

FINANSAL İSTİKRAR VE PARA POLİTİKASI

Gazi Erçel
Başkan
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Rotary International
İstanbul
26 Kasım 1998

Finans piyasalarında 80'li yıllardan sonra ortaya çıkan gelişmeler, bu gelişmelerin 90'lı yıllarda giderek ivme kazanması merkez bankalarının amaçlarında da bazı yön değiştirmeleri beraberinde getirmiştir. Bu yön değiştirme ötesinde bazı kavramlar, uygulamalar ve stratejiler gözden geçirilmeye başlanmıştır. Özellikle, uluslararası sistemde yeni finansal araçların devreye girmesi, finansal işlem miktarındaki artışların hızlanması, buna karşı finansal krizlerin maliyetlerinin yüksek olması finansal istikrar kavramını daha da güncelleştirmiştir.

Genelde para politikasının iki istikrarı birlikte götürmesi kabul gören bir görüş olarak ortaya çıkmaktadır. Bunlardan biri parasal istikrar, diğeri ise finansal istikrardır.

Parasal istikrarın temel amacı fiyat seviyelerinde istikrarı sağlamaktır. Para politikası bir çok ülkede bu amaca yöneliktir. Gelişmiş ülkelerde fiyat istikrarı demek yıllık %2 nin altında bir enflasyon düzeyini hedeflemek olduğunun altını çizerek, para politikalarının parasal istikrarı sağlamak için ne denli güçlü olması gerektiğini ve bağımsız bir nitelik taşımalarını bir kez daha vurgulamak isterim. Bağımsız ve parasal istikrarı hedefleyen merkez bankaları çağımızın bir gereğidir. Bu gereğin ne denli önemli olduğunu her geçen zamanda daha iyi anlıyoruz.

Son olarak faaliyete geçen Avrupa Merkez Bankası'nın statüsünde tek amacın fiyat istikrarı olduğu açıkça belirtilmiştir. Önümüzdeki yıllarda Avrupa Parasal Birliğinde parasal istikrarı ve giderek fiyat istikrarını sağlamak Avrupa Merkez Bankası'nın görev ve sorumluluğunda olacaktır. Avrupa Merkez Bankası bunu gerçekleştirmek için uzun yıllardır çalışmalar yapmaktadır. Halen oluşan sorun ve uygulama zorlukları üzerinde de politikalar belirlemiştir. Tek amaç, halen yıllık 1.2 lerde süregiden harmonize edilmiş tüketici fiyat endeksinin %2 nin üzerine çıkmamasını sağlamaktır.

Merkez bankalarının ikinci hedefi ise finansal istikrardır. Uygulama yönünde dünyada farklılıklar olmakla birlikte, reel ekonomi ile finansal sistem arasındaki yakın ilişkinin istikrarlı bir biçimde sürmesi temel felsefe olarak gündeme gelmektedir. Finansal sistemdeki istikrarsızlık ekonominin temeline yansır. Bu yansıma tabii ki reel ekonomi ve giderek sosyal ekonomide önemli sorunlar ortaya çıkartır. Bu nedenle, merkez bankalarının bir çoğu finansal istikrarı gündemlerinden indirmezler.

Finansal istikrar denildiğinde;

1- Kurumlarda

2- Piyasalarda

3- Ödeme sistemlerinde

istikrardan bahsetmek gerekir.

Bu üç unsur finansal istikrarın kurulmasında birbirleri ile içsel bağlantıda olduğu gibi, ayrı ayrı da finansal istikrarın temel öğeleridir.

Finansal piyasaları oluşturan kurumlara güvenin en üst düzeyde kurulması şarttır. Kurumların da verdikleri sözlere sadık bir biçimde hareket etmeleri esastır. Bu kurumların finansal sağlığı sistemin de sağlıklı olmasını sağlar.

Piyasaların istikrarı ise katılımcıların belirli fiyatlarla işlemlerini güvenle yapmaları anlamındadır. Fiyatlar, makroekonomik politikaları ve yapıları yansıtır. Sağlıklı makroekonomik politika uygulamalarında kısa sürede yapısalarda bir değişim olmaz ise fiyatlar da değişmez. Fiyatlardaki volatilité ve yüksek enflasyon uzun vadeli sözleşme yapma olanağını zayıflatır.

Piyasaların sağlıklı, kurallara bağlı, bu kurallar çerçevesinde serbestçe hareket etmeleri sistemin iyi işlemesine neden olur.

Ödeme sistemleri ise, finansal istikrarın can damarıdır. T.C. Merkez Bankasında kurulan ve EFT diye adlandırılan sistemin aylık işlem tutarı halen 30 katrilyon TL., miktarı ise 1 milyar adettir. Sisteme 76 banka ve finansal kurum üyedir. Yıllık işlem tutarı dolar bazında 1 trilyon dolardır. RTGS, yani anında ödemelerin gerçekleşmesini sağlayan bir sistemdir. Ödemelerin de garantisidir.

