

Enflasyonist GÜdüler ve Güvenilirlik Problemi

Tahir Büyükakın*

Özet: Bu çalışmanın konusu, para politikası alanındaki modern çalışmalarda yaygın bir şekilde benimsenen yeni analiz yöntemidir. Geleneksel çalışmalara göre, enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur ve sadece para miktarı artışının hasıladaki artıştan daha hızlı olmasıyla ortaya çıkabilir. Bununla birlikte, çoğu ülke deneyimi, para otoritelerinin para arzında aşırı genişlemeye izin vermede bir eğilim sergilediklerini göstermiştir. Para otoritelerinin sergiledikleri bu eğilime yön veren güdülerin anlaşılması ve politika önerilerinin bu çerçevede geliştirilmesi çabası ise, modern para politikası çalışmalarını geleneksel olanlardan farklılaştıran bir niteliktir. Şöyle ki, modern çalışmalarda, para arzı ile enflasyondaki değişimler, para otoriteleri ile özel sektör ajanları arasındaki, stratejik ve enformasyonel etkileşimler çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu çalışmalar, hangi tür güdüler üzerinde yoğunlaştıkları itibarıyla iki ana grupta sınıflandırılabilir: Politika yapma sürecinin ardışık doğasına yoğunlaşan çalışmalar, yani zaman tutarsızlığı problemi, ve politika yapma sürecinin siyasal doğasına yoğunlaşan çalışmalar, yani politik iş çevrimleri. Çalışmaların ortak noktası ise güvenilirlik probleminin vurgulanması ve güvenilirliğin etkili bir para politikası stratejisinin vazgeçilmez bir koşulu olduğunun ileri sürülmesidir. Bu bağlamda çalışmamızın amacı, ülkemizde henüz yeterince tartışılmayan bu bakış açısının akademik çevrelerde yaygınlaştırılmasını sağlamaktır. Böylece, bu literatürden çıkan politika önerileri, kamuoyunda ve politikacılar arasında kabul edilebilir hale gelecektir. Dolayısıyla, politika önerilerinin uygulanmasında karşılaşılan en önemli engellerden biri olan siyasal olarak uygulanabilir olmama sorunu aşılabilecektir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyonist GÜdüler, Güvenilirlik, Zaman Tutarsızlığı, Politik İş Çevrimleri, Takdir Yetkisine Karşı Kurallar

1. Giriş

M.Friedman'ın entelektüel liderliği altında sürdürülen çalışmalarda ortaya konan, "enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur ve sadece para miktarı artı-

* Yrd.Doç.Dr. Tahir Büyükakın Kocaeli Üniversitesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesidir

şının hasıla miktarındaki artıştan daha hızlı olması halinde ortaya çıkabilir” şeklindeki görüş, bugün iktisatçılar arasında yaygın bir kabul görmektedir (Friedman, 1970: 24). Bu bağlamda, fiyat istikrarının gerçekleştirilebilmesi için para politikasının nasıl yönlendirilmesi gerektiğine ilişkin politika önerisi son derece açıktır: Para otoriteleri kendilerine kontrol edebilecekleri bir parasal büyüklüğü seçerek, bu parasal büyüklüğün sabit bir oranda büyümesini hedeflemeli ve politika uygulamalarında keskin dönüşlerden kaçınmalıdır (Friedman, 1970: 14-15).

Söz konusu para politikası önerisinin akdademik dünyadaki yaygın kabulünün aksine, bir çok ülke deneyimi, para otoritelerinin para arzında aşırı genişlemeye izin verme yönünde bir eğilim sergilediklerini ortaya koymaktadır. Para otoritelerinin sergiledikleri bu eğilime yön veren güdülerin anlaşılması ve politika önerilerinin bu çerçevede geliştirilmesi çabası, modern para politikası literatürünü geleneksel analizden önemli ölçüde farklılaştıran bir niteliktir. Şöyle ki, bu çalışmalarda geleneksel iktisadi analizden farklı olarak, para otoritelerinin davranışları içsel bir değişken olarak değerlendirilmekte ve para arzı ile enflasyon oranındaki değişiklikler, para otoriteleri ile özel sektör ajanları arasındaki, stratejik ve enformasyonel etkileşimler çerçevesinde ele alınmaktadır (Cukierman, 1998: 1). Bu bağlamda, S. Fischer’in şu ifadeleri son derece dikkate değerdir (1994: 263):

Makroekonomideki rasyonel beklentiler devrimi ve oyun teorisine dayalı modellerin artan sofistikasyonu, politika yapmanın akademik analizini radikal bir şekilde değiştirdi. İlk kez iktisatçılar, güvenilirlik, takdir yetkisine karşı kurallar ve merkez bankalarının bağımsızlığı gibi önemli meseleler hakkında analitik bir şekilde konuşabiliyorlar.

Modern para politikası literatürüne yön veren bu çalışmalar başlıca iki geniş araştırma kolunda sürdürülmektedir. Birinci grupta yer alan çalışmalarda, politika yapma sürecinin ardışık (sequential) doğası incelenmekte ve özellikle daha önceki planlardan ya da açıklanmış politika kurallarından caymaya yönelik güdüler üzerinde durulmaktadır. Bu bağlamda, zaman tutarsızlığı problemi ve güvenilirlik meselesi, yapılan analizlerin odağında yer almaktadır. İkinci grupta yer alan çalışmalarda ise, politika yapma sürecinin siyasal doğasından (seçimlere ilişkin politikacı ve seçmen davranışları v.b.) kaynaklanan güdülerin analizi yapılmaktadır. Bu çerçevede, genel olarak “politik iş çevrimleri” (political business cycles), özel olarak da “politik para çevrimleri” (political monetary cycles) üzerinde durulmaktadır.

