

PARA POLİTİKASININ ETKİNLİĞİ ÜZERİNE BİR TARTIŞMA

Yrd. Doç. Dr. Emre Alkin

Özellikle birinci petrol krizinden sonra monetaristlerle Keynesyenler arasında başlayan antiinflasyonist politika tartışması bir süre sonra doğal olarak para politikasının etkinliği tartışmasını da gündeme getirdi.

Enflasyonu denetim altına almak için monetaristlerce önerilen ve birçok ülkede de uygulamaya konan sıkı para politikası (1) en yalın biçimiyle miktar teorisine dayanmaktadır. Bu teoriye göre çok basit bir ifadeyle paranın değeri (tıpkı malların değeri gibi), miktarının bolluğuna veya kıtlığına bağlıdır.

Parayı talep edenlerin eğilimlerinde önemli bir değişiklik olmadıkça para bolluştığında değeri azalır, kıtlaştığında değeri yükselir. Çünkü bolluştan para mal satınalma yarışını hızlandırır; bu da sözkonusu malların fiyatlarının yükselmesine neden olur. Böylece para biriminin satın alacağı mal miktarı azalır, yani kısaca paranın değeri düşer.

Para kıtlaşınca olaylar tam tersi yönde gelişir; mal alma yarışı yavaşlar; satıcılar yarışı kızıştırmak için fiyat kırmaya başlarlar; böylece fiyatlar düşer ve para biriminin satın alacağı mal miktarı, yani paranın değeri artar.

Konu böyle basit (hatta ilkel) bir biçimde ele alındığında bu mantık silsilesinin iki temel varsayımına dayandığı dikkati çekmektedir.

- Para bollaşıp kıtlaştıkça, paranın talebi veya başka bir deyişle paranın el değiştirme (dolanımı) hızı, bu bolluk ve kıtlıktan etkilenmez.

- Bolluştan paranın hızlandırdığı veya kıtlaşan paranın yavaşlattığı satın alma yarışına bütün satıcılar, fiyatları yükselterek veya düşürerek yani tepkiyi gösterirler.

Birinci varsayımın gerçekçiliği tartışmalıdır. İkinci varsayımın da özellikle rekabet koşulları zayıf olan piyasalar açısından gerçekçi olmadığı açıktır (2). Önce birinci varsayımın, yani paranın dolanım hızının dolanımdaki miktarından bağımsız olduğu iddiasının gerçekçiliğini tartışalım.

Aslında para hacmi değiştiğçe, paranın dolanım hızının da değişebileceği konusu hayli eski bir tartışmadır. Çünkü bilindiği gibi dolanım hızı birçok

unsurun etkisi altındadır. Örneğin giderek yoğunlaşan bir bunalım, hatta böyle bir bunalımın oluşma ihtimali hakkındaki söylentiler, çeşitli siyasal gerginlikler, aniden değişen iktisat politikaları vs. dolanım hızını değiştirebilir. Bununla birlikte miktar teorisi ile ilgili tartışmalar açısından önemli olan, dolanım hızının para hacmi ile ilişkisidir.

Dolanımdaki para miktarı veya para arzı daraldıkça bireyler aynı hacimde parasal işlemi yapabilmek için parayı daha hızlı kullanıyorlarsa ve böylece dolanım hızı yükseliyorsa sonuç olarak sıkı para politikasının enflasyonu yavaşlatma etkisi azalır. Tam tersine ekonomiyi canlandırmak için sıkı para politikasından vazgeçildiği zaman bollaşan para karşısında bireyler parayı daha yavaş kullanıp bu politikayı da başarısız kılabilirler.

Ancak para hacmi ile dolanım hızı arasında böyle tersine bir ilişki olsa dahi sıkı veya gevşek para politikasının yine başarı şansı olabilir. Çünkü bu politikaları uygulayanlar, para miktarı ile dolaşım hızı arasında bu tür bir ilişkinin varlığından kuşkulandırlarsa, bu ilişkiyi nötr kılabilen için para politikasını daha sert biçimde uygulayabilirler.

