup>32</sup> Emisyon mekanizması para artışını bir kurala bağlı olarak düzenler. Buradaki özelliklerden biri hükümetin zaman içerisinde ne kadar borçlanması gerektiğinin belirlenmesidir. İstikrar mekanizması (departmanı) ise, sabit kambiyo kurundaki döviz rezervinin olması durumunda milliparanın değerinde istikrarı sağlar. Böyle bir durumda aşırı para rezervinin olması halinde genişleyici politika uygulanarak, para miktarı ayarlanmaya çalışılır. Bu uygulama sırasında başlıca iki problem oluşur. Bunlardan ilki; günümüzde içinde bulunduğumuz yüzyılın sonuna dek toplam para miktarındaki artış oranını en uygun şekilde belirleme imkanımızın olmamasıdır. Mali gelişme gelecekteki milli paraya olan talebin tahmin edilemeyen sonuçlarının gerçeğe yakın bir şekilde belirlenmesidir. Bu soruna, Merkez Bankası'nın özelliklerine bağlı olarak uzun dönemde fiyatlar genel seviyesinde istikrarı sağlamak bakımından söz konusu bankanın ekonomide yarattığı etkiler yönünden yaklaşılabilir. Sosyal politikanın diğer amaçları, ortaya çıkacak olan etkilerin dışında bırakılmalıdır. Bu davranış biçimi parasal anayasanın temel amacına bağlı olarak Friedman Kuralı uygulanabilecek şekilde tesis edilmelidir. Örneğin, birkaç yıl içerisinde enflasyonist eğilimi önlemek amacıyla sadece bu sebepten dolayı belirlenmiş bir büyüme oranı temel olarak belirlenebilir.

İkinci olarak, ABD'nin tek yönlü kararı olan Doların satın alma gücünde istikrarın sağlanması, diğer ülkelerin sabit kambiyo oranı ile Dolar arasında teşvik edici bir özellik sağlayacaktır. Olası bir geçiş problemi bizde deflasyonist bir ortam yaratacak şekilde Dolara olan aşırı talep, diğer ülkeler açısından "Dolar kıtlığı"nın ortaya çıkması-

---

14) J. NIEHANS'ın "Para Teorisi" ile karşılaştırınız. Baltimore- London, John Hopkins Yayınları, 1978, 12. Bölüm, s.286

dır. ABD bu sorunun giderilmesinde IMF' den özel çekme hakları ile emisyon miktarının sınırlandırılması yoluna gidilmesini önermektedir.

B) Benim ikinci önerim kısaca şöyle özetlenebilir: Basit olarak parasal ekonomistler temelde konvertibiliteye dayanan yeni bir parasal sistem için ciddi bir şekilde çalışmaya başlamalıdır. Bu önerinin temel sebebi ödemeler miktarında belirlemenin ve mali gelişmelerin kontrol edilememesinin sonucunda ileri para miktarı üzerinde parasal kontrolün ortaya çıkmasıdır (kısa bir süre içerisinde).<sup>33</sup> Gösterilen kabus bunu vurgulamaktadır. Ekonomide kaynak transferleri ile tüm borç ve kredilerin yükseldiğini farzederseniz, takas odasındaki işlem hacimlerini arttıran bu durumda geniş kapsamlı döngülerin azaltılması için bir "computer" programı geliştirilir. Borçlar ve krediler mübadele yolunu kullanmaksızın sistematik olarak ödenir. Parasal temel, böylesi bir sistemde küçük bir değişikliği içerebilir. Bu tür küçük değişiklikler ile enflasyon önlenemeyecek ve bildiğimiz gibi "bozuk para" sıkıntısı yaratacaktır.

Konvertibilite fiyatta kararlılığı sağlamak ve özel sektöre mali ve finansal birikimi sağlamak için önemlidir. Miktar kontrolünün büyük oranda yerleşmemiş ve güvenilmez olduğu durumlarda iyi bir konvertibl sistem alternatif tercihler sağlayabilir. Bu konu literatürde bazı özellikleri yönüyle tartışılmakla birlikte benim bu konuda herhangi bir çalışmam yoktur. Konu araştırılmayı ve keşfedilmeyi beklemektedir.

## 6- Sonuç

Ben burada belli bir anayasaya bağlı kalmadım. Bunun bir nedeni en iyi yöntemin ne olacağı hakkında kesin bir fikre sahip olmamamdır. Fakat inanıyorum ki, bir parasal anayasaya ihtiyacımız vardır. Kişisel olarak ne çeşit bir anayasa uygulayacağımız ve bunu nasıl koruyacağımız yani nasıl bir yol izleyeceğimiz ise ikinci bir uğraştır. Eğer temel olarak benimsediğimiz unsurlarda önemsiz konularla uğraşırsak grup olarak parasal reformun temeli için etkili sonuçlara ulaşmada başarısız olacağımız açıktır. Acıdır ki, geç kalmış altın ko-

---

15) Bu çalışmayı hazırladığım sırada Philip Cagan para konusunda bir seminer sunmak için UCLA'ya geldi. Bu konuda onun "Altın Komisyonu Üzerine Bir Görüş" ve "Konvertibl Parasal Sistem Üzerine Bazı Düşünceler" isimli eserlerine bakınız. Kolombiya Üniversitesi, Ekim 1982 (Notlar).

misyonu bunu bize göstermiştir. Ancak henüz ne yapmamız gerektiğini bilmiyorum.

Reagan Hükümeti bu ülkede enflasyonu düşürmek için elinden geleni yapmıştır. Bu konuda bazı unsurların belirtilmesi mümkündür. Ancak değişen parasal istikrarın gelecekte bize olumlu sonuçlar doğurması için gerekli olan hiçbir şey yapılmamıştır. Gerçekten durum belli belirsiz görülen açık para politikası yönünden değerlendirilmelidir. Mevcut hükümet bizi Güney Amerika'daki parasal düzenlemelere götürecektir.

Cari enflasyon oranının düşürülmesi ve parasal istikrar için yeni bir çerçeve çizilmesi farklı iki konudur. Bu unsurlar birbirine bağlı olup, birinin gerçekleştirilmesi diğer sorunun da üstesinden gelinmesine bağlıdır. Böyle bir uygulama parasal reform ve bu konudaki başarısızlık ile uğraşmaktan daha makuldür. Kararlı parasal düzenlemeler ve yeni geçiş dönemlerinin mevcudiyetine bağlı olarak izlenen iktisat politikası ile genel fiyat seviyesinin düşürülmesine nazaran işsizlik daha fazla üzerinde durulması gereken bir konudur. 1984 yılında diğer bir hükümet, 1980-1982 yıllarından hatırlanacağı üzere (Nixon'un ya da Ford'un ilk yılları) önceki fiyat düzeyine tekrar ulaşabilmek için piyasadaki para miktarını ayarlama yoluna gitmiştir. Zor durumlar için Drunkard Walk denilen sistem Amerika Para Politikası için kullanılmıştır.

Başkan, Ulusal Para Komisyonunu oluşturmalıdır. Ancak bu komisyon 20 yıl öncesinde para ve kredi üzerine kurulan komisyon ile Merkez Bankası'nın başarılı bir temsilcisi niteliğinde olmalıdır.