

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI: KARŞILAŞILAN GÜÇLÜKLER ve SINIRLAMALAR

*Halil ALTINTAŞ**

*Sami TABAN***

Özet

Gelişmekte olan ülkelerde, merkez bankasına bağımsızlık kazandırılmasında birçok güçlük ortaya çıkmaktadır. Bunlar; GSYİH'ya göre finansal sistemin oldukça küçük olması, yüksek enflasyon oranları, bankacılık sisteminin zayıflığı, yüksek mali (fiskal) hakimiyet derecesi ve politik istikrarsızlıktır. Bu faktörler ortadan kaldırılmadıkça ve liberalizasyon ve özelleştirme gibi etkin politik reformlar uygulanmadıkça, merkez bankasına bağımsızlık kazandırılmasının istenilen faydaları sağlamayabileceği ileri sürülmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Merkez bankası bağımsızlığı, para politikası, hesap verilebilirlik, şeffaflık.*

Summary

In developing countries, there are several obstacles for granting central bank independence. These are the small size of financial system relative to GDP (shallow financial markets), high inflation rates, weakness of banking system, high rates of fiscal dominance and political instability. It is argued that establishing an independent central bank may not be produced its intended benefits unless these factors are removed and efficient policy reforms like liberalization and privatization are implemented.

Keywords: *Central bank independence, monetary policy, time inconsistency, accountability, transparency.*

* Yrd. Doç. Dr.; K. Maraş Sütçü İmam Üniv., İ.İ.B.F. İktisat Böl.

** Yrd. Doç. Dr.; K. Maraş Sütçü İmam Üniv., İ.İ.B.F. İktisat Böl.

1. GİRİŞ

MB bağımsızlığı, son on beş yıl boyunca yoğun bir şekilde araştırma konusu olmuştur. Bu süreci, 1960 ve 1970’li yıllarda birçok ülkedeki para politikası uygulamalarının düşük ekonomik performansı yanında, ekonomik sonuçlar üzerinde alternatif parasal kuruluşların etkilerini inceleyen araştırmalar hazırlamıştır. Araştırmalarda para politikası kontrolünün politikacılar tarafından uzaklaştırılmasının ve dış politik baskılardan MB’ni korumanın refah artışına katkıda bulunacağı düşüncesi genel kabul görmüştür (Lippi, 1999: 1). Diğer taraftan 1980’lerden sonra hükümetlerin ekonomik sorunları çözümedeki yetersizliği ve bu sorunları çözmeye yönelik düzenlemeler yapmaları; MB’larının ekonomideki rolünün yeniden tanımlanmasını ve bu kurumlara bağımsızlık kazandırılması fikrinin açıkça ortaya çıkmasını sağlamıştır. Bu eğilim Thatcher/Reagan döneminin monetarist uygulamaları ile desteklenmiş; bu yöndeki kurumsallaşma, hem ulusal hem de uluslararası boyutta finansal ve ekonomik çevrelerce “ekonomik doğru” olarak kabul görmüştür (Bouwles ve White, 1994: 242).

MB bağımsızlığı, düşük enflasyonu sağlama temeline dayanmakla birlikte, ekonomik kararlarda para politikasında kredibilite ve disiplin sağlama konusundaki düşüncelerden güç kazanmıştır. Sanayileşmiş ülkeler için MB bağımsızlığının yarattığı ekonomik faydaların gelişmekte olan ülkeler için geçerli olup olmadığı son beş yıl süresince tartışma konusu olmuştur. Bu tartışmalarda sanayileşmiş ülke ekonomilerinin MB’na bağımsızlık kazandırmada destekleyici rol oynayan ekonomik şartların gelişmekte olan ülkeler için de uygunluk gösterip göstermediği, bu ülkelerin para politikalarının ve ekonomik yapılarının hangi özelliklerinin MB bağımsızlığının artırılmasında önemli engeller oluşturacağı konuları analiz edilmiştir.

Bu çalışma, gelişmekte olan ülkelerde MB bağımsızlık uygulamalarında karşılaşılan sorunları ve sınırlamaları araştırmayı amaçlamıştır. Araştırmanın ikinci bölümünde MB bağımsızlığının tanımı ve ekonomik gerekçeleri, üçüncü bölümde MB bağımsızlığının literatürdeki gelişimi ve dördüncü bölümde gelişmekte olan ülkelerde MB bağımsızlık uygulamalarında karşılaşılan ekonomik ve politik güçlükler tartışılacaktır.

2. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

2.1 Tanım ve Ekonomik Gerekçeler

Kısaca MB bağımsızlığı, parasal yönetimle ilgili olarak kantitatif hedefleri belirlemede kuruma verilen serbesti olarak tanımlanmaktadır (Vicarelli, 1988: 4). Geniş anlamda MB bağımsızlığı, amaç ve araç bağımsızlığı

sızlığı ayırımı yapılarak tanımlanmaktadır. Kesin ifadelerle tanımlanmış amaç bağımsızlığına sahip olan bir MB'nın, para politikasını yönetme gücüne sahip olacağı ve amacını gerçekleştirecek şekilde politik uygulamaları başlatacağı ifade edilmektedir. MB'nın tek başına kendi amacını belirlemesi veya ilan etmesi, kurumun amaç bağımsızlığına sahip olduğu anlamını taşımaktadır. Ancak uygulamalarda, MB'larının tek başlarına kendi amaçlarını belirleyemedikleri; bu nedenle de amaç bağımsızlığına sahip olmadıkları ortaya çıkmaktadır. Sayısal hedefler dışında, sadece fiyat istikrarı sağlama görevi verilen bir MB'nın amaç bağımsızlığına daha fazla sahip olacağı ifade edilmektedir. Araç bağımsızlığı ise, herhangi bir sınırlama olmaksızın, kurumun kendi amacını sağlamada para politikasını kullanma gücüyle ilişkilendirilmektedir (Fischer, 1995: 41).

Diğer taraftan MB bağımsızlığından kurumun politik ve ekonomik bağımsızlığı da anlaşılmalıdır. Politik bağımsızlık; Bade ve Parkin tarafından, hükümetin etkisi olmaksızın MB'nın politik amaçları seçmedeki kabiliyeti olarak tanımlanmış ve MB başkanının ve yönetim kurulunun atanma prosedürüne, para politikasına ilişkin hükümet önerilerinin MB tarafından dikkate alınıp alınmamasına ve fiyat istikrarının MB'nın yasal statüsünün bir parçası olup olmamasına göre değişmektedir. Ekonomik bağımsızlık ise; MB'nın sınırlama olmaksızın para politikası araçlarını kullanabilme yeteneği olarak tanımlanmakta ve MB'nın ne kadar kolaylıkla kamu açıklarını finanse ettiğine göre değişmektedir (Alesina ve Summers, 1993: 152-153). Ekonomik ve politik bağımsızlık, bu kavramların içeriğine göre geliştirilen sayısal bağımsızlık endeksleriyle ifade edilmektedir.

MB'larına daha fazla bağımsızlık kazandırma yönündeki teşebbüsler, birçok ülkede devam etmektedir. 1989'dan sonra, son kırk yıl boyunca MB kanunlarında birkaç küçük değişiklik yapan yirmi beş ülke, MB'larının yasal bağımsızlığını artırmışlardır. Örneğin Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra yeni bağımsızlıklarını kazanan ülkeler, MB kanunlarında bağımsızlığı artırıcı düzenlemeleri başlatmışlardır. Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin ulusal MB'larının yasal bağımsızlığı artmış; Maastricht Anlaşması şartlarına uyumlu olacak şekilde MB'larının kamuyu finanse etme kolaylıkları ortadan kaldırılmıştır (Lippi, 1999: 2).