Dolayısıyla, kurumlar, piyasalar ve ödeme sistemlerinden oluşan finansal istikrarın yanında bir önemli istikrar unsuru da sistemik risk dediğimiz, özetle bir kurumda oluşacak "ödeyememe" sorununun diğer kuruma yayılmamasını tanımlayan oluşuma da mani olmak merkez bankalarının görevi olmaktadır.

Peki, bu finansal istikrarı sağlamak için nelerin nasıl yapılması sorusuna geldiğimizde karşımıza 3 boyut çıkmaktadır.

Birincisi, davranışları belli bir kurallar dizisine sokmak için **düzenlemeler** yapmak, diğer bir anlatımla finansal istikrarın yasal çerçevesini çizmek,

İkincisi, finansal sistem ile ilgili bilgileri almak için **denetim** yapmak,

Üçüncüsü ise, bu düzenlemeler ve denetimler ışığında finansal sistemi korumak için sigorta sistemleri kurmak ve **güvenceler** vermektir.

Bütün bu işlemleri yaparken, finansal istikrar sorumluluğunun bireysel kurumlarla değil piyasaların genelini kapsayacak şekilde belirlemek, ödeme sisteminin iyi işlemesini sağlamak, ve sistemin likiditesini temin etmek merkez bankalarının gözeceği temel prensipler olmaktadır.

Bu aşamada, merkez bankalarının finansal istikrarı sağlamak için bankaların denetimde ne ölçüde rol alması halen tartışılan bir konudur. Dünya uygulamasına baktığımızda, banka denetiminde hiç sorumluluk almayan Kanada gibi ülkelere tam karşit İtalya'nın finansal istikrar için bütün sorumluluğu yüklediğini görmekteyiz. Buna paralel daha az sorumluluk alan

Avustralya ve Norveç'e karşılık Hollanda üç büyük bankasını iyi bir denetime tabi tutarak sorumluluğu paylaşmaktadır. Bazı ülkelerde ise yasal ayrılık olmasına karşı idari ve diğer ilişkilerle merkez bankaları sorumluluğu üstlenmektedir. Son duruma örnek Fransız sistemidir.

Son yıllarda üzerinde en fazla durulan sistem ise bağımsız bir kurum oluşturularak denetimin yapılması ve bu denetimlere ilişkin bilgilerin merkez bankalarına anında ulaştırılmasıdır. Örneğin Alman ve İngiliz sistemleri bu türden düzenlenmiştir.

Bu sistemlerin oluşmasında bir temel nokta da, ilgili ülke ve bölgelerin finansal sistemlerinin geçmişte yaşadıkları ekonomik olaylarla yakından ilişkili olmasıdır. Örneğin, ABD'de küçük ve orta ölçekli bankaların sayısal çokluğu ve sistem dışına çıkarılacak bankaların yarattığı sorunlar, ABD merkez bankalarının konu ile daha yakından ilgilenmesi sonucunu doğurmuştur. Avrupa'da ise genelde enflasyonun yarattığı tahribatlar ve bunu önlemek için kredibilitesi yüksek merkez bankalarına gereksinim duyulması, banka denetimlerini merkez bankalarından uzaklaştırmıştır. Bağımsız veya merkez bankalarından ayrı kurumların bu işlemi görmesi esas alınmıştır.

Türkiye'de ise finansal istikrar bu boyutları ile pek tartışılmamaktadır. Yüksek enflasyonun yarattığı ortam, alışlagelmiş sistemler, kurumların yetki tartışmaları sistemin bütünü görmeyi engellemektedir.

Ancak, finansal istikrarın ne denli önemli olduğu ülkemizde bir çok kez gözlenmiştir. Reel sektör ile finans sektörünün ilişkisinin sağlıklı yürümesi bir çok kez test edilmiştir. Bu nedenle bu konunun felsefesini tartışmaya gerek yoktur.

Finansal istikrarın sağlanmasında ödemeler sisteminin etkin işlemesi, kurumların sağlıklı olması ve piyasanın çalışır nitelikte bulunması herşeyden önemlidir. Bütün bunlar oluşabilecek sistemik bir riskin de önleyicisidir. Bilgilerin düzenli toplanması, denetimin önleyici olması ve oluşabilecek hasarların önceden sınırlandırılması esastır. Bu konuda benim tercihim politik etkiden uzak bağımsız bir kurumun denetimi yapması, bilgileri toplaması, bu bilgileri merkez bankasına anında vermesi ve gerekli yaptırımları yerine getirmesidir.

Biz Merkez Bankası olarak, elde edeceğimiz bu bilgiler ve kendimizin yapacağı değerlendirmeleri esas alarak finansal istikrarın sürdürülebilmesi için gerekeni yaparız. Finansal istikrar için sistemi iyi anlamak ve analiz etmek lazımdır. Parasal istikrara ve dolayısıyla fiyat istikrarına ulaşmamızı sağlayacak temel fonksiyonumuz yanında finansal istikrarı da sağlamak, çizdiğimiz çerçevede, bizim görevimizdir ve olmaya devam edecektir.