

MERKEZ BANKALARI VE ÖNGÖRÜ

GAZİ ERÇEL

BAŞKAN

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

ULUSLARARASI "FORECASTING" SEMPOZYUMU

SWISSOTEL-THE BOSPHORUS

İSTANBUL

24 HAZİRAN 1996

Değerli Konuklar,

Size hitap etmek benim için büyük bir mutluluk. Sizin gibi seçkin bir grup uzmanla, finansal piyasaları ve tahminleri tartışmak benim için gerçek bir ayrıcalık. Konuşmama başlamadan önce, sizinle bazı anılarımı paylaşmak istiyorum.

Geçen gün çalışma odamda kitaplarımı gözden geçirirken, 20 yıl önce Vanderbilt Üniversitesi'ne sunduğum master tezime rastladım. Tekrar okuduktan sonra bir çok anım canlandı.

Tezim için seçtiğim konu parasal konularla ve özellikle de para arzı ile ilgiliydi. O yıllarda, bu tür araştırma çalışmalarında matematiksel modelleme ve bunların uygulamalı sınamaları en çok kullanılan yöntemlerdi. Benimle aynı dönemde olanların hatırlayacakları gibi, o günlerde hacimce büyük fakat kapasite olarak düşük bilgisayarlar vardı. Bunlar "punch card"lardan sadece verileri ve program komutlarını okuyabilirdi. Bu kartları delerken çok dikkatli olmamız gerekirdi; çünkü bir virgül atlamak gibi basit bir hata yapılması bile daha önceki bilgilerin tekrar kartlara yazılması anlamına geliyordu. Bunun yanında, o kadar az bilgisayar vardı ki bunları kullanabilmek için saatlerce beklemek zorunda kalırdık. Bilgisayarları gece kullanmak en akıllı yöntemdi.

O günlerde, üzerinde çalıştığım parasal model, Türkiye'de bu alandaki ilk çalışmalardan biriydi. Ayrıca sonuçları da önemli ve ümit vericiydi. Buna rağmen, teknolojiye ilerlemelere ve teorideki gelişmelere bakıldığında 20 yıl sonra bu teorinin artık geri kaldığını görüyoruz. Son 20 yıldır hem ekonomik teoride hem de ekonometrik metodlarda büyük ilerleme kaydedildi. Uygulama yöntemlerindeki son gelişmeler, araştırmacıların gerçek dünyadaki ilişkileri açıklayan karmaşık modelleri kurabilmelerine ve bunları sınamalarına imkan vermiştir.

Burada küresel finansmanın evrimi ve ekonometrik modellere duyulan ihtiyaç konusuna değinmek istiyorum.

Finans piyasalarının bugün her zamankinden daha etkin olduğu bilinen bir gerçektir. İletişim ve bilgi teknolojisinde gelişmeler ve yeni finansal araçlar birçok yeni zorlukları da beraberinde getirmiştir. Yeni teknolojiler, yeni finansal araçlar ve teknikler, piyasalar ve piyasa katılımcıları arasında uluslararası düzeyde bağımlılığı sağlamakla kalmayıp bunu güçlendirmiştir. Sonuçta, piyasanın bir bölümündeki veya bir ülkedeki dalgalanmaların dünya ekonomisine eskisinden daha süratle yayılması gibi bir oluşum ortaya çıkmıştır.

Yeni teknolojilerin ve yeni çıkarılan finansal araçların varlığı, risklerin belirlenmesi ve yönetimi hakkında yeni ve detaylı yaklaşımları oluşturmuştur. Buna karşılık, varsayımları fazlaca basitleştirme ihtiyacı ekonometrik modeller üzerinde bazı sınırlamalar olmasına yol açmaktadır. Dolayısıyla, analitik olarak daha basit, fakat daha gerçekçi değerlendirmelere dayalı, geleceğe ilişkin kararların risk yönetiminde hayati bir öneme haiz olması kaçınılmazdır. Her ne kadar ekonometrik modellemeyi bilmek, risk yönetiminde önemli olsa da, piyasalara ilişkin derin bir bilgi sahibi olmak da daha iyi karar verebilmek için bir zorunluluktur.

Dünya ekonomisinin birbirine çok daha bağımlı hale geldiği, bugün her kesim tarafından kabul edilmektedir. Serbest dalgalanan kurlar altında, uluslararası sermayenin daha çok ve sık hareket ettiği ve ülkelerin ekonomi politikalarında uluslararası koordinasyona önem verdiği bir dünyada tek bir ülkeyi esas alıp yapılan araştırmaların yetersiz kalacağı açıktır. Bu nedenle, uluslararası yansımaları katmadan yapılan soyutlayıcı analizlerin sonuçları tartışmalıdır. Artık hiç bir ekonominin dışı kapalı olması mümkün değildir. Bu Türkiye için de geçerlidir.