Cukierman, MB bağımsızlığının tüm dünyada yayılmasını sağlayan unsurları şöyle sıralamıştır (Eijffinger ve Haan, 1996: 1):

-Bretton Woods ve Avrupa Para Sistemi gibi fiyat istikrarını koruma amacı taşıyan kuruluşların başarısızlığı ve ülkelerin alternatif araştırmalara yönelmeleri,

-Alman Bundesbank'ın özerkliğinin MB bağımsızlığı şeklinde yorumlanarak fiyat istikrarını sağlamada önemli bir kurum olarak değerlendirilmesi,

-Yüksek ve sürekli enflasyonun yaşandığı Brezilya, Arjantin, Şili ve Meksika gibi Latin Amerika ülkelerinde, hükümetin para politikasına müdahale sürecini azaltıcı politikaların enflasyonu düşürmede başarı sağlaması,

-Eski sosyalist ülkelerde piyasa ekonomisine geçiş sürecinde, MB bağımsızlığının artırılmasının kurumsal değişimin bir parçası olarak görülmesi.

Debelle ve Fischer (1994: 195) ise, Cukierman'ın görüşlerini destekleyecek şekilde MB bağımsızlık artışının şekillenmesinde üç ortodoks görüşün etkili olduğunu vurgulamıştır. Bunlar; Bundesbank'ın fiyat istikrarı konusunda hayranlık uyandırıcı ekonomik performansı, kurala bağlı olmayan politikaların enflasyonist eğilim yaratması konusundaki dinamik tutarsızlık teorisinin gelişimi ve MB bağımsızlığının düşük enflasyon oranlarını gerçekleştireceği konusundaki ampirik literatür.

MB bağımsızlığı, para politikası uygulamalarında hesap verilebilirliğin (accountability) ve şeffaflığın (transparency) artırılmasını gerektirmektedir. Hesap verilebilirlik, hükümetin ve kamuoyunun atanmış para politikası otoritesinin performansını denetleme ve kontrol etmesini içermektedir. Briault, Haldane ve King (1996: 63) hesap verilebilirliği; yasal ve etik olarak verilen bir görevin gereklerini yerine getirmek, başarısızlık ve kayıptan dolayı suçlanma ve sonucuna katlanma şeklinde tanımlamışlardır. Hesap verilebilirlik, MB'nin amaçlarını gerçekleştirmesi, faaliyetleri konusunda kamuoyunu bilgilendirmesi ve hedeften sapmaları asgariye indirmesi bakımından önem kazanmaktadır. Hesap verilebilirlik, ülkeden ülkeye farklılık gösterse de, Yeni Zelanda da MB başkanı maliye Bakanı'na, ABD'de Federal Reserv Bankası (Fed) Kongre'ye, Almanya'da ise Bundesbank kamuoyuna karşı hesap verebilir pozisyonundadır (Fischer, 1995a: 203). MB bağımsızlığı, kurumun para politikasının amaçları konusunda kamuoyunu kesin ve anlaşılır şekilde bilgilendirmesini gerektirdiğinden, politika uygulamaları şeffaf olmalıdır. Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ile MB bağımsızlığı, para politikasının amacına yardımcı olacak ve kamuoyunun geleceğe yönelik enflasyon beklentilerini azaltacak şekilde etkin kredibiliteye sahip olacaktır.

2.2. Teorik Çerçeve

MB'nin bağımsızlığı konusundaki teorik tartışmalar ilk defa Kydland - Prescott tarafından geliştirilen zaman tutarsızlığı teorisi ile başlamış ve Barro ve Gordon tarafından geliştirilmiştir. Yazarlar, kurala bağlı olmayan para politikası (discretionary monetary policy) uygulamalarının enflasyonist eğilim yaratacağını ifade ederek Friedman'la aynı çizgide yer almışlardır. Tartışmalarında, MB'nin kurala bağlı para politikası (monetary

policy rule) uygulamalarının sürpriz enflasyon yaratmayacağından dolayı, zaman tutarsızlığı problemini ortadan kaldıracağını ifade etmişlerdir (Eijffinger ve Schaling, 1996: 5).

Kurala bağlı para politikası, belirli bir stratejiyi izleme konusundaki taahhüdü ifade etmekte ve ekonomik değişkenlerde ne gibi değişiklikler olacağına bakılmaksızın benimsenen stratejinin sürdürüleceğini ifade etmektedir. Bu tür politikalar, ekonomide genel fiyat istikrarına yönelik politikaları kapsadığından, MB'nın belirli politikaları önceden taahhüt etmesini ve bu politikalara uygun stratejileri geliştirmesini içermektedir. Ancak kurala bağlı politikaların ilan edilmesinden sonra, kamu otoritesinin üretim ve istihdamı artırma kaygılarıyla MB'na yapacağı politik baskılar, para politikasının zaman tutarsız olmasına neden olacaktır (Altıntaş, 2000: 59).

Friedman, aktivist para politikalarının uzun ve gecikmeli etkilerinin potansiyel istikrarsızlık kaynağı olmasından dolayı, sabit oranlı parasal büyüme kuralı önermiştir. Barro- Gordon, kurala bağlı para politikası tartışmasını modele taşıyarak, ortaya çıkan şokları önlemede para politikasına potansiyel bir rol kazandırmış ve uygulanan politikaların enflasyon ve üretimde istikrar sağlamada yardımcı olabileceğini göstermiştir. Ayrıca, ekonomik yapı içerisinde uygulanacak para politikası kuralının yasal bir çerçeveye dönüştürülerek zaman tutarsızlığı ve enflasyon eğiliminin önlenileceğini ileri sürmüştür. McCallum ise daha karmaşık bir yapıda, paranın dolaşım hızındaki değişimler ile birlikte hedeflenen GSYİH hedefindeki sapmaları dikkate alacak şekilde, parasal taban artış hızı kuralının benimsenmesini önermiş ve konjonktürel dalgalanmaların azaltılması için dört yıllık sürenin yeterli olacağını ifade etmiştir (Fischer, 1995: 35).

Yukarıdaki tartışmalarda gerek Friedman gerekse McCallum, kurala bağlı olmayan politikaların enflasyon eğilimini artırdığını ifade etseler de, politikalarında istikrar sağlama konusundaki tartışmalardan kaçınmışlardır. Ancak sonraki akademik çalışmalarda, katı bir şekilde düzenlenen kurala bağlı para politikalarının dinamik tutarsızlığa neden olacağı konusunda konsensus oluşmaya başlamıştır. Kurala bağlı olmayan politikanın enflasyon eğilimi önlemesinden sağlanan faydalar ile bu politikaların sürdürülmesi zorunluluğundan kaynaklanan potansiyel maliyet arasında ortaya çıkan tercih zorunluluğunun (trade-off) varlığı, bu tartışmaları şekillendirmiştir.

