



ENFLASYON HEDEFLERİ STRATEJİSİNE GENEL BİR BAKIŞ: 2002-2011 TÜRKİYE DENEYİMİ

M.Veysel KAYA, Yrd.Doç.Dr. Kırıkkale Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, mveyselkaya@yahoo.com

ÖZET: Bu çalışmanın amacı özellikle gelişmekte olan ülkelerde kronik hale gelen yüksek enflasyon ile mücadelede uygulanmaya başlanan enflasyon hedeflemesi stratejisini genel anlamda incelemek ve Türkiye'deki uygulamasını değerlendirmektir. Bu çalışmada enflasyon hedeflemesi stratejisini yürüten Merkez Bankalarının uygulamalarına ve sorumluluk alanlarına da yer verilmiştir. Bu anlamda, çalışmada enflasyon hedeflemesi kavramı, esasları, önkoşulları, avantajları ve dezavantajları ile dünyadaki gelişmiş ülke örnekleri ele alınmıştır. Ayrıca Türkiye'deki enflasyon hedeflemesi stratejisi ayrıntılarıyla incelenmiş ve stratejinin ortaya çıkardığı sonuçlar farklı açılardan değerlendirilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Merkez bankası, enflasyon hedeflemesi, bağımsızlık, şeffaflık

A GENERAL OVERVIEW OF THE INFLATION TARGETING STRATEGY: 2002-2011 TURKISH EXPERIENCE

ABSTRACT:The purpose of this paper is to study the inflation targeting strategy in a general framework as a primary tool to fight with the inflation which has become a chronic problem especially in developing countries and to evaluate its practice in Turkey. This study also covers the practices and responsibility areas of central banks which carry the inflation targeting strategy. The study signifies the meaning of inflation targeting, its basics, preconditions, advantages and disadvantages and the examples of developed country experiences. This study also examines the details of Turkish inflation targeting strategy and its consequences by different angles.

Key Words: Central bank, inflation targeting, independence, transparency

GİRİŞ

Enflasyon, dünyadaki bütün ülkeler için önemli bir makroekonomik göstergedir. Yüksek enflasyon ise gelişmekte olan ülkelerin başlıca sorunlarından biri olarak gösterilmektedir. Enflasyon düzeyinin yüksek oranlarda seyretmesi birçok makroekonomik göstergede dengesizlik oluşturmakta, ayrıca ekonomide genel anlamda bir belirsizlik ve reel piyasalarda tedirginliğe neden olmaktadır. Yüksek enflasyonun neden olduğu bu olumsuzluklardan kurtulabilmek için 1990'lerden günümüze birçok gelişmiş ülke enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamaya koymuştur. Enflasyon hedeflemesi rejimi diğer para politikası rejimlerinde de olduğu gibi, uygulandığı ülkelerde yakından takip edilmiş ve çeşitli açılardan eleştirilmiştir. Ancak, sonuç olarak uygulanan bu strateji ile birlikte, ülkelerin Merkez Bankalarına olan güveni yeniden tesis edilmiş, şeffaflık ve hesap verilebilirlik yönünden büyük aşamalar kaydedilmiştir. Merkez Bankaları para politikası araçlarının seçiminde ve uygulanacak olan para politikaları noktasında tam bağımsız olarak sistemdeki yerlerini almışlardır.

Türkiye, yüksek enflasyonun kronik hale geldiği ülkelere biridir. Türkiye'de uzun yıllar etkisini sürdüren yüksek enflasyon hali sonucunda mali disiplinden uzaklaşmış, istikrarsız büyüme oranları ve bütçe açıkları ile ekonomi



ağır yara almıştır. Türkiye’de 1980’lerden bu yana çeşitli ekonomik krizler yaşanmış ve bu krizler nedeniyle de enflasyonla mücadelede başarıya ulaşamamıştır. Bunun sonucunda Türkiye’de 2002-2005 yılları arasında “örtük enflasyon hedeflemesi” stratejisini uygulanmış, gerekli olan önkoşulların sağlanmasından sonra ise 2006 yılından bu yana açık enflasyon hedeflemesi stratejisine geçilmiştir.

Çalışmada, enflasyon hedeflemesi stratejisi kavramı açıklanmış, bu rejimin önkoşulları, uygulama esasları, avantajları ve dezavantajları, enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulayan gelişmiş ülke örnekleri ile Türkiye’deki enflasyon rejimi stratejisi incelenmiş ve sonuç bölümünde genel bir değerlendirme yapılmıştır.

LİTERATÜRDE ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİ KAVRAMI

Enflasyon hedeflemesi stratejisine ilişkin literatürde çeşitli tanımlamalar yer almaktadır. Bu bölümde bu tanımlamaların bazılarını kısaca değinilecektir.

Frederic S. Mishkin (2000) enflasyon hedeflemesini, para politikasının hedefinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu, enflasyon için bir hedefin konulduğu ve merkez bankasının şeffaflığının sağlanmış olduğu bir para politikası stratejisi olarak ifade etmiştir. Mishkin’e (2000) göre para politikası stratejisi beş unsurdan meydana gelmektedir. Bunlar:

- Para otoritesinin amaçları ve planlarının şeffaf bir şekilde kamuoyu ile paylaşılması
- Enflasyon hedeflemesinin gerçekleşmesi için Merkez bankasının sorumluluk alanının ve bağımsız karar verebilme yeteneğinin geliştirilmesi
- Merkez bankasının birinci hedefinin fiyat istikrarı olması gerekliliği
- Enflasyon için orta vadeli sayısal bir hedefin ilan edilmesi
- Para politikası araçlarının nasıl kullanılacağına karar verilirken geniş çaplı çalışılmalı ve parasal büyüklük dışında diğer verilerin de değerlendirilmesi gerekliliği

Sherwin (2000) enflasyon hedeflemesini, belirli bir dönem için enflasyon oranının hangi düzeyde olacağını kamuoyuna resmi olarak ilan edildiği ve açık bir şekilde tanımlandığı para politikası olarak tanımlamıştır. Mishkin ve Bernanke (1997) yapmış oldukları çalışmalarında enflasyon hedeflemesini, devlet ve merkez bankasının birlikte veya ayrı ayrı hareket etmesiyle enflasyon oranının belli bir dönem için halka ilan edilmesi olarak tanımlamışlardır. Mishkin ve Posen (1997) enflasyon hedeflemesini, parasal otoritelerin orta vadeli enflasyon hedeflerini kamuoyuna duyurması şeklinde ifade etmişlerdir. Alparlan ve Erdönmez’e (2002) göre enflasyon hedeflemesi, fiyat istikrarının sürdürülmesi amacıyla belli bir dönem için belirlenen hedefin kamuoyuna açıklanması şeklinde uygulanan bir politikadır.

Bernanke vd. (1999) enflasyon hedeflemesi stratejisini, fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla belirli bir dönem için belirlenen sayısal enflasyon hedefinin kamuoyuna açıklanması şeklinde tanımlanabilen para politikası uygulaması olarak belirtmiştir. King’e (1999) göre ekonomide herhangi bir şok halinin olmaması durumunda merkez bankasının hedeflediği sayısal değer enflasyon hedeflemesi olarak ifade edilebilir. Loayza ve Raimundu’ya (2002) göre enflasyon hedeflemesi, şeffaf ve bağımsız bir yapıya sahip olan merkez bankasının öncelikli hedefi kamuoyuna ilan edilmiş fiyat istikrarına dayalı bir parasal stratejidir.

Literatürde yer alan enