

# AVRUPA MERKEZ BANKASININ PARA POLİTİKASI

Gazi Erçel  
Başkan  
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

**İAV "Euro ve Türk Sistemi" Semineri Açış Konuşması**  
**İstanbul**  
**18 Aralık 1998**

Önümüzdeki yılın başında Avrupa Parasal Birliği hayata geçiriliyor. Avrupa Merkez Bankası fiilen göreve başlıyor ve Euro uluslararası para birimi olarak resmen yürürlüğe konuluyor.

Avrupa Parasal Sistemine dahil 11 ülke kurlarını 1 Ocak 1999 tarihinde Euro'ya kilitliyorlar. Üç yıl sonra da kendi paralarını tedavülden kaldıracaklar. Bunun ötesinde para ve kur politikaları artık kendilerine göre değil bölge bazında belirlenecek. Ülkelerin para ve kur politikalarında hakimiyetleri olmayacak. Bağımsız Avrupa Merkez Bankası para politikasını saptayacak.

Kuşkusuz bu sürece kısa zamanda gelinmedi. Bu yeniden yapılaşma için uzun yıllar uğraşıldı. Felsefesi çizildi. Teknik hazırlıkları yapıldı. Son aşamaya kademe kademe yaklaşıldı. Avrupa Birliği bir bütün olarak düşünüldü. Almanya'nın öncülüğü, Fransa'nın desteği ve İngiltere'nin teknik yardımları ile Maastricht ve İstikrar ve Büyüme Anlaşmaları ile para ve kur politikalarında kararı verecek ve sorumluluğu alacak kurumlar oluşturuldu. Maastricht kriterlerine uyum sağlamak için ilgili ülkeler önemli çaba sarfettiler. Bütçe açıklarını azalttılar, enflasyonu ortalama % 2'lerin altına çektiler. Büyüme oranlarını % 3'lere yaklaştırdılar. Dünya ekonomik konjonktürünün de olumlu katkıları ile sistemin çalışması için gerekli ortam hazırlandı. Bu arada Avrupa Merkez Bankası kurulana kadar Avrupa Para Enstitüsü (EMI) gerekli hazırlık çalışmalarını yaptı. Bu yılın Haziran ayı başı itibariyle görevlerini Avrupa Merkez Bankası'na devretti.

Avrupa Merkez Bankası kurulurken, bağımsızlığı konusunda kesin görüş birliği ortaya çıktı. Ancak yapılan diğer tartışmaların başında, Bankanın temel amacının ne olacağı geliyordu. Konu halen çözümlenmiş gibi görülmekle birlikte, zaman zaman gündemde kalıyor. Bu tartışmanın temelinde, Avrupa Merkez Bankası'nın fiyat istikrarını esas alması kuruluş anlaşmasında yer almakla birlikte büyüme ve istikrarın bu çerçevede nereye konulduğu noktası var. merkez bankalarının birincil görevinin fiyat istikrarını sağlaması genelde kabul gören bir yaklaşım. Ancak, bu amacın büyüme ve istikrar ile çatışmaması, elele gitmesi, birbirini tamamlaması görüşünde olanlar halen mevcut. Buna karşı, fiyat istikrarı sağlanmasının orta ve uzun dönemde istikrarlı büyüme ve yüksek istihdamı beraberinde getireceğini savunanlar ise, bu çerçevede büyüme ile enflasyon hedefleri arasında bir çatışma görmüyorlar.

Bu tartişmalar ve görüş alış verişinde oluşturulan Avrupa Merkez Bankası'nın halen çizdiği politikalarda kanımca fiyat istikrarı birincil hedef, istikrarlı büyüme hızı ve düşük işsizlik ise temel amaç.

Peki, Avrupa Merkez Bankası'nın bu çerçevede uygulayacağı para ve kur politikaları genel hatları ile nasıl olacak sorusu yalnız 11 ülkeyi ilgilendirmiyor. Global düzeyde etkileri oluşacağından önemli bir konu niteliğinde.

Kendi paraları Euro'ya bağlanmış 11 ülkeyi içine alacak şekilde uygulanacak parasal politikalar, bildiğiniz gibi, genel hatları ile belirlendi. Ancak bazı sorunları da beraberinde getirdi. Bunlara değinmeden önce Avrupa Merkez Bankası'nın genel karakterlerine kısaca göz atmak gerekir kanısındayım.