Araştırmacılar kurala bağlı olmayan politikanın enflasyon eğilimi ile ilgilenirken, para politikasında esneklik sağlanması amacıyla MB'na bağımsızlık verilmesine de dikkat çekmiştir. Örneğin Rogoff, toplumdan daha fazla enflasyona önem veren konservatif bir MB yöneticisinin atanmasının ve kurala bağlı olmayan politikaların kullanılmasıyla politika-

larda istikrar sağlanabileceğini ifade etmiştir. Ancak Rogoff modeli, enflasyon oranındaki düşüş ile üretim değişkenliğindeki artış arasında bir trade off'un dikkate alınmasını gerektirmiştir. Rogoff modelinde, MB yöneticisinin enflasyona karşı optimal mücadele politikası, azalan enflasyondan sağlanan kazançların üretimde önemli kayıplar pahasına sürdürülerek sağlanması sonucunu doğurmuştur (Herrendorf ve Lockwood, 1997: 476).

Zaman tutarsızlığı problemini ortadan kaldırmada alternatif çözümlerden biri de şöhret geliştirme modellerinin uygulanmasıdır. Burada, MB başkanının geçmişte sürpriz enflasyon yaratmadığı sürece, düşük enflasyon politikalarını sürdüreceğine inanılmaktadır. Aksi durumda yüksek enflasyon beklentisinden dolayı MB'nın fiyat istikrarını sağlamaya yönelik taahhüt ettiği politikalarına olan güven sarsılacak ve MB başkanı çeşitli yaptırım stratejileri ile karşılaşabilecektir. Bu durum MB'nın enflasyon önleyici tedbirleri eksiksiz olarak yerine getirmesini gerekli kılacaktır. Bu mekanizmanın uygulanması için özel karar birimleri, ilan edilen politikaya uygun hareket etmesi için MB'nın üne ve şöhrete sahip olmasına fırsat vereceklerdir. Örneğin Barro - Gordon'un geliştirdiği şöhret sağlama modelinde düşük enflasyonun sağlanabileceği, ancak ortadan kaldırılamayacağı ifade edilmektedir (Waller, 1995: 5) .

Son yıllarda para politikasına ilişkin olarak zaman tutarsızlığının ortadan kaldırılmasında oyun teorisi yaklaşımıyla ilgili geliştirilen teorik modelin de etkisi olmuştur. Model, mal sahibi hükümet (principal)-yönetici (MB-agent) arasındaki ilişkinin MB bağımsızlığına uygulanması şeklinde tanımlanmaktadır. Toplumun çıkarları yönünde hareket etmesi amacıyla iyi tanımlanmış amaçlara sahip olan bir hükümet, MB'nı motive edecek şekilde bir sözleşme düzenlemekte ve enflasyon hedefindeki sapmaya göre belirli stratejileri uygulamaktadır. Walsh, Persson-Tabellini, enflasyondaki düşüş eğilimine göre MB yöneticisi için ödüllendirme ve cezalandırma stratejilerini gösteren bu sözleşmenin, hükümet ve MB yöneticisi arasında düzenleneceğini göstermiştir (Fischer, 1995: 39; Walsh, 1995: 150). Sözleşme, para politikasının enflasyon eğilimini ortadan kaldırmakla kalmayacak, aynı zamanda MB'nın anti konjonktürel politikalarının optimal olmasını sağlayacak şekilde kurumu motive edecektir. Sözleşme yaklaşımı, Yeni Zelanda ve Kanada gibi birçok ülke tarafından uygulanmakta ve enflasyon hedefindeki sapmalara göre MB başkanına yaptırım veya ödüllendirme mekanizması işletilmektedir. Böylece enflasyondaki sapmaları, üretim veya işsizlikteki değişimleri dikkate alan bir kayıp fonksiyonuna sahip olan MB yöneticisi, dinamik tutarsızlıktan kaynaklanabilecek enflasyon eğilimlerini ortadan kaldırmada önemli bir motive sahip olacaktır.

MB bağımsızlığını savunan diğer bir görüş de kamu tercihi yaklaşımıdır. Kamu tercihi yaklaşımına göre parasal otorite, kamu tercihlerine

uygun hareket etmesi için güçlü politik baskılara maruz kalmaktadır. Buchanan ve Wagner'a göre parasal karar alıcılar (MB'ları), seçilmiş politikacılardan sadece bir basamak uzaktadır ve politik sonuçlardan etkilenen politikacılar tarafından görevlerine atanmaktadır. Bu nedenle politik tercihleri, politikacıları tatmin edici kararları yansıtacaktır. Diğer taraftan kamu tercihi teorisinde, sıkı para politikasının bütçe pozisyonunu kötüleştireceği, vergi gelirlerindeki artışın ekonomik faaliyetleri gerileteceği ve kamu borçlanmasının faiz yükündeki artışın, açıkları daha fazla artıracığı ifade edilmektedir. Bu nedenle hükümetin kolay parayı tercih edeceği ve sonuçta MB'nın açıkları monetize etmeye zorlanacağı bildirilmektedir (Eijffinger ve Schaling, 1996: 5). Sonuç olarak kamu tercihinin savunular, hükümetlerin istekleri yönde politikalar izlememesi için MB'na bağımsızlık kazandırılması gereğine işaret etmişlerdir.

MB bağımsızlığı konusundaki teorik ve ampirik çalışmalara Mas ve Akhtar tarafından birtakım eleştiriler getirilmiştir. Mas (1995: 1639), literatürde MB bağımsızlığının avantajlarına abartılı şekilde yer verildiğini, uygulamadan kaynaklanan eksikliklerin göz ardı edildiğini ileri sürmüştür. MB bağımsızlığını destekleyen ampirik uygulamaların; benzerlik, nedensellik gibi yöntemleri görmezden geldiğini, eksik veriler ve ölçme hataları içerdiğini ve bu nedenle büyük ölçüde basit korelasyonla elde edilen test sonuçlarının MB bağımsızlığını garanti eden açıklamalarla uygunluk göstermeyeceğini ifade etmiştir. Akhtar (1995: 434-435), zaman tutarsızlığı ile ilişkilendirilerek açıklanan MB bağımsızlığı çalışmalarında, teorik ve ampirik açıdan bazı eksik yönlerin bulunduğu dikkat çekmiştir. Yazar'a göre zaman tutarsızlığı teorisinde, ekonomilerin yapıların bilindiği ve politika yapıcılarının dönemsel bazda enflasyon hedeflerini sağlamada başarıya ulaştığı şeklindeki gerçek dışı varsayımlardan hareket edilmiştir. Halbuki ekonomik yapıdaki belirsizliğin kabul edilmesinde, teorisinin ortaya koyduğu sonuçlar değişecek ve politika yapıcılarının hedeflere ulaşması zorlaşacaktır. Aynı zamanda teoride, gelecekteki olaylar karşısında ekonomik birimlerin rasyonel hareket edeceği, ancak politika yapıcılarının rasyonel beklentilere uygun hareket etmeyeceği varsayılmaktadır. Öte yandan politika yapıcılar, kısa dönem işsizlik-enflasyon tercih zorunluluğunun kullanılmasıyla uzun dönemde ekonomik karar birimlerinin aldatıldığının farkındadırlar. Bu nedenle politika yapıcılarının rasyonel hareket etmediklerinin kabul edilmesi düşüncesi eleştirilmiştir. Ampirik yönden ise, zaman tutarsızlığı teorisinin enflasyon eğilimi, 1970'li yıllarda sanayileşmiş ülkelerde görülen enflasyon eğilimini açıklamaya yönelik ifadelerle uygunluk göstermektedir. Ancak bu yıllarda ortaya çıkan iki önemli petrol şoku ile Bretton Woods Sistemi'nin sona ermesinden sonra oluşan fiyat dalgalanmalarının, zaman tutarsızlığı teorisinin yardımı olmaksızın da açıklanabileceği ileri sürülmektedir. Dolayısıyla Mas ve

Akhtar, MB bağımsızlığına yönelik geliştirilen teorik çalışmalara şüphe ile yaklaşmış ve bağımsızlık uygulamalarında karşılaşılan zorlukları incelemiştir.