Çalışmaların ortak noktası ise güvenilirlik problemine yapılan vurgudur. Bu bağlamda, güvenilirlik kavramı modern para politikası literatürünün odağına yerleştirilmiş ve etkili bir para politikası stratejisinin olmazsa olmaz bir koşulu olarak

görülmeye başlanmıştır (Persson and Tabellini, 1995: 289). Dahası bu yeni bakış açısı sadece akademik dünya ile sınırlı kalmayıp, merkez bankacıları arasında da kabul görmüş ve yaygın bir mutabakata dönüşmüştür (Blinder, 1999: 3-4).¹

Bu baēlamda çalışmamızın amacı, ülkemizde henüz yeterince tartışılmayan söz konusu bakış açısının akademik çevrelerde yaygınlaştırılması yoluyla, özellikle bu literatürden çıkan politika önerilerinin politika(yapı)cılar arasında ve kamuoyunda kabul edilebilir kılınmasını saēlamaktır. Çünkü böylece politika önerilerinin uygulanmasında karşılaşılan en önemli engellerden biri olan siyasal olarak uygulanabilir olmama sorununun aşılmasında önemli mesafeler alınabilecektir.²

Bu çerçevede, öncelikle politika(yapı)cıların “enflasyonist güdüleri” ifadesinin ne anlama geldiēi ele alınacak, daha sonra da sırasıyla, politika yapmanın “ardışık” ve “siyasal” doēasını esas alan çalışmalar incelenecektir. Sonuç bölümünde ise, söz konusu çalışmaların ortaya koyduēu politika önerilerine yer verilecektir.

2. Politika(yapı)cıların Enflasyonist Güdüleri

Siyasal partilerin iktidarda kalabilmek için, istihdam olanaklarını artırma, bütçe açıklarının finanse etme, aşırı demeler dengesi açıklarından kaçınma ve finansal istikrarı saēlama gibi amaçları gerçekleştirmeye çalıştıkları bilinen bir gerçektir. Kaçınılmaz olmamakla birlikte, bu amaçların gerçekleştirilmesine yönelik çabaların genellikle aşırı parasal genişleme ve enflasyona neden oldukları da özellikle gelişen ekonomilerde son derece açık bir Şekilde gözlenmektedir.

Politikacıların ve/veya politika yapıcıların [kısaca politika(yapı)cıların] söz konusu amaçların gerçekleştirilmesine yönelik eēilimleri, sırasıyla, istihdam güdüsü, gelir güdüsü, demeler dengesi güdüsü ve finansal istikrar güdüsü olarak isimlendirilmektedir (Cukierman, 1998: 15)

Genel olarak iktisat politikası, özel olarak da para politikası uygulamalarının, bir kurala baēlı olmaksızın politika yapıcıların takdir yetkisine bırakılması veya politika yapıcıların yoēun bir siyasal baskı ve nüfuza maruz kalmaları hallerinde ise, özel sektör ajanları politika(yapı)cıların söz konusu güdülerine karşı kendilerini korumaya dönük önlemler alacaklardır. Böylece, hem politika(yapı)cılar ulaş-

¹ Hemen belirtelim ki Blinder'in bu tespiti, BIS yesi olan 127 merkez bankası yöneticisi ve iki NBER programının (Economic Fluctuations & Growth ve Monetary Economics) tüm üyelerine gnderdiēi ankete verilen cevaplara dayanmaktadır. Blinder, 1999: 2-3.

² Bu baēlamda M.Bruno'nun Şu ifadeleri son derece manidardır (1994: 85): “Bu program [İsrail'in 1985 İstikrar Programı], son tahlilde iktisatçıların entelektüel çıktısıyla politikacıların eyleme geçme iradesinin verimli bir bileşimi sayesinde vücut bulmuştur... Temelde yatan fikirlerin evrimi, programın ortaya çıkışı, nihai olarak benimseninceye kadar karřılařtıēı politik engeller ve bunların krizin derinleşmesi sürecindeki karşılıklı etkileşimi...bütün bunları tartışmamızda yarar var.”

mak istedikleri amaçları gerçekleştirememekte, hem de aşırı parasal genişleme nedeniyle yükselen enflasyona ve enflasyonun ekonomik maliyetlerine katlanılmaktadır.³ Politika yapma sürecinin ardışık ve siyasal doğasını esas alan modern çalışmaların analizine konu olan süreç de zaten budur.

3. Politika Yapma Sürecinin Ardışık Doğasını Esas Alan Çalışmalar: Zaman Tutarsızlığı Problemi

F.E.Kydland ve E.C.Prescott tarafından yapılan “Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans” isimli çalışmanın 1977 yılında yayınlanmasıyla, esasen daha önceleri iktisat literatürüne girmiş bulunan fakat geniş çaplı bir yankı uyandırmayan zaman tutarsızlığı problemi, akademik çevrelerde ilgi odağı haline gelmiştir.⁴ Daha sonra, özellikle G.A.Calvo (1978) ve R.J.Barro ve D. B. Gordon’un (1983) yaptıkları katkılarla geliştirilmiştir.

Kydland ve Prescott’a göre (1995: 35), eğer ekonomik ajanların cari dönemdeki kararları, kısmen de olsa gelecekteki politika eylemlerine bağlı ise -iyi tanımlanmış ve üzerinde mutabakat sağlanmış sabit bir sosyal amaç fonksiyonu mevcut bulursa dahi- optimal kontrol teorisi ekonomik planlama için elverişli bir araç olamaz.