Avrupa Merkez Bankası'nın genelde 4 önemli niteliği mevcuttur.

Birincisi, **bağımsızlığıdır**. Bağımsızlıktan amaç, fiyat istikrarını korurken uygulayacağı para politikası stratejisini ve başta faiz oranlarını belirlemek olmak üzere kullanacağı parasal araçları kendi kararları ile seçmek ve yürürlüğe koymak şeklinde tanımlanabilir.

Ekonomik ve Parasal Birliğe ye ulusal Merkez Bankası Başkanları ile Avrupa Merkez Bankası'nın Yürütme Kurulu yelerinden oluşacak Yönetim Konseyi para politikasının esaslarını belirleyecek , bunun uygulaması ise Avrupa Para Sistemine ye lke Hkmet veya Devlet Başkanları tarafından seçilecek bir başkan , bir başkan yardımcısı ve dört üyeden oluşan Yönetim Kurulunca yapılacaktır.

Yönetim Konseyindeki Merkez Bankası başkanlarının da bağımsız olduğu düşünülürse sistemin ne denli bir bağımsızlık anlayışı içinde olduğu daha da iyi ortaya çıkacaktır. Daha önce de değindiğim gibi, fiyat istikrarı amacına yönelik para politikası uygulamalarındaki bağımsızlığın hayata geçirilişi böyle gerçekleşmektedir.

Avrupa Merkez Bankası'nın ikinci önemli niteliği **kredibilitesidir**. Yüksek kredibilite hem politikalarına hem de amaçlarına olan güveni yükseltecek, bu ise temel amacına daha kolaylıkla ulaşılabilmesine olanak tanıyacaktır. Bunun için ise açıklık ve belirlediği parasal politika hedeflerine ulaşma önem taşımaktadır. Uzun yıllardan beri başta Alman, İngiliz ve Fransız Merkez Bankaları olmak üzere kredibilite açısından önemli mesafeler almışlardır. Bu kurumlara piyasaların, firmaların, kişilerin güveni önemli lde artmıştır. Böyle bir güven ortamını da arkasına alarak kurulan Avrupa Merkez Bankası, kredibiliteyi daha da ileriye taşımanın uygulayacağı para politikalarına güveni yükselteceği kanısındadır.

Kredibiliteyi yükseltmenin bir önemli yolu, Avrupa Merkez Bankası'nın nc niteliğini ne çıkartmaktadır. Bu da **şeffaflıktır**. şeffalık ise Bankanın amaçlarında, uygulamalarında, ileriye dönük politikalarında ve para politikası tartişmalarında kendini ortaya çıkarmaktadır.

Avrupa Merkez Bankası, amaç ve stratejisini açıkça ortaya koymuştur. Fiyat istikrarını sağlamak. Büyüme ve istihdam konularına yukarıda değindik. Tartişma var. Ancak birincil hedefte bir değişiklik yok. Çatışma yok. Bu konuların sürekli yayınlarla desteklenmesi, Avrupa Merkez Bankası ilgililerince yapılacak açıklamalar, konuşmalar ve görüş alışverişleri ile daha şeffaştırılması Bankanın önemli niteliklerinden biri olacaktır.

Politika değişimlerini kamuya ve piyasalara açıklamasını yaptığı uygulamaların hesabını verebilmesi, günlük uygulamalarında şeffaflığı sağlayacak unsurların başında gelmektedir.

Ayrıca, yürütme kurulunda yapılan tartişmaların tutanaklarının kamuya açıklanması da şeffaflığın

bir gereğidir. Burada Avrupa Merkez Bankası'nın bir çekincesi mevcut. Diyorlar ki yürütme kurulundaki bir üyenin vatandaşı olduğu ülkenin hoşuna gitmeyecek bir karara olur vermesi bazı sakıncaları doğurabilir. Bu nedenle toplantı tutanaklarının belirli bir süre sonra olsa da açıklamak sakıncalar doğurabilir. Kanımca bu aşamada haklı bir gerekçe. Belki zamanla bu husus aşılabilir.