3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

Bu bölümde öncelikle gelişmekte olan ülkeler için yapılan MB bağımsızlığı ile ilgili ampirik çalışmalar incelenerek, MB bağımsızlığını olumsuz etkileyen ekonomik-politik uygulama ve sınırlamalar tartışılacaktır.

3.1. Ampirik Çalışmalar

Sanayileşmiş ülkelerde MB bağımsızlığı konusunda yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçların gelişmekte olan ülkeler için de geçerli olup olmayacağı konusu, birçok araştırmaya konu olmuştur. Bu çalışmaların bir kısmı sadece gelişmekte olan ülkeleri incelerken; diğerleri hem sanayileşmiş hem de gelişmekte olan ülkeleri birlikte incelemekte ve farklılıkları ortaya koymaktadır.

Aşağıda Tablo 1’de gelişmekte olan ülkeler için MB bağımsızlığı konusunda yapılan ampirik çalışmalar gösterilmektedir.

Tablo 1’de görüldüğü gibi, ampirik çalışmalarda sanayileşmiş ülkeler için MB bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif ilişki mevcuttur. Bu ilişkide kullanılan yasal MB bağımsızlığı, gelişmekte olan ülkeler için kesin ve güvenilir olmamakla birlikte, bu değişkenle enflasyon arasında doğrudan ilişki ortaya konmamıştır. Cukierman (1992), Cukierman, Webb ve Neyapti (1992), yaptıkları iki çalışmada gelişmekte olan ülkeler için MB başkanının görev devir süresinin (TOR), MB bağımsızlığını temsil eden bir gösterge olarak kullandıklarında, MB başkanının görev devir süresi arttıkça enflasyon oranlarının artacağı sonucuna varmışlardır (Cukierman, Webb ve Neyapti, 1992: 373). Cukierman Kalaitzidakis, Summers ve Webb (1993: 110), MB başkanı görev devir süresinin, büyüme ile pozitif yönlü bir ilişki içinde bulunduğunu ifade etmişlerdir. Dolayısıyla bu ülkelerde MB’ları, kalkınma bankacılığı rolünü üstlenmişlerdir. Cukierman ve Webb (1995: 406), bu araştırmaları bir adım daha geliştirerek MB bağımsızlığı üzerinde politik etkilerin varlığını incelemiştir. Sanayileşmiş ülkelere göre gelişmekte olan ülkelerde politik kırılmanın üç kattan daha fazla olduğunu hesaplamışlardır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için politik kırılma katsayısı, enflasyonla anlamlı ve pozitif ilişkiye sahipken, büyümeyle negatif ilişki içindedir. (Cukierman ve Webb, 1995: 410-413). Posen (1995: 270),

Tablo 1. MB Bağımsızlığı Konusunda Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Yapılan Ampirik Çalışmalar

| Çalışma ve Yılı | MB Bağımsızlık Ölçütü | Ülkeler | Tahmin Dönemi | Sonuç |
|--|-----------------------|--|---------------------------|---|
| Cukierman (1992) | LVAW, TOR, QVAW | 70 Ülke (Sanayileşmiş ve Gelişmekte Olan Ülke) | 1950-1989 ve Ara dönemler | Sanayileşmiş Ülkeler için LVAW, Gelişmekte Olan Ülkeler için TOR anlamlı |
| Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992) | LVAW, TOR, QVAW | 72 Ülke (Sanayileşmiş ve Gelişmekte Olan) | 1950-1989 ve Ara Dönemler | LVAW, Sanayileşmiş Ülkeler için; TOR Gelişmekte Olan Ülkeler için Anlamlı |
| Cukierman Kalaitzidakis, Summers ve Webb(1993) | LVAW, TOR | Yaklaşık 50 Ülke (Sanayileşmiş ve Gelişmekte Olan) | 1960-1989 | Yasal Bağ. Endeksi Kullanılırsa ekonomik Büyüme ile ilişki yok, TOR kullanılırsa ilişki mevcut |
| Cukierman ve Webb (1995) | VUL | 64 Ülke | 1950-1989 | MB'nın Politik kırılganlık Endeksi (VUL), enflasyonla anlamlı pozitif ilişki içindeyken, büyümeyi negatif etkilemektedir. |
| Posen (1995) | LVAU | 32 Ülke | 1950-1989 | Enflasyona karşı etkin bir finansal tepki (FOI) mevcutsa, MB Bağımsızlığı enflasyonu etkilememektedir |
| Haan ve Sierman (1996) | TOR | 43 Gelişmekte Olan Ülke | 1950-1989 | MB başkanının Görev Devir Süresi (TOR) enflasyon üzerinde anlamlı pozitif etkili |
| Capillo ve Miron (1996) | LVAW | 49 Ülke | 1973-1994 | Açıklık ve Politik İstikrarsızlık modele alınırsa, MB bağımsızlığı enflasyonu etkilememekte. |
| Sikken ve Haan (1998) | LVAW, TOR, VUL | 30 Gelişmekte Olan Ülke | 1950-1994 | TOR ve VUL, MB'nın Kamuya Açtığı Kredilerle Anlamlı; MB Bağımsızlığı Bütçe açıklarıyla ilişkisiz. |
| Akhand (1998) | LVAW, TOR, VUL, NOR | 62 Ülke | 1960-1989 | MB Bağımsızlığının tüm Ölçütleriyle Ekonomik Büyüme arasında ilişki yok |
| Haan ve Kooi (2000) | TORDK | 82 Gelişmekte Olan Ülke | 1980-1989 | MB Bağımsızlığı (TORDK) ile Ekonomik Büyüme arasında kuvvetli ilişki yok |

TOR, MB Başkanı görev devir süresi; LVAW, (LVAU) Cukierman'ın ağırlıklı (ağırlıksız) yasal bağımsızlık Endeksi, QVAW, anket yöntemiyle elde edilen MB bağımsızlık endeksi; VUL, Cukierman'ın politik kırılganlık endeksi; NOR, Cukierman ve Webb'in geliştirdiği politik olmayan değişim hızı, TORDK Haan ve Kooi'nin MB bağımsızlık göstergesi olarak geliştirdikleri MB başkanı görev devir süresi.

arasındaki ilişkiyi farklı MB bağımsızlık endeksleri kullanarak incelemiştir. MB bağımsızlığının açıkların monetizasyonu etkileyip etkilemediğini analiz etmede farklı yaklaşımları kullanmıştır. Her ülke için monetizasyonu tahmin etmiş ve monetizasyona ilişkin katsayıları, MB bağımsızlığı ile ilişkilendirmiştir. Sadece MB başkanının görev devir hızının veya politik kırılganlık

(vulnerability) endeksinin, açıkların monetize edilmesi bakımından MB bağımsızlığı değişkeni olarak kullanılması durumunda, bağımsızlığın bütçe açıkları ile negatif ilişki içinde olabileceğini, diğer bağımsızlık endeksleri ile bütçe açığı arasında ilişkinin bulunmadığı sonucuna varmıştır. Campillo ve Miron (1996: 648-649); Posen, gelişmekte olan ülkelerde enflasyona karşı finansal sektörün tepkisinin ülkeler arası enflasyon farklılıklarını açıklamada önemli bir faktör olduğu tezini desteklemeyerek, MB başkanının görev devir süresinin enflasyon üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu yönündeki Cukierman'ın görüşünü paylaşmıştır. Haan ve Kooi (2000: 660) ise, Cukierman'ın gelişmekte olan ülkeler için geliştirdiği görev devir süresi endeksini seksen iki ülke için hesaplamış ve Cukierman'ın aksine, MB bağımsızlığı ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişkinin olmadığını vurgulamışlardır.