Kydland ve Prescott’un eleştirilerine hedef olan optimal kontrol teorisi, J. Tinbergen’in 1952 yılında yayınlanan “On The Theory of Economic Policy” isimli eserinden esinlenerek ’50’ler ve ’60’larda geliştirilen bir teoridir. Optimal kontrol teorisi, şu üç adımdan oluşmaktadır (Snowdon, Vane and Wynarczyk, 1996: 205):

1. Politika yapıcılar, ekonomik politikanın amacını veya hedefini -düşük enflasyon ve işsizlik gibi- belirlemelidir.
2. Politika yapıcıların maksimize etmeye çalıştıkları bu sosyal refah fonksiyonu veri iken, hedefi gerçekleştirmede kullanılacak olan para ve maliye politikası gibi enstrümanlar seçilmelidir.
3. Politika yapıcılar, seçtikleri enstrümanların optimum değerlerini tayin etmede kullanılacak olan bir ekonomik model belirlemelidirler.

³ Enflasyonun çeşitli maliyetlerinin ekonomide yol açacağı doğrudan ve dolaylı etkilere ilişkin ayrıntılı bir tablo sunan S. Fisher, % 10 düzeyindeki bir enflasyon oranında, tüm bu maliyetlerin toplam olarak GNP’nin % 2-5’i kadar olacağını ileri sürmektedir. (Fischer, 1994: 272-274 ve 276)

⁴ G. Calvo’nun da işaret ettiği gibi, zaman tutarsızlığı problemi iktisat literatüründe kesinlikle yeni bir tartışma değildir. Nitekim, ilk olarak R. H. Strotz’un çalışmasında, bireyin tüketim zevklerinin zamanla değişmesi sonucu tutarsızlığın ortaya çıkacağı gösterilmiş; L. Auernheimer’in hükümetin para yaratmadan elde edeceği geliri maksimize etmeye kalkışması halinde tutarsızlığın doğacağını göstermesiyle de para literatürüne girmiştir (Calvo, 1995: 73). Ancak, konunun bizim burada ele alacağımız haliyle meşhur olmasının yukarıda değinilen yazarların çalışmalarından sonra gerçekleştiğine kuşku yoktur.

Anlaşılacağı üzere, ekonomik politikaya ilişkin bu normatif yaklaşım çerçevesinin amacı, karar alıcıların tercihleri veri iken, politika yapıcıların nasıl hareket etmeleri halinde en iyi sonuçların elde edileceğinin belirlenmesine yöneliktir. Kydland ve Prescott (1995: 35), optimal kontrol teorisinin, cari dönemde ortaya çıkan sonuçların ve ekonomik sistemin durumundaki hareketlerin, sadece cari ve geçmiş politika kararları ile ekonomik sistemin cari durumuna bağlı bulunduğu durumlarda uygun bir planlama aracı olduğunu; fakat ekonomik ajanların beklentilerini oluştururken gelecekteki politikaları dikkate aldıkları, dinamik ekonomik sistemlere uygulanamayacağını ileri sürmüşlerdir.

Optimal kontrol teorisinin dinamik ekonomik sistemlere uygulanmamasının nedeni, optimal politikanın zaman tutarsızlığı (time inconsistency) ya da dinamik tutarsızlığı (dynamic inconsistency) problemi olarak adlandırılır. Zaman tutarsızlığı kavramı, özel sektör ajanları para otoritelerince açıklanan kuralın takip edileceğini bekledikleri zaman, otoritelerin kuraldan cayma eğilimlerini ifade etmektedir (Barro and Gordon, 1983: 599). Buna göre, (t+n) döneminde yapılan yeniden optimizasyon, (t) döneminde hesaplanan optimal politikadan farklı bir politikanın optimal olduğunu ortaya koyuyorsa; yani ex ante ile ex post optimal politika arasında bir farklılık doğuyorsa, zaman tutarsızlığı problemi söz konusu olacaktır (Fischer, 1995: 57).

Daha açık bir ifade ile, özel sektör ajanlarının henüz nominal sözleşmelerini bağıtlamadıkları (t) döneminde, parasal otoriteler için optimal enflasyon oranı sıfırdır; fakat, (t+n) döneminde gelindiğinde, sözleşmeler (t) döneminde açıklanan sıfır enflasyon oranına göre bağıtlanmış olduğundan, para otoriteleri için optimal enflasyon oranı artık sıfır değil, pozitif olacaktır. Çünkü, pozitif enflasyon, reel ücretleri düşürerek istihdamın artmasını (Kydland and Prescott, 1995: 35-55); nominal borçları eriterek ve senyorağ gelirlerini artırarak bte açıklarının finanse edilmesini (Calvo, 1995: 73-95); devalüasyon yoluyla demeler dengesi açıklarının kapatılmasını sağlayacaktır (Cukierman, 1998: 83-95). Para otoritelerinin bu güdülerine, yine aşırı parasal genişlemeye neden olan, finansal sistemdeki istenmeyen dalgalanmaların yumuşatılmasına yönelik güdü de eşlik etmektedir (Cukierman, 1998: 117-135).⁵

⁵ R. Chang'ın zaman tutarsızlığı problemini açıklama amacıyla kurguladığı, "baba-oğul hikayesi" oldukça ilgi çekicidir. Hikayeye göre, baba Federico, ergenlik çağında olan oğul Pablo'ya çalışmanın erdemlerini öğretmek istemektedir. Federico bu amaçla, bahçelerindeki çimleri para karşılığında Pablo'ya kestirmeleri için komşularıyla anlaşır. Asıl mesele, Pablo'yu hiç de hoşlanmadığı çalışma konusunda ikna etmektir. Hikayede Federico'nun Pablo'yu ikna etmek için başvurabileceği çeşitli yollardan (imleri kesmesi halinde kazanacağı para ile dövme yaptırabileceği sözünü verip, sonra da bu sözü tutmayarak ona iyi bir kitap alma gibi) ve bunların muhtemel sonuçlarından (Pablo'nun babasının sözünden cayacağını anlayıp çalışmayı kabul etmemesi gibi) bahsedilmektedir. Konuya ilişkin literatürün temel

Ancak, para otoriteleri ile özel sektör ajanları arasındaki bu oyun bir defaya mahsus olmayıp, tekrarlanan bir oyundur. Bu çerçevede, para otoritelerinin amaç fonksiyonunu hızla öğrenecek olan özel sektör ajanları, artık sözleşmelerini bağitlarken, aldatılmaları olasılığını da dikkate alacaklardır.