Başka bir deyişle çok hızlı daraltılan para hacmi, dolanım hızının birden yükselmesine zaman bırakmadan fiyatları kontrol altına alabilir (3) veya tam tersine hızla genişletilen para hacmi, daha dolanım hızı yavaşlamadan mal talebini önemli ölçüde uyarabilir.

Bunula birlikte para hacmi ile paranın dolanım hızı arasında tersine değil aynı doğrultuda da ilişkiler olabilir.

Örneğin para hacminin çok hızlı biçimde genişlemesi dolanım hızını yavaşlatmadan ve üretimi etkin biçimde uyardıktan fiyatların birden yükselmesine neden olmuşsa artık elde nakit bulundurmamak veya vadesiz hesaplarda mevduat tutmak akılcı olmadığından dolanım hızı düşeceğine yükselebilir. Bu iki olayın arasına da temel etkileyici olarak farklı bir değişken, yani enflasyon hızı girmiştir.

Böyle bir durumda fiyat hareketleri kontrolü güç bir salınım sürecine girecektir. Artık para hacmi enflasyonu belirleyen bir politika aracı olmaktan çıkmış, enflasyon para arzını etkileyen bir değişken haline gelmiştir (4).

Ayrıca belli bir gecikme ile üretimin canlanması nedeniyle enflasyon yavaşlama eğilimine girmişse, bu kez yukarıda açıklanan ilişkilerin tersine çalışması dolayısıyla paranın dolanım hızının düşmesiyle mevduatın yeniden uyarılması ve para arzının para otoritelerinin sistemi dışında genişlemesi ihtimali ortaya çıkabilir.

Yani kısacası, enflasyonda her yavaşlama eğilimi, enflasyonu yeniden besleyen bir potansiyel yaratmaya başlayabilir, fiyat hareketlerinde de kontrolsüz bir salınımaya yol açabilir.

Ekonomi böyle bir salınım girdikten sonra sıkı para politikasının fiyat artışlarını yavaşlatmada etkinliği de kaybolmaya yüz tutabilir. Çünkü para politikası yardımıyla enflasyon hızında sağlanan her yavaşlama eğilimi, para

arzında enflasyonu yeniden uyaracak kontrolsüz bir genişlemeye neden olabilir (5).

Acaba türkiye'de enflasyonu dizginlemek için önerilen sıkı para politikasının böyle bir kontrolsüz fiyat salınımı yaratma olasılığı var mıdır? Enflasyon hızı hâlâ çok yüksek olduğundan, fiyat artışlarının, dolanım hızı ile mevduatı etkileme potansiyeli halen çok güçlü görünmüyor. Ancak doğrudan bir müdahale ile faizler gerçekçi olmayan bir oranda düşürülürse beklentinin tersine dolanım hızının yapay bir biçimde etkilenmesi ihtimali artar. Böylece para politikası ile maliye politikası daha etkin biçimde birlikte kullanılırken amaçlanan tersine enflasyona yapay bir uyarı verilmiş olabilir.

Para politikasının enflasyonu denetim altına almadaki etkinliği tartışılırken, birinci petrol krizinin bütün dengeleri bozmaya başladığı 1976 öncesi uzunca bir dönem boyunca para hacmindeki artış ile enflasyon hızı arasındaki ilişkiyi basit bir regresyon analizi ile gözlemlemek yararlı olabilir.

Burada parasal genişlemeyi, M_2 para arzındaki artışlar, enflasyonu ise (dönemin ilk yarısında tüm ülkeyi kapsayan tüketici fiyatları endeksi düzenlenmediğinde) toptan eşya fiyatları endeksindeki artışlar temsil etmektedir.

$$\underline{1951-1961} \quad P = 2.3653 - 28.1561t + 0.1938 M_2 \\ r^2 \quad 0.5497$$

$$\underline{1962-1974} \quad P = 522.1002 - 33.7449t + 0.0477 M_2 \\ r^2 \quad 0.9740$$

$$\underline{1951-1974} \quad P = 643.2340 + 27.673t + 0.0340M_2 \\ r^2 \quad 0.8966$$

$$\underline{1968-1974} \quad P = 146.4228 - 52.2888t + 0.70142M_2 \\ r^2 \quad 0.9679$$

P = Fiyat düzeyi

M_2 = Para arzı

r^2 = Belirlilik katsayısı

Basit bir korelasyon analizi (standart hata ve sapmaları tartışmaya gerek duyulmadan), yalnızca belirlilik katsayıları dikkate alındığında 1951-61 döneminde 1958 istikrar politikaları yürürlüğe konduktan sonra enflasyonun nisbi sıkı para politikasına hemen cevap veremediğini ortaya koyuyor.

1970 istikrar önlemlerinin de enflasyonu uzun bir gecikme ile frenlemeye başladığı anlaşılıyor. Ama hemen 1975'de başlayan ilk petrol krizinin enflasyonu tekrar hızlandırdığı açıktır.

PARA ARZI VE FİYATLAR (% artışlar) 1951-1975

	<u>Para Arzı (M₂)</u>	<u>TEFE</u> <u>(Tic.Bk.)*</u>
1951	26.6	6.2
1952	20.0	1.0
1953	21.7	2.9
1954	14.4	10.3
1955	25.0	7.6
1956	27.2	16.5
1957	26.1	18.2
1958	8.1	15.4
1959	17.2	19.8
1960	6.4	5.0
1961	8.3	3.1
1962	9.4	18.3
1963	11.0	4.3
1964	15.1	1.2
1965	17.4	8.1
1966	20.4	4.8
1967	14.7	7.6
1968	14.5	3.2
1969	16.0	7.2
1970	17.1	6.1
1971	23.6	15.9
1972	22.2	18.0
1973	32.4	20.5
1974	27.7	29.9
1975	29.6	10.1

* TEFE için özellikle 1963'den sonra farklı endeksler geliştirilmekte beraber bütün dönemi kapsamda tutarlılık endişesiyle Tic. Bk. eski endeksi kullanılmıştır.

DİPNOTLAR

- 1) Örneğin ABD'de özellikle 1970'den sonra monetaristler, enflasyonla mücadele için Federal Reserv Bank'ın para miktarındaki artış oranını sabit tutmasını önermişlerdir (Bkz: Dornbusch R. ve Fischer S. -Macro Economics; 1990 s. 414-415).
- 2) Özellikle Neo-Keynesyenler ekonomideki iniş çıkışları genellikle rekabet koşullarının eksikliğine bağlamakta ve böylece bir bakıma sıkı para politikasının konjonktür dalgalanmalarına karşı etkinliğini tartışmalı hale getirmektedirler (Bkz: Mankiw N.G.- "A Quick Refresher Course in Macro Economics"-Journal of Economic Literature-Aralık 1990, s. 1659)
- 3) Son on yıl içinde parasal disiplinin çok sert uygulandığı Güneydoğu Asya ülkelerinde enflasyon, diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha etkin biçimde kontrol altına alınabilmiştir (Bkz; Fry, M.J.-Money Interest, and Banking in Economic Development-1995, Fasıl II, s. 229-254).
- 4) Nitekim literatürde miktar teorisinin banist olarak anılan Irving Fisher, enflasyon analizinde tam denge dönemleri ile dengeden dengeye geçiş dönemleri arasında fark gözeterek, geçiş dönemlerinde enflasyon hızının ekonomik büyüklükleri etkileyebileceğini savunmaktadır (Bkz. Rutledge, J.-" Irving Fisher and Autoregressive Expectation "-Recent Controversies in Monetary Theory, 1977, s. 204.
- 5) Enflasyonu denetim altına alabilecek para politikasının etkinliğinde bu politikaları uygulayacak hükümetin inandırıcılığı da önemli rol oynayabilir. Bu konuda ayrıntılı bir çalışma için bkz: Tektan E. ve Erdoğan F.-Para Politikası Oyununda İnandırıcılık-Hacettepe Üniversitesi, 1997.