4.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde MB Bağımsızlığını Sınırlandıran

Ekonomik ve Politik Faktörler

Literatürde, gelişmekte olan ülkelerde MB bağımsızlığını sınırlandıran faktörler genel olarak; enflasyonla mücadelede finansal sektörün zayıf kalması, ekonomik ve politik yapının para politikasını destekleyici özellikler taşıması, para ve maliye politikası arasında çatışmayla birlikte koordinasyon eksikliği, maliye politikasının dominant rol kazanmasıdır.

4.2.1. Enflasyonla Mücadelede Finansal Sektörün Zayıf Kalması

MB bağımsızlığından beklenen faydaların, finansal piyasaları geliştirmemiş az gelişmiş ülkelerde sınırlı olabileceği ifade edilmektedir. Araştırmacılar, gelişmekte olan ülkelerde MB'na bağımsızlık kazandırma sürecinde başarılı OECD ülke uygulamalarının, gelişmekte olan ülkeler için genelleştirilmemesi gerektiğini ve bağımsızlıktan beklenen faydanın sağlanabilmesi için bu ülkelerde genel ekonomik yapıya uygun birtakım düzenlemelerin yapılması gerektiğini savunmaktadır. Ayrıca, MB bağımsızlığıyla ilgili düzenlemelerin finansal sektörün gelişme göstermesinden sonraki aşamada yapılmasının yerinde olacağı ifade edilmektedir. Ancak bazı Latin Amerika ve Doğu Avrupa Ülkeleri, finansal sektör reformlarından önce MB'larına bağımsızlık kazandırıcı yasal düzenlemeleri başlatmışlardır. Arjantin, Kolombiya, Venezuela ve Meksika gibi ülkeler MB'na bağımsızlık kazandırmayı, reformların sürekliliğine ve güvenilirliğine hizmet etmesi amacıyla düşünmüşlerdir (Mas, 1995: 1640).

Posen (1995: 258-263), 1980'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerde finansal sektörün zayıf kalmasının nedenlerini araştırarak, yüksek enflasyonla düşük MB bağımsızlığının nedenlerini şöyle sıralamıştır:

-Bu ülkelerde enflasyonun yüksek olması, artan oranda para ikamesini cazip hale getirmiş; bu durum finansal sektörün enflasyonla mücadelesini zayıflatmıştır.

-GSYİH'ya göre finansal sektörün küçük kalması, bankaların etkilerini zayıflatmıştır. Ayrıca MB'ları 1980'li yıllarda faiz oranları ve bankacılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemeler yapmışlarsa da, bankaların bu düzenlemelerin karşısında yer almaları ve kamu sahipli bankalara yönelik politik müdahaleler, enflasyonla mücadele sürecini zayıflatmıştır.

-1980'li yıllarda hükümetler tarafından uygulanan ithal ikame sanayileşme stratejileri; işçi, çiftçi, sendika ve reel sektörün çıkarlarını artırıcı yönde kullanılmış ve para politikası ekonomik büyümenin aracı olarak düşünülmüştür.

Goodman (1991: 355) ise finansal sektörün enflasyonla mücadelede zayıf kalmasına farklı yönden yaklaşmıştır. Para politikasının baskı grupları için sınırlandırıcı şekilde kullanılmamasından dolayı, enflasyonla mücadelede finansal sektörün başarı sağlayamadığını ileri sürmüştür. Enflasyonu düşürmek için en iyi politika tercihinin (özel) bankaları güçlendirmek olduğunu ifade etmiştir. Bankaların bilanço yapılarındaki zayıflığın enflasyondan kaynaklandığını göstererek, politik gücün etkisinden bu kurumların kurtarılması durumunda, bankaların bağımsız birer kurum olarak enflasyonla mücadele politikaları konusunda lobi oluşturacağını ve izlenen politikalara destek vereceğini ifade etmiştir. Aksi durumda, Cukierman'ın (1995: 450) da ifade ettiği gibi, bu ülkelerde hızlı büyüme ve düşük faiz oranları, MB'larına kalkınma bankacılığı rolünü kazandıracağından bağımsızlıkları sınırlandırılacaktır.

Finansal sektörün enflasyonla mücadelede zayıf kaldığı gelişmekte olan ülkelerde, MB'na bağımsızlık kazandırmanın fiyat istikrarı amacını sağlayamayacağı ifade edilmektedir. Gerçekten de finansal sektörün enflasyonla mücadelesini artıran finansal deregülasyon ve banka özelleştirmesi gibi finansal uygulamalar, sadece düşük enflasyonu sağlayıcı politik ortamı yaratmayacak; aynı zamanda MB bağımsızlığı fikrinin doğmasını sağlayacaktır. Nitekim Latin Amerika ülkelerinde MB bağımsızlığı fikri, finansal piyasaların liberalizasyonu ile eş zamanlı olarak ortaya çıkmıştır. Asya'da ise MB hükümetlerin koruması altında kalmaya devam ederken, liberalizasyon süreci daha yavaş işlemiştir (Mas, 1995: 1642).

MB'na bağımsızlık kazandırma sürecine, para politikalarına olan güvenilirliğin artırılması, enflasyon oranlarının ılımlı seviyelere çekilmesiyle enflasyonist beklentilerin istikrar kazanması aşamasında başlatılmasının yerinde olacağı ifade edilmektedir. Düşük enflasyon; nominal değişkenlerin enflasyonist hızlarının kesilmesinde, yapısal reformların kolayca uygulanabilirliğinin sağlanmasında ve kamuoyunda bağımsız para politikalarına olan

güvenin artmasında büyük ölçüde önem taşıyacaktır. Bu bağlamda, uzun süreli yıllık yüzde 15-20 enflasyon deneyimine sahip olan bir ülkenin, sadece para politikasına bağımsızlık kazandırarak istenen ekonomik faydayı sağlayamayacağı bildirilmektedir (Masson, Savastano ve Sharma, 1998: 35).