Kydland ve Prescott'a göre bu durum, yani tutarlı politikanın suboptimal oluşu, toplam talep yönetimi konusunda genellikle gözden kaçırılmakta ve cari durum veri iken, en iyi olan politikanın seçilmesi şeklindeki standart politika önerisi benimsenmektedir. Yazarlar böyle bir politikanın, işsizlikte hiç bir azalma sağlamayacağını ve sadece daha yüksek bir enflasyonla sonuçlanacağını iddia etmektedir (Kydland and Prescott, 1995: 39).

Geleceğe ilişkin beklentilerin geçmiş dönem tecrübelerinden hareketle oluşturulduğunu kabul eden geleneksel yaklaşıma göre, işsizlik, fiili ve beklenen enflasyon oranları arasındaki farklılığın azalan bir fonksiyonudur. Şayet, beklentilerin oluşum süreci gerçekten bu şekilde olsaydı, optimal kontrol teorisinin, işsizlik ve enflasyonun optimal düzeylerinin belirlenmesinde kullanılabilir uygun bir araç olduğu açıktır.

Ancak, ekonomik birimlerin, ekonomik yapı hakkında politika yapıcılar kadar bilgilerinin bulunduğu ve politika seçimlerini rasyonalize eden örtük amaç fonksiyonu ile ilgili biraz bilgiye sahip oldukları kabul edilirse, gelecekteki politika davranışı ile ilgili beklentileri, gelecekte fiilen seçilecek politika ile tutarlı olacaktır. Bunun, hükümetin seçtiği optimal politikanın ekonomik ajanlar tarafından tam olarak tahmin edildiği anlamına gelmediğini belirten Kydland ve Prescott, para otoritelerince izlenecek politikanın kısmen de olsa tahmin edilebilir oluşunun, optimal kontrol teorisinin geçersizliğini göstermeye yeterli olduğunu söylemektedir (Kydland and Prescott, 1995: 40).

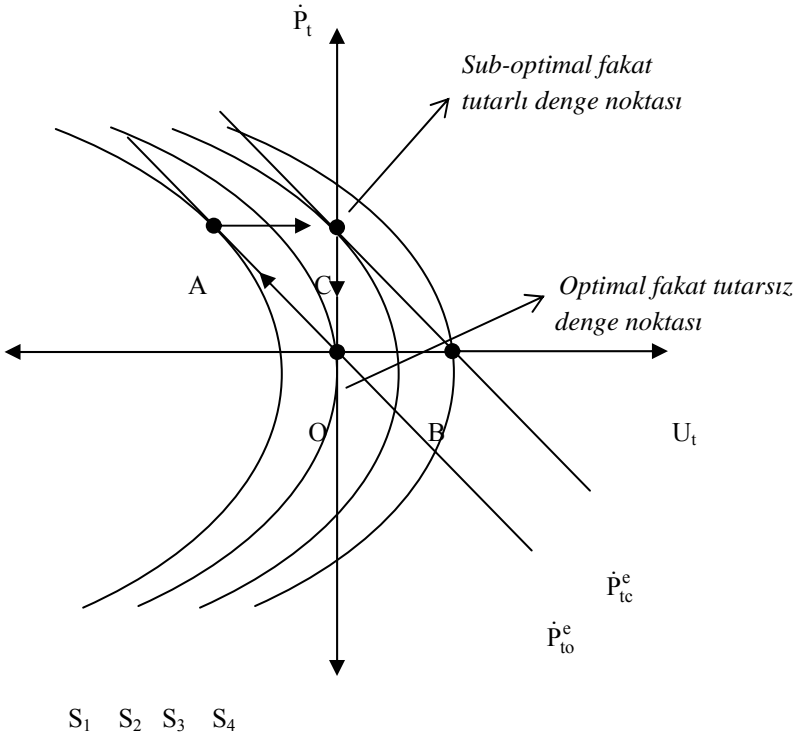
Aşağıda, para otoriteleri ile özel ekonomik ajanlar arasında oynanan stratejik bir oyun, Phillips Eğrisi Analizinin, Lucas parasal sürpriz versiyonu çerçevesinde incelenerek, tutarlı dengenin enflasyonist sapma içereceği veya optimal planların zaman tutarsız oldukları gösterilecektir⁶.

tartışma alanlarına karşılık gelecek şekilde tasarlanan hikayeden (örneğin, Pablo'yu ikna etmek için özel öğretmen tutma stratejisi, Rogoff'un "muhafazakar merkez bankacı" modeli ile Walsh'un asilvekil modelini karşılayacak tarzda kurgulanmıştır) çıkan sonuç, Federico'nun sözünü tutmasının, amacına ulaşmak için daha iyi strateji olacağı yönündedir (Chang, 1998: 5-10).

⁶ Aşağıdaki açıklamalar özü itibarıyla, Kydland ve Prescott'un makalelerinde yapmış olduklarıyla aynı olmakla birlikte, özellikle şekil üzerinde, konunun açıklanmasında daha yararlı olacağı için, Snowdon, Vane ve Wyncarczyk'ten yararlanılarak bir takım değişiklikler yapılmıştır. Değişiklikleri karşılaştırmak için bkz. Kydland and Prescott 1995: 39-40. ve Snowdon, Vane and Wyncarczyk, 1996: 206-209.