Birbiriyle ilişkili bir çok ekonominin birlikte uluslararası modellemesi bugün oldukça alışılmış bir uygulamadır. Her anlamda uluslararası bir model olan LINK projesinin gerçekleştirilmesinden sonra, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Bölümü'nden bir grup ekonomist, LINK projesine katılan ve CBRT1 adı verilen bir üç aylık modeli 1988 yılında uygulamaya sokmuşlardır. Bu modelin en önemli sonucu, fiyat beklentilerinin Türkiye'deki enflasyonun temel belirleyicisi olduğunun ve enflasyonist beklentilerin belirsizlik durumunda arttığının altını çizmesidir.

Bu model, Türk ekonomisinin politika uygulamalarının ve tahminlerinin dinamiğini anlamak amacıyla kurulmuştu.

Bu modeli takiben diğer bir yapısal makroekonomik model olan CBRT2 1990 yılında Araştırma Bölümü tarafından gerçekleştirildi. İki model arasındaki temel farklılıklar, modellerin yöntemleri ve uygulanan ekonometrik tekniklerden oluşmaktadır. Serilerin durağanlık sınamalarından ve ko-entegrasyon analizlerinden bu modelin davranışsal denklemlerinin tahmininde geniş ölçüde yararlanılmıştır.

Bir üçüncü yapısal model, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosu'nu analiz etmek için, Araştırma Bölümü tarafından 1995 yılında oluşturulmuştur. Diğer iki modelle karşılaştırdığımızda bu model diğerlerine kıyasla küçük ölçekli olmakla birlikte daha etkindir.

Bir ekonometrik modelin yapısı ve analizi ekonomi, istatistik ve ekonometri metodları ve teorilerinin ustaca bütünleştirilmesini gerektirir. Ekonomik teori ve reel ekonomi tarafından çerçevesi belirlenen ekonometrik modelleme, ekonomik değişkenler arasındaki değişimi ve ilişkiyi anlama çabalarında en yaygın araçtır.

Dünyadaki birçok ülkenin merkez bankaları, karar verme aşamalarında ekonometrik modellerden faydalanırlar. Ancak birçok teorik ve deneysel zorluk bu modellerden yararlanılmasını kısıtlayan unsurlar olarak ortaya çıkar.

Birinci engel, ekonomi teorilerindeki belirsizliğin yüksekliğidir. Para ve reel değişkenler arasındaki nedensel ilişki gibi merkez bankalarını ilgilendiren temel konular hakkında da ekonomi teorileri arasında bir uzlaşmaya varılamamıştır.

İkinci olarak, daha önce de belirttiğim gibi, 1970'lerin yarısından itibaren dünyada finansal serbestleşme ve uluslararası bütünleşme yönünde bir hareket gözlenmektedir. Böyle bir ortamda, merkez bankaları döviz kuru veya parasal göstergelerde istikrar sağlamayı amaçlarken, ekonomik davranışlardaki şokların sayısı fazlaşmakta ve giderek yapısal çerçevede değişiklikler meydana gelmektedir.

Bu toplantınıza Türkiye'ye ilişkin 25 adet çalışma sunulmaktadır. Bu çalışmaların 6'sının Türkiye Cumhuriyet

Merkez Bankası Araştırma Bölümü çalışanlarınca yapılmış olduğundan gururlandığımı belirtmek isterim. Geliřmiř ölkelerin merkez bankalarının araştırma bölümlerinin prestiji yüksektir. Bunun bizim Merkez Bankamız için de geçerli olduğunu dikkatinize sunmak isterim. Araştırma Bölümümüzdeki arkadaşlar iyi üniversitelerden lisansüstü dereceler almışlardır. Ayrıca birçok çalışmaları da yayınlanmıştır.

Belirtmek isterim ki, genç araştırmacı arkadaşlarımızın bu tür uluslararası bilimsel toplantılara katılmalarını destekliyoruz. Bu sempozyumda sunulan çalışmaların sayısına ve içeriğine bakıldığında, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Araştırma Bölümümüzün zirvedeki kurumlar arasında yer aldığını gözlemek bize gurur vermektedir.

Çalışmalarınızda başarılar dilerim.