4.2.2. Ekonomik ve Politik Yapının Para Politikasını Destekleyici Özellikler Taşımaması

Genellikle gelişmekte olan ülkelerde özel bankalar, sanayide ağırlığı bulunan holdinglerin ve finansal grupların bir parçasını oluşturmaktadır. Esas fonksiyonlarını yerine getiremeyen sermaye piyasalarının bulunduğu bir ortamda; bankalar, bağlı bulunduğu şirketlere kamunun sübvansiyon, düşük faiz ve tercihli döviz kuru dağıtım politikaları kanalıyla ucuz kredi sağlayıcı kurum rolünü üstlenmişlerdir. Bankalar, merkezi koordinasyonu sağlamada aracılık fonksiyonlarını yerine getiren ve kredi dağıtım mekanizmasını yönlendiren birer finans kuruluşu olmaktan çıkmışlar; belirli baskı gruplarının denetimine girmişlerdir. Böyle bir ortamda bankaların enflasyonla mücadele sürecinde başarılı olamayacağı açıktır.

Bankaların yüksek enflasyon dönemlerinde bilançoları olumsuz yönde etkilenmekte ve bu durum, onları geleneksel kredi verme fonksiyonundan uzaklaştırarak kaynaklarını spekülatif ve verimsiz yatırımlara yönlendirmelerine neden olmaktadır. Bu yapı içerisinde bankalar, hükümetin alacağı kararlara ikili organik ilişkiler ve baskı gruplarının da yardımıyla önceden ulaşarak rant elde etme peşine düşebilmektedirler.

Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelerde politik yapı, MB bağımsızlığını sınırlandırıcı bir faktördür. Bu ülkelerde hükümetin karar alma mekanizması son derece merkezidir ve politik partilerin sayısı fazladır. Politik bölünmüşlük ve MB başkanlarının sık sık değişmesi enflasyonla mücadele kararlılığını zayıflatan diğer unsurlardır (Posen; 1995: 259-260). Ancak Goodman (1991: 333), politikadaki değişim hızının artma olasılığına karşı hükümetlerin MB'na bağımsızlık kazandırmalarının en iyi çözümlerden biri olduğunu ileri sürmüştür. Politikadaki değişimin MB bağımsızlığını artırdığı ileri sürülse de, Cukierman (1995: 446); politik istikrarsızlığın bunu gerçekleştirmede en büyük engellerden biri olduğunu ifade etmiştir. Nitekim politik istikrarsızlık, hem yüksek enflasyona hem de MB bağımsızlığının azalmasına neden olan en büyük faktörlerden biri olarak kabul edilmektedir.

4.2.3. Para ve Maliye Politikası Arasında Çatışma ve Koordinasyon Eksikliği

Gelişmekte olan ülkelerde MB bağımsızlığını zayıflatan diğer bir gelişme, MB'nın para politikasıyla hükümetin maliye politikası arasında ortaya çıkan çatışmalardır. Bu çatışmalar, sorumluluk alanlarının açık olmayışı nedeniyle pasif yapıda olabileceği gibi, belirli bir stratejik faaliyetin gerçekleşmesi durumunda aktif özellik kazanabilmektedir. Genellikle çatışma; borç yönetimi, mali açıkların finansmanı ve döviz kuru yönetiminde görülebileceği gibi, banka istikrarını koruyucu politikalar alanında da ortaya çıkabilmektedir. Çatışma; kamunun tüm birimlerinin veya bir kısmının politik sorumluluğunu tehlikeye düşürmesinde, para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyonun kaybolmasında tehlikeli sonuçlar doğurabilmektedir. Beddies (1999: 18), parasal ve mali politikalar arasındaki karşılıklı ilişkileri incelediği çalışmasında, kamu finansman yapısında istikrar sağlanmadan sınırsız bir MB bağımsızlığının toplum için optimal olmayacağını, öncelikle koordinasyonun sağlanması gerektiğini vurgulamıştır. Hayo (1998: 241), yaptığı çalışmada Beddies'in sonucunu destekleyici sonuçlara ulaşmış; MB bağımsızlığının tek başına düşük enflasyonu açıklamada yetersiz kalacağını; MB bağımsızlığının, ülkelerin parasal ve mali istikrar konusundaki toplumsal görüş birliğine, enflasyonla mücadele deneyimlerine ve enflasyona karşı kamuoyu davranışları tepkisiyle karşılıklı ilişki içinde olduğunu vurgulamıştır. Aynı zamanda enflasyonun düşük olduğu ülkelerde, istikrar kültürünün varlığının MB bağımsızlığını etkilediğini ortaya koymuştur. Fiyat istikrarının önemini değerlendirirken, gelişmekte olan ülkelerde kamuoyunun enflasyondaki artışa karşı daha az duyarlı olduğunu ve bunun MB bağımsızlığını olumsuz yönde etkilediğini belirtmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde para politikası ile mali politika arasındaki koordinasyon ve işbirliğinin eksikliği de MB bağımsızlığını sınırlayıcı bir faktöre dönüşebilmektedir. Blake ve Weale (1998: 449), dinamik bir modelde mali politika ile para politikası arasındaki karşılıklı işbirliğinin önemini vurgulayarak, işbirliğinin yokluğunda MB bağımsızlığının ve ekonominin zarar görebileceğini belirtmişlerdir. Para ve maliye politikaların birbirinden ayrılmasının önemli maliyetleri ortaya çıkarabileceğini, her iki otorite arasındaki iletişim eksikliğinin önemli riskleri ve politik hataları doğurabileceğini; bu nedenle karşılıklı işbirliğinin güçlendirilmesinin gereğine işaret etmişlerdir. Pollard (1993: 32) ise; denge üretim seviyesi ve enflasyon oranı ekonomik modelin durumuna göre farklılık gösterdiği bir durumda karşılıklı işbirliğinin olmadığı duruma göre pareto optimumunu sağlamada daha başarılı sonuç vereceğini ifade etmiştir.

4.2.4. Maliye Politikasının Dominant Rol Kazanması

Maliye politikasının dominant rol kazanması, sermaye piyasaları yeterince derinlik kazanmamış iç borcu emme kapasitesi zayıf ülkelerde daha fazla görülebilmektedir. Yabancı sermaye piyasalarından kolaylıkla fon sağlamada güçlü MB'ları, bütçe açıklarını finanse etmede daha bağımlı olacak ve böylece bağımsızlığı olumsuz yönde etkilenecektir. Bu nedenle derinlik kazanmamış lokal düzeyde finansal piyasalara sahip olan ve dış borç sınırlamalarıyla karşılaşan gelişmekte olan ülkelerin daha az bağımsız MB'larına sahip olmaları kaçınılmaz olacaktır