Şekil 1’de farklı enflasyon beklentilerine göre çizilmiŐ iki farklı Phillips eğrisi (\dot{P}_{to}^e ve \dot{P}_{tc}^e) yer almaktadır. Sosyal amaç fonksiyonunun dıŐ hatları ise, S_1 , S_2 , S_3 , ve S_4 kayıtsızlık eğrileri ile gösterilmektedir. Enflasyon ve iŐsizliđin “kötü” olduğu veri iken; $S_1 > S_2 > S_3 > S_4$ ’dr. O ve C, ekonomik ajanların enflasyonu doğru bir Şekilde tahmin ettikleri ($\dot{P}_t = \dot{P}_t^e$) ve iŐsizliđin doğal oranda ($U_t = U_N$) olduğu noktalardır. Dolayısıyla, dikey eksen üzerinde yer alan bütün noktalar potansiyel denge noktalarıdır. Kayıtsızlık eğrileri, optimal dengenin O noktasında gerçekleŐtiđini göstermektedir ki, bu noktada, (t) dönemindeki, gerçekleŐen enflasyon oranı (\dot{P}_t) sifira; gerçekleŐen işsizlik oranı (U_t) ise doğal işsizlik oranına (U_N) eŐittir.

Şekil 1 : Tutarlı ve Optimal Denge



Modele göre, para otoriteleri enflasyon oranını belirleyebilecekler, ancak Phillips eğrisinin pozisyonu ekonomik ajanların enflasyonist beklentilerine bağlı olacaktır. Buna göre, S_3 kayıtsızlık eğrisi ile \dot{P}_{tc}^e enflasyon beklentisine göre çizilen Phillips eğrisinin teğet oldukları C noktasında, zaman tutarlı denge gerçekleşmiş olmaktadır. Ancak bu denge noktası suboptimal bir noktadır ki bu durumun nasıl ortaya çıktığını, özel ekonomik ajanlar ile politika yapımcılar arasında oynanan dinamik bir oyun bağlamında açıklayabiliriz.

Dinamik bir oyunda her oyuncu, diğer oyuncular tarafından benimsenen stratejileri algılayışına bağlı olarak, kendi amaç fonksiyonunu belirleyecek ve bu fonksiyonu maksimize etmeye çalışacaktır. Hükümet ile özel sektör ajanları arasında oynanan oyunlar, “müşterek olmayan” (non-cooperative) Stackelberg oyununun bir örneğidir. Stackelberg oyunları, dominant oyuncunun lider olarak davrandığı ve diğer oyuncuların stratejilerini lideri izleyerek geliştirdikleri hiyerarşik yapıya sahip oyunlardır (Snowdon, Vane and Wynarczyk, 1996: 208).

Kydland ve Prescott tarafından tartışılan para politikası oyununda hükümet dominant oyuncudur.⁷ Dolayısıyla, hükümet kendi optimal politikasını belirlediğinde özel sektör ajanları, hükümet tarafından izlenecek olan bu stratejiyi algılayış biçimlerine göre kendi stratejilerini tayin edeceklerdir. Bir Stackelberg oyununda, lider açıkladığı politikaya ilişkin bir ön taahhütte bulunmadığı sürece, optimal politika dinamik olarak tutarsız olacaktır. Çünkü, bu durumda lider, diğer oyuncuları yanıltarak kendi kazancını artıracaktır. Özel sektör ajanlarının bu durumu algılamalarıyla birlikte, zaman tutarlı denge, bir Nash dengesi olacaktır.⁸

Ekonominin başlangıçta, şekildeki C noktasıyla gösterilen, suboptimal fakat zaman tutarlı bir denge noktasında olduğunu varsayalım. Para otoriteleri, ekonomiyi (şekilde O noktası ile gösterilen) optimal denge pozisyonuna getirmek için, para arzının büyüme oranının azaltılmasıyla gerçekleştirilecek olan sıfır enflasyon hedefini açıklarlar. Eğer özel sektör ajanları, para otoriteleri tarafından yapılan açıklamayı güvenilir bularak, bu hedefe inanırlarsa, enflasyonist beklentilerini revize ederek, \dot{P}_{tc}^e ‘den \dot{P}_{to}^e ‘a düşüreceklerdir.

⁷ Dominant (oyuncunun izlediği) strateji, rakibinin ne yaptığı önemli olmaksızın, bir oyuncu için optimal olan stratejidir. Bunu şu şekilde ifade etmek de mümkündür: "Ben yapabileceğim en iyisini yapıyorum, senin ne yaptığın önemli değil"; "Sen yapabileceğinin en iyisini yapıyorsun, benim ne yaptığım önemli değil". (Pindyck and Rubinfeld, 1992: 468 ve 471).

⁸ Nash dengesi, rakibinin stratejileri veri iken, her oyuncunun yapabileceğinin en iyisini yaptığına ilişkin bir strateji setidir. Bunu şu şekilde ifade etmek de mümkündür: "Senin yaptığın veri iken, ben yapabileceğim en iyisini yapıyorum"; "Benim yaptığım veri iken, sen yapabileceğinin en iyisini yapıyorsun". (Pindyck and Rubinfeld, 1992: 470-471).

Bu durumda, Phillips eğrisi aŐađı doğru kayacağından, yeni denge O noktasında oluŐacaktır. Ancak, zel sektör ajanları enflasyonist beklentilerini açıklanan politika göre revize ettikten sonra, para otoriteleri için takip edilecek optimal politika zaman tutarsız olacaktır. Şekil 1’den de görüldüğü üzere, para otoritelerinin ihtiyari bir politika izleyerek, para arzının büyüme oranını enflasyon sürprizi yaratmak için artırırlarsa, ekonomi S_1 kayıtsızlık eğrisi zerindeki A noktasında dengeye gelir ki, bu O noktasındaki dengeden daha yüksek bir refahı temsil eder. Bununla birlikte, işsizlik oranının doğal oranın altında, enflasyon oranının ise beklenen enflasyon oranından yüksek olduğu, A noktasındaki denge sürdürülebilir değildir. Rasyonel ajanlar, para otoriteleri tarafından yanıtıldıklarını kısa sürede anlayacaklar ve ekonomi C noktasındaki, zaman tutarlı ve fakat suboptimal denge noktasına geri dönecektir. Şekildeki B noktası ise güvenilirliğini kaybeden para otoritelerinin sözünü tutması halinde iŐsizliđin doğal oranın üzerine çıkacağını göstermektedir. Bir baŐka ifadeyle, güvenilirlik yok iken enflasyonu düŐürmenin maliyetlerinin daha yüksek olduğuna işaret etmektedir.