Avrupa Merkez Bankası'nın dördüncü ve önemli niteliği belirsizlikleri azaltmak amacı ile **politikalarını ve göstergelerini ileriye dönük bir biçimde belirlemesidir**. Belirsizliğin istikrarı bozucu en önemli öge olması nedeniyle, ileriye dönük bekleyişleri belirli hale getirmek Bankanın temel stratejilerinden birini oluşturmaktadır.

Böyle bir yapı üzerine kurulan Avrupa Merkez Bankası, uygulayacağı para politikasının ana hatlarını da belirlemiştir. Bunlar, parasal büyüklükler, enflasyon hedefi ve diğer ara hedefler olarak alınmış bazı seçilmiş parasal göstergeler ve bunların yardımları ile para politikasını yönetmektir. Avrupa Merkez Bankası enflasyon hedefi olmasına karşın bunu açıklamayacağını belirtmiştir. Böyle bir para politikası çizilirken, kuşkusuz, hep belirsizlikler ve sorunlar gündeme gelmektedir. Bunların başında üye ülkelerin parasal büyüklüklerinden oluşan parasal göstergeleri ara hedef alıp, bunlar ile % 2 oranının altında bir enflasyonun gerçekleşmesi ne ölçüde başarılı olabilecek sorusu ön sırayı almaktadır. Diğer sorular ise bunu izlemektedir. Parasal transmisyona (aktarım) mekanizması etkin çalışabilecek midir? Almanya'da başarılı olan parasal göstergeleri hedefleyerek para politikası uygulamaları Euro bölgesinde geçerli olabilecek mi? Hangi M kullanılacak? Para talebi fonksiyonu ne olacak? Halen süregelen istatistikleri toplama ve harmonize etme projesi, gerçek ve güvenilir veri tabanı oluşturabilecek mi?

Enflasyonu hedefleme ve buna göre para politikası uygulama son yıllarda bir çok ülkede yer bulan bir politika biçimi. Ancak, halen bu sistemin kredibilitesi ve gerçekçiliği konusunda soru işaretleri mevcut olması, hedeflenen enflasyona ulaşılamaması durumunda kredibilite yitirilmesi, Avrupa Merkez Bankası'nın hedeflediği enflasyon hedefini açıklamaması durumunu beraberinde getirmiştir. Burada özellikle, bazı üye merkez bankalarının enflasyon hedefleme ile para politikası yönlendirilmesine önemli çekinceleri olduğunu da belirtmek gerekir. Parasal göstergelerin iyi bir ara hedef olduğunu savunanlar, para politikası ve giderek merkez bankalarının kredibilitésinin temeli olan devamlılık ve esneklik ilkeleri ile ters düşmeyen parasal göstergeleri hedefleyerek ve bunları kullanarak fiyat istikrarının sağlanmasının daha gerçekçi olduğunu belirtmektedirler.

Kanımca, merkez bankaları parasal göstergelerden hem sorumlu hem de bunlara hakimdirler. Merkez bankalarına bir görev verdiğiniz zaman o görevi yerine getirecek araç ve uygulamalara hakim olmaları ve bu konularda bağımsız hareket etmeleri gerekir. Bu nedenle, parasal göstergelere hakim merkez bankalarının da fiyat istikrarını hedeflerken bu göstergeleri "ara hedef" alıp ana hedef enflasyona ulaşmaları bir gerçek ve gerektir.

Öte yandan, düşük bir enflasyonist ortamda, enflasyon hedefini belirleyerek, bu belirleme için gerekli şartları hazırlayarak çizilecek para politikaları uygulamalarının da ne kadar başarılı olduğunu son yıllarda izledik.

İşte Avrupa Merkez Bankası bu iki yaklaşımı birlikte uygulayacak. Bunu bağımsızlık, şeffaflık içinde ileriye dönük bir biçimde ve politika uygulamalarının hesabını vererek yerine getirecek. Kredibilitésini artıracak. Oluşacak sorunları çözecek ve uygulama eksikliklerini giderecek. Fiyat istikrarı hedefine ulaşmaya çalışacak. Buna da ulaşınca orta dönemde istikrarlı büyümeye olanak veren ortam yaratılacak, büyüme ve istihdam sağlıklı bir gelişme çizgisi içinde süregidecek.

Kanımca, Őu aşamada baŐarı ile çizilmiŐ bir strateji ve uygulamalar dizini.