Maliye politikalarının dominant bir rol kazanması durumunda, kamu borçlanma miktarına sınırlama getirilse de açıkların er ya da geç monetize edileceği ifade edilmektedir (King, 1995: 171). Cukierman (1995: 451), istikrarlı olmayan mali gelire sahip az gelişmiş ülkelerin senyoraaj gelirine başvurmadan başka seçeneği olmadığını; bu nedenle MB bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki ortaya çıkan korelasyonun, kamunun mali durumuna bağlı olarak değişebileceğini ifade etmiştir. Cukierman'ın bu görüşleri Fry tarafından da desteklenmiştir. Fry (1998: 512-513) gelişmekte olan ülkelerde kamunun bütçe açıklarının büyüklüğü ile bu açıkların hangi yöntemlerle finanse edildiğinin MB'nın bağımsızlığını belirlediğini; bu yapının aynı zamanda mali baskınlık hipotezi ile de ilişki içine olabileceğini ifade etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde MB tarafından özel sektöre verilen kredilerin azaltılması ve para arzı üzerinde kamunun artan kredi taleplerinin olumsuz etkilerinin MB tarafından ortadan kaldırılması, bağımsızlığın artmasında önemli bir etken olacaktır. Fry, bu tezini desteklemek için, OECD ülkelerinde bütçe açıklarının yaklaşık yüzde 50'sinin bankacılık sektörü dışındaki gönüllü yurt içi kaynaklardan finanse edildiğini, gelişmekte olan ülkelerde ise bu oranın sadece yüzde 8'de kaldığını örnek olarak vermiştir. Bu nedenle, bütçe açıkları ne kadar büyükse, kamunun sıfır maliyetle MB'dan borçlanarak (enflasyon vergisi yaratarak) veya piyasa faiz oranlarının altında özellikle ticari bankaları fonlamaya zorlayarak (mali baskınlığı artırarak), açıkları finanse etmesinin o derece kuvvetleneceği sonucuna varmıştır. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde artan enflasyon vergisi ve yüksek mali hakimiyet derecesi, daha düşük MB bağımsızlığı ile ilişkilendirilmiştir. Telatar (1999: 17) ise, maliye politikasının para politikasına göre baskın olduğu ekonomi rejimlerinde, MB'larının fiyat istikrarı sağlama konusunda sorumlu tutulamayacağını bildirmektedir. Mishkin (2000: 6), yukarıdaki görüşleri destekleyerek, gelişmekte olan ekonomilerde enflasyondaki önemli artışların finansal sistemin çökmesini hızlandıracağını; güçlü bir finansal sistemin varlığının MB bağımsızlığı ile birlikte, enflasyon hedeflemesi için ön koşul olduğunu bildirmektedir. Aynı zamanda mali baskınlığın azaltılmasının para kurulu veya tam

dolarizasyonun (full -dolarization) da dahil edilebileceği diğer para politikası stratejilerinin istikrarı için büyük önem taşıdığını belirtmiştir.

5. SONUÇ

MB bağımsızlığını destekleyenler, para otoritesinin politik etkiyle karşılaşması durumunda enflasyon eğiliminin ve politik değişkenliğin artabileceğini ileri sürmektedirler. Hükümete bağlı olan bir MB'nın politika ve faaliyetlerinin dinamik tutarsız olmasının kamuoyu tarafından bilinmesinden dolayı, kurumun fiyat istikrarı izleyeceği şeklindeki taahhütleri güvenilir olmayacaktır. Bağımsız bir para politikasının kamuda büyük ölçüde mali disiplini sağlayacağı ileri sürülmektedir. Enflasyona karşı mücadele etmeyi öncelikle düşünen bir birime bağımsız para politikası yönetme görevinin verilmesi, düşük enflasyon oranını sağlamada bağlayıcı bir araç fonksiyonunu yerine getirecektir.

MB bağımsızlığına ilişkin yapılan ampirik çalışmalarda, genel olarak sanayileşmiş ülkeler için MB bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif ve anlamlı ilişkinin varlığı ortaya konmuştur. Bunun yanında MB bağımsızlığının farklı ölçütleriyle, ekonomik değişkenler arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Aynı çalışmalar geliştirmekte olan ülkeler için de yapılmıştır. Bu çalışmalarda MB'nın yasal bağımsızlık endeksi yerine MB başkanının görev devir süresi (TOR) değişkeni, bağımsızlık endeksi olarak kabul edilmiştir. Cukierman, daha sonra Haan ve Sierman tarafından yapılan çalışmalarda, MB başkanının görev devir süresi ile enflasyon arasında pozitif ve anlamlı ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır. Bağımsızlık endeksinin (TOR) aynı zamanda ekonomik büyümeyi de etkilediği ifade edilse de; Haan ve Kooi, geliştirdikleri bağımsızlık endeksiyle (TORDK) büyüme arasında kuvvetli bir ilişkinin bulunmadığını ortaya çıkarmışlardır. Posen, enflasyona karşı finansal mücadelenin zayıf kalmasının MB bağımsızlığını zayıflattığını modelde tahmin etmiştir. Sikken ve Haan ise, MB başkanının görev devir süresinin bağımsızlık göstergesi olarak kullanılması durumunda, bağımsızlığın bütçe açıklarıyla negatif ilişki içinde olabileceği sonucuna varmıştır.

MB bağımsızlığı konusunda yapılan ampirik çalışmaların çoğunda, genel olarak geliştirmekte olan ülkelerin finansal piyasalarının gelişmiş ve ekonomik yapılarının da sanayileşmiş ülkelerle aynı olduğu örtülü olarak kabul edilmiştir. Diğer taraftan yapılan ampirik çalışmalar basit korelasyona dayandığından, ortaya çıkan sonuçların bir politika önerisi olarak kabul edilmesinin sakıncalı olacağı belirtilmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde MB bağımsızlığını sınırlandıran birçok ekonomik ve politik faktör mevcuttur. Posen; GSYİH'ya göre finansal sektörün küçük kalması, kamu sahipli bankalara yönelik politik müdahaleler,

faiz oranları ve bankacılık faaliyetleri konusunda etkin düzenleme ve denetleme sisteminin kurulamaması ve ithal ikame sanayileşme stratejileri gibi faktörlerin, finansal sistemin enflasyonla mücadelesini zayıflattığını ve sonuçta MB bağımsızlığını olumsuz etkilediğini ifade etmiştir.

Goodman ise para politikasının baskı grupları için daha az sınırlandırıcı şekilde kullanılmasının, finansal sektörün enflasyonla mücadelede başarısını azaltacağını; en iyi politik seçimin bankaları politik gücün etkisinden kurtaracak şekilde bağımsızlıklarını artırıcı düzenlemelerle desteklemek olduğunu ileri sürmüştür. Böylece bağlı bulunduğu şirketleri kamunun ucuz kredi sübvansiyonları, düşük faiz ve tercihli döviz kuru politikaları yardımıyla fonlayan özel bankalar, politik gücün etkisinden kurtarılmasıyla, aracılık fonksiyonlarını daha etkin şekilde yerine getirecek ve enflasyona karşı mücadelede daha duyarlı konuma geleceklerdir.

Gelişmekte olan ülkelerde politik bölünmüşlük, hükümetlerin karar alma mekanizmalarının son derece merkezi olması ve politik istikrarsızlıklar; MB başkanının sık sık değişmesine neden olmakta ve kurumun bağımsızlığını sınırlandırmaktadır. Sonuçta tüm bu olumsuz politik gelişmeler, daha yüksek enflasyon oranlarının azalan bağımsızlıkla birlikte hareket etmesi için gerekli ortamı yaratmaktadır.