Bu çerçevede, para otoritelerinin, ekonominin dengesini “ikinci en iyi”den “birinci en iyi”ye ulaŐtırma çabaları, “nc en iyi” denge ile sonuçlanmaktadır (Persson, 1988: 520). O halde, zaman tutarsızlığından dolayđ güvenilirlikten yoksun bulunan “optimal” bir politika, gerçekte ne optimal ne de uygulanabilir bir politikadır.

4. Politika Yapma Sürecinin Siyasal Doğasını Esas Alan alıŐmalar: Politika IŐ evrimleri

Hemen her ülkede iktisat politikası uygulamaları siyasal partilerin seçimlere ve politik tercihlerine ilişkin kaygılarından etkilenmektedir ki para otoritelerinin enflasyonist güdülerini bu çerçevede analiz eden çalışmalarda da konuya ilişkin güçlü kanıtlara ulaŐılmaktadır. Politik kaygıların ya da güdülerin, genel ekonomi üzerindeki etkileri, “politik iş çevrimleri” modelleri ekseninde değerlendirilirken; para politikaları üzerindeki etkileri, söz konusu araŐtırmaların bir parçası olan “politik para çevrimleri” modelleri çerçevesinde incelenmektedir (Cukierman, 1998: 333).

Söz konusu modeller çerçevesinde partiler, fırsatçı (opportunist) ve ideolojik; seçmenler de tecrübesiz (naive) ve tecrübeli (sophisticated) olarak sınıflandırılmaktadır. Fırsatçı partilerin hakim güdüsünün iktidarda daha uzun süre kalma; ideolojik partilerininkinin ise, parti ideolojisine ilişkin amaçların gerçekleŐtirilmesi olduğu kabul edilmektedir. Tecrübesiz seçmenlerin, iktidar partisinin geçmiş uygulamalarındaki performansını değerlendirerek; tecrübeli seçmenlerin ise, iktidar partisinin amaçları ve kabiliyetleri hakkındaki bilgileri mümkün olduğunca iyi kullanarak, söz konusu partinin tekrar seçilmesi halinde gelecekte uygulayacağı

söz konusu partinin tekrar seçilmesi halinde gelecekte uygulayacağı politikaları tahmin yoluyla hareket ettikleri varsayılmaktadır (Cukierman, 1998: 334).

Seçmenlerin beklentisel davranışlarına ilişkin varsayımlar baz alınarak, politik iş çevrimleri literatürünün gelişimi iki ayrı evreye ayrılabilir. W. Nordhaus (1975) ve D. Hibbs'in (1977) çalışmalarının yön verdiği birinci aşamadaki literatürün ayırt edici özelliği, tecrübesiz, yani uyumlu beklentilere sahip seçmen varsayıdır.

Tecrübesiz seçmen ve fırsatçı parti kombinasyonuna dayanan Nordhaus modeline göre, iktidar partileri seçimlerden önce ekonomiyi genişletmekte, sonra da enflasyonu düşürmek için ekonomiyi daraltmaktadır (Nordhaus, 1975: 184). Tecrübesiz seçmen ve partizan (ideolojik) parti kombinasyonunu esas alan Hibbs modelinde ise, sol (sağ) partinin iktidarda bulunması durumunda, işsizlik düzeyinin düşük (yüksek), enflasyon oranının yüksek (düşük) olacağı ileri sürülmektedir (Hibbs, 1977: 1470).

Oyun teorisinin makro iktisada uygulanması, politik iş çevrimleri modelinin rasyonel beklentiler çerçevesinde yeniden formüle edilmesine yol açmıştır ki bu politik iş çevrimleri literatürünün ikinci aşamasına tekabül eder (Alesina, Cohen, and Roubini, 1992: 229-230). Tecrübeli seçmen ve fırsatçı parti kombinasyonunu esas alan çalışmalardaki kritik varsayım, asimetric bilgi avantajı, yani politika yapıcıların, kendi yeterlilikleri konusunda, seçmenlerden daha fazla bilgi sahibi olduklarıdır. Politika yapıcıların yeterlilikleri, bütçe sürecindeki israfı azaltma; enflasyona yol açmadan büyümeyi destekleme ve ekonomiyi tesadüfi şoklardan koruma yetenekleri şeklinde tanımlanabilir (Alesina, 1995: 148). Bu varsayımlar çerçevesinde, politikacıların Nordhausvari politik iş çevrimine yol açacak tarzda davranacakları öngörülebilir.

Ancak, fırsatçı parti seçmen tarafından seçimlerde cezalandırılacağı için, rasyonel seçmen varsayımı politikacıların fırsatçı davranışlarına bir kısıt oluşturacaktır. Dolayısıyla söz konusu modellerdeki politik çevrimler, Nordhausvari çevrimlere göre, daha kısa ömürlü, daha küçük çapta ve daha az düzenli olacaktır (Alesina, 1995: 148).