MB'nın para politikasıyla hükümetin maliye politikası arasında ortaya çıkan çatışmalar ile maliye politikasının ekonomide dominant rol kazanması, gelişmekte olan ülkelerde MB bağımsızlığını azaltmaktadır. Çatışmalar, sorumluluk alanlarının açık olmayışı nedeniyle pasif yapıda olabileceği gibi, belirli bir stratejik faaliyetin gerçekleşmesi durumunda aktif özellik kazanabilmektedir. Çatışma; borç yönetimi, açıkların finansmanı, döviz kuru yönetimi ve banka istikrarını koruyucu politikalar konusunda ortaya çıkabilmektedir. Diğer taraftan, maliye politikasının hakim konumda olmasından dolayı, para politikasının dışsal olarak belirlenmesi, kamu borçlanma miktarına sınırlama getirirse de açıkların er ya da geç monetize edilmesi sonucunu doğuracaktır. Dolayısıyla kamu finansman yapısında istikrar sağlanmadan sınırsız bir MB bağımsızlığının bu ülkelerde istenen faydayı sağlayamayacağı; mali politika ile para politikası arasında koordinasyona ve işbirliğine önem verilerek MB bağımsızlığını sınırlandırıcı faktörlerin azaltılabileceği vurgulanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde hiç şüphesiz ki yüksek enflasyon oranları, MB bağımsızlığını olumsuz etkileyen en önemli faktördür. Yüksek enflasyon oranları, hem finansal sistemin çöküşünü hızlandıracağından hem de etkin parasal politikaların uygulanmasını zorlaştıracağından, MB bağımsızlığının önündeki en önemli engeldir. Bu nedenle, fiyat istikrarını destekleyici liberalizasyon ve özelleştirme gibi finansal reformlara öncelik verilerek enflasyonist dinamiklerin ortadan kaldırılması gerekmektedir. Aksi

halde, enflasyonu besleyen unsurlar sistemden uzaklaştırılmadıkça, MB'na bağımsızlık kazandırmak fazla bir anlam ifade etmeyecektir.

KAYNAKÇA

- Akhand, H. A. (1998), "Central Bank Independence and Growth: A Sensitivity Analysis", *Canadian Journal of Economics*, Vol. 31, 303-17.
- Akhtar, M. A. (1995), "Monetary Policy Goals and Central Bank Independence", *Banca Nazionale Del Lavoro Quarterly Review*, No. 195, 423-39.
- Alesina, Alberto ve L.H. Summers (1993), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 25 (1), 151-62.
- Altıntaş, Halil (2000), *Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Fiyat İstikrarının Sağlanması Hedefi: T.C. Merkez Bankası Uygulaması*, (Basılmamış Doktora Tezi), İnönü Üniversitesi, SBE, Malatya.
- Beddies, Christian H. (1999), *Monetary Policy and Public Finance: Inflation Targets in A New Perspective*, IMF Working Paper, No. WP/99/26.
- Blake, A. P. ve M. Weale (1998), "Costs of Separating Budgetary Policy from Control of Inflation: A Neglected Aspect of Central Bank Independence", *Oxford Economic Papers*, *Oxford Economic Papers*, J. Forder ve M. Slater (Ed.), Special Issue on The Economics of Central Bank Independence, 50 (3), 493-511.
- Bowles, P. ve G. White (1994), "Central Bank Independence: A Political Economy Approach", *Journal of Development Studies*, 31 (2), 235-64.
- Briault, C., A. Haldane ve M. King (1996), "Central Bank Independence and Accountability: Theory and Evidence", *Bank of England Quarterly Bulletin*, 63-8.
- Campillo, M. ve J. A. Miron (1996), "Why Does Inflation Differ Across Countries?", *NBER Working Paper*, No. 5540, Cambridge.
- Cukierman, A. ve S. B. Webb (1995), "Political Influence on the Central Bank: International Evidence", *The World Bank Economic Review*, 9 (3), 397-423.
- Cukierman, A., P. Kalaitzidakis, L. Summers ve S. B. Webb (1993), "Central Bank Independence, Growth, Investment and Real Rates", *Cornegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 39, 95-140.
- Cukierman, A., S. B. Webb ve B. Neyaptı (1992), "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effects on Policy Outcomes", *World Bank Economic Review*, 6 (3), 353-98.
- Cukierman, Alex (1995), *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Debelle G. ve S. Fischer (1994), "How Independent Should A Central Bank Be?", J. C. Fuhrer (Ed.), *Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers*, Proceeding of a Conference Held in June 1994, Federal Reserve Bank of Boston, 195-221.

- Eijffinger, C. W. ve J. De Haan (1996), *The Political Economy of Central Bank Independence*, International Finance Section, Special Papers in International Economics, No. 19, Princeton.
- Fischer, S. (1995), *Modern Approaches to Central Banking*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 5064, Massachusetts.
- Fischer, S. (1995a), "Central - Bank Independence Revisited", *American Economic Review*, 85 (2), 201-206.
- Fry, Maxwell J. (1998), "Assesing Central Bank Independence in Developing Countries: Do Actions Speak Louder than words?", *Oxford Economic Papers*, J. Forder ve M. Slater (Ed.), Special Issue on The Economics of Central Bank Independence, 50 (3), 512-29.
- Goodman, John B. (1991), "Politics of Central Bank Independence", *Comparative Politics*, 23(3), 329-49.
- Haan, J. D. ve W. J. Kooi (2000), "Does Central Bank Independence Really Matter? New Evidence for Developing Countries Using A New Indicator", *Journal of Banking and Finance*, Vol.24, 643-64.
- Hayo, Bernd (1998) "Inflation Culture, Central Bank Independence and Price Stability", *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, 241-63.
- Herrendorf, Berthold, ve B. Lockwood (1997), "Rogoff's Consertive Central Banker Restored", *Journal of Money, Credit and Banking*, 29 (4), 476-95.
- King, M. (1995), Commentray: Monetary Policy Implications of Greater Fiscal Discipline", *Butget Deficits and Dept: Issues and Options*, A Symposium Sponsored By The Federal Reserve Bank of Kansas City, August 31-September 2, 171-83.
- Lippi, F. (1999), "Central Bank Independence, Targets, and Credibility: Motivation and Overview", *Central Bank Independence, Targets and Credibility Political and Economic Aspects of Delegation Arrangments for Monetary Policy*, Edward Elgar Publishing, Massachusetts, 1-20.
- Mas, I. (1995), "Central Bank Independence: Acritical View from A Developing Country Perspective", *World Development*, 23 (10), 1639-652.
- Mishkin Frederic S. (2000), *Inflation Targeting In Emerging Market Countries*, National Breau of Economic Research, Working Paper, No.7618, Cabridge.
- Pollard, Patricia S. (1993), "Central Bank Independence and Economic Performance", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 75 (4), 21-36.
- Posen, S. A. (1995), "Declaration Are Not Enough: Financial Sector Sources of Central Bank Independence", *NBER Macroeconomics Annual 1995*, 253-74.
- Masson, Paul R., M. A. Savastano ve S. Sharma (1998), "Can Inflation Targeting Be A Framework for Monetary Policy in Developing Countries?", *Finance and Development*, 35 (1), 34-37.
- Sikken, Bernd J. ve J. De Haan (1998), "Budget Deficits, Monetization, and Central Bank Independence in Devolving Countries", *Oxford Economic Papers*, J.

- Forder ve M. Slater (Ed.), Special Issue on The Economics of Central Bank Independence, 50 (3), 493-511.
- Telatar, Erdinç (1999), "Para ve Maliye Politikası Dominant Rejimlerde Fiyat Belirlenememezlik Problemi ve Merkez Bankasının Bağımsızlığı", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 10 (35), 5-20.
- Vicarelli, F. (1988), "Central Bank Autonomy: A Historical Perspective, G. Toniolo ve W. De Gruyter (Ed.), *Central Bank Independence in Historical Perspective*, 1-16.
- Waller, C. J. (1995), "Performance Contract for Central Bankers", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 77 (5), Sept/Oct., 3-14.
- Walsh, Carl E. (1995), "Optimal Contracts for Central Bankers", *American Economic Review*, 85(1), 150-69.