Tecrübeli seçmen ve partizan parti kombinasyonunu esas alan çalışmalardaki temel düşünce ise şu şekildedir: Ücretlerin ayarlanmasındaki yavaşlık (sluggishness) veri iken, hükümetteki değişikliklerle birlikte meydana gelen enflasyon oranındaki değişimler, reel ekonomik aktivitenin doğal düzeyinden geçici olarak sapmasına neden olacaktır. Daha açık bir ifade ile, sağ (sol) parti iktidarının başlangıcında, hasıladaki büyüme doğal düzeyinin altında (üstünde), işsizlik de doğal düzeyinin üstünde (altında) olacaktır. Beklentiler, fiyatlar ve ücretler ayarlandıktan sonra, hasıla ve işsizlik doğal düzeylerine dönecektir ki iki yıldan daha uzun sür-

meyecek olan bu ayarlama döneminden sonra ekonomik aktivite iktidardaki partiden bağımsız olacaktır.

Ancak, ekonomik aktivite doğal düzeyine dönse bile, güvenilirlik problemi nedeniyle, sol parti iktidarı süresince, zaman tutarlı -fakat suboptimal- enflasyon oranı daha yüksek kalacaktır. Çünkü sol partilerin işsizliği düşürmek için genişletici politikalar izleme yönündeki güdülerinin güçlü olduğunu bilen özel sektör ajanlarının enflasyon beklentisi daha yüksek olacaktır. Dolayısıyla, yeni rejime ilk ayarlama sürecinin ardından fiili enflasyon beklenen yüksek enflasyona eşit, işsizlik ise doğal düzeyinde olacaktır (Alesina and Sachs, 1988: 70-71; Alesina, 1995: 151).

Kısaca, ilk aşamadaki çalışmalar, seçmen beklentilerinin geriye dönük olarak şekillendiğini varsayıdığı için işsizlik ve enflasyon arasında bir değiş-tokuş bulunduğu sonucuna ulaşmaktadırlar. İkinci aşamadaki çalışmalar ise, rasyonel seçmen varsayımını benimsedikleri için, sadece seçmenlerin bilgilendirme eksikliklerinin varlığı halinde, reel değişkenlerin etkilenebileceği sonucuna varmaktadırlar. Dolayısıyla, ikinci aşamada ortaya konan çalışmaların modern makroekonomi literatürü ile daha uyumlu bulgulara ulaştığı söylenebilir (Cukierman, 1998: 334-335).

Politika yapma sürecinin siyasal doğasını esas alan modern çalışmalarda, makroekonomik politikanın partizan ve/veya seçim amaçlı kullanımının, ekonomik dalgalanmalara yol açacağı için engellenmesi gerektiği ortaya çıkmaktadır. İktidar partisinin siyasal güdülerini gerçeğe drltme doğrultusundaki eğilimlerini kısıtlayıcı kurumsal düzenlemelerin bulunmaması halinde ortaya çıkacak olan güvenilirlik problemi nedeniyle, özel sektör ajanlarının enflasyon beklentileri sosyal olarak optimal olanın üzerinde olacaktır.

5. Sonuç

Gerek politika yapma sürecinin ardışık doğasını gerekse siyasal doğasını esas alan çalışmalar ortak bir gerçeğe işaret etmektedir ki bu da politika(yapı)cıların yarattığı güvenilirlik problemidir. Söz konusu güvenilirlik probleminin ortadan kaldırılmasına veya doğmasını engellemeye yönelik politika önerisi ise şu şekildedir: Genel olarak iktisat politikalarının, özel olarak da para politikalarının karar alma ve uygulama prosedürlerinin oluşturulduğu kurumsal çerçevede, politika(yapı)cıların enflasyonist güdülerini engelleyecek düzenlemelere yer verilmesi gereklidir.

Enflasyonist güdüleri engellemeye ve dolayısıyla güvenilirliği sağlamaya yönelik düzenlemeler çerçevesinde ise, merkez bankasının bağımsızlığı, ön taahhütte bulunma, güdülerle uyumlu (incentive-compatible) sözleşmeler, asil-vekil (principal-agent) ilişkileri, şeffaflık ve hesap verme, maliye politikalarının disiplini ve idari düzenlemeler (regulatory design) gibi, kurumsal düzenlemelerin gerekliliğine

işaret edilmektedir (Persson and Tabellini, 1995: 280.; Blinder, 1999: 15.; Berg, 1996: 7-8. ve Alesina, 1989: 82-83).

Kurumsal düzenlemeler yoluyla takdire dayalı politika izleme olanaklarının kısıtlanmasından hoşlanmayacak olan politika(yapı)cıların “enflasyonist güdülerin varlığı mutlaka bu doğrultuda hareket etmemizi gerektirmez” şeklinde bir eleştiri getirmeleri kuvvetle muhtemeldir. Örneğin, özel sektör ajanlarının (rasyonel) beklentisel davranışlarının, ücret ve fiyat oluşum sürecindeki etkisini dikkate alan bir merkez bankası, zaman tutarsızlığı probleminden kaçınmak amacıyla genişletici para politikası uygulamayabilir (McCallum, 1995: 208).

Ancak, enflasyonist güdülerin yol açtığı güvenilirlik probleminin bu biçimde algılanması, meselenin özünden oldukça uzak ve son derece yanlış olacaktır. Zira, güvenilirlik problemini doğuran, politika(yapı)cıların enflasyonist güdülerle hareket etmeleri değil, istedikleri taktirde böyle bir politika uygulama imkanına sahip olmalarıdır. Dolayısıyla, politika(yapı)cıların takdire bağlı politika uygulama olanaklarının yasal, idari veya diğer düzenlemeler yoluyla kısıtlanmaması halinde kaçınılmaz olarak bir güvenilirlik problemi doğacaktır. Bu durumda, ekonominin dengesini “ikinci en iyi”den “birinci en iyi”ye taşıma çabaları “üçüncü en iyi” ile sonuçlanacaktır. Enflasyonun ekonomik ve sosyal maliyetleri ortada iken, daha yüksek bir enflasyon ve etkin olmayan bir ekonomik aktivite demek olan bu durumun ise, gerek seçmenler gerekse politika(yapı)cılar açısından optimal olmadığı son derece açıktır.

Inflationary Incentives and Credibility Problem

Abstract: The subject of this study is the new analysis method which is widely adopted by modern studies in the field of monetary policy. According to the traditional studies, inflation is everywhere and every time a monetary phenomenon and revealed only by more rapid increase in the monetary quantity than increase in output. However, most country experiences have showed that the monetary authorities have putted forth a tendency towards allowing excessive expansion in money supply. Appreciating the incentives giving a direction to this tendency that was showed by monetary authorities and the efforts of building up policy proposals in this framework is a differing characteristic of modern monetary policy studies from the traditional one. Such that, in modern studies, changes in money supply and inflation are considered in a framework of strategic and informational interactions between monetary authorities and private sector agents. The studies can be classified into two main groups according to which kind of incentive they focus on:

The studies focus on sequential nature of policy making process, i.e. time inconsistency problem and on political nature of policy making process, i.e. political business cycle. The shared points of view of the studies are to emphasize the credibility problem and to argue that the credibility is an indispensable provision of effective monetary policy. In this context, the aim of our study is to achieve the widening of this point of view which is not discussed sufficiently, in the academic circles. In this way, the policy recommendations extracted from this literature will become acceptable among the public opinion and the politicians. Consequently, the problem of lack of political feasibility which is one of the most important barriers for implementing policy proposals will be overcome.

Key Words: Inflationary Incentives, Credibility, Time Inconsistency, Political Business Cycle, Rules vs. Discretion

Kaynakça

- Alesina, Alberto and Jeffrey Sachs (1988). "Political Parties and the Business Cycle in the U.S., 1948-1984" **Journal of Money, Credit, and Banking**. Vol. 20, ss. 63-82.
- Alesina, Alberto, Gerald D. Cohen and Nouriel Roubini (1992). "Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies" (in) **Political Economy, Growth, and Business Cycles**. Ed by Alex Cukierman, Zvi Hercowitz, and Leonardo Leiderman, London, MIT Press, ss. 227-262.
- Alesina, Alberto (1995). "Elections, Party Structure, and the Economy" **Modern Political Economy**. Ed by Jeffrey S. Banks and Eric A. Hanushek, Cambridge, Cambridge University Press, ss. 145-170.
- Alesina, Alberto (1989). "Politics and Business Cycles in Industrial Democracies" **Economic Policy**. No. 8, ss. 57-98.
- Barro, Robert J. and David B. Gordon (1983). "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model" **Journal of Political Economy**. Vol. 91, No. 4, ss. 589-610.
- Berg, Claes (1996). "Monetary Policy Strategies for the European Central Bank and their Implementation" **Sveriges Riksbank Working Paper Series**. No. 31, ss. 1-16.
- Blinder, Alan S. (1999). "Central Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It?" **NBER Working Papers**. No: 7161, ss. 1-23.
- Bruno, Michael (1994). **Kriz, İstikrar Programları ve Ekonomik Reform: Mutabakatla Tedavi**. Çev. Zlf Diceli, İstanbul, Trk Henkel Dergisi Yayınları.
- Calvo, Guillermo A. (1995). "On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy" (in) **Monetary and Fiscal Policy (Volume 1: Credibility)**. Ed by Torsten Persson and Guido Tabellini, 2nd Ed., London, The MIT Press, ss. 73-95.

- Chang, Roberto (1998). "Policy Credibility and the Design of Central Banks" **Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review**. Vol. 83, No. 1, ss. 4-15.
- Cukierman, Alex (1998). **Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence**. 4th Ed., London: The MIT Press.
- Fischer, Stanley (1995). "Dynamic Inconsistency, Cooperation, and the Benevolent Disassembling Government" (in) **Monetary and Fiscal Policy (Volume 1: Credibility)**, Ed by Torsten Persson and Guido Tabellini, 2nd Ed., London, The MIT Press, ss. 57-72.
- Fischer, Stanley (1994). "Modern Central Banking" (in) **The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England**. Ed. by Forrest Capie et al., Cambridge, Cambridge University Press, ss. 262-308.
- Friedman, Milton (1970). "The Counter-Revolution in Monetary Theory" **Institute of Economic Affairs Occasional Paper**. No. 33, London: Institute of Economic Affairs, ss. 7-28.
- Hibbs, Douglas A. (1977). "Political Parties and Macroeconomic Policy" **American Political Science Review**. Vol. 71, ss. 1467-1487.
- Kydland, Finn E. and Edward C. Prescott (1995). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans" (in) **Monetary and Fiscal Policy (Volume 1: Credibility)**, Ed by Torsten Persson and Guido Tabellini, 2nd Ed., London, The MIT Press, ss. 35-55.
- McCallum, Bennett T. (1995). "Two Fallacies Concerning Central-Bank Independence" **American Economic Review**. Vol. 85, No. 2, ss. 207-211.
- Nordhaus, William D. (1975). "The Political Business Cycle" **Review of Economic Studies**. Vol. 42, No. 129, ss. 169-190.
- Persson, Torsten and Guido Tabellini (1995). "Designing Institutions for Monetary Stability" (in) **Monetary and Fiscal Policy (Volume 1: Credibility)**, Ed by Torsten Persson and Guido Tabellini, 2nd Ed., London, The MIT Press, ss. 279-310.
- Persson, Torsten (1988). "Credibility of Macroeconomic Policy: An Introduction and a Broad Survey" **European Economic Review**. Vol. 32, No. 2/3, ss. 519-532.
- Pindyck, Robert S. and Daniel L. Rubinfeld (1992). **Microeconomics**. 2nd Ed., New York, Macmillan Publishing Company.
- Snowdon, Brian, Howard Vane and Peter Wynarczyk (1996). **A Modern Guide to Macroeconomics**. 3rd Ed., United Kingdom, Edward Elgar Publishing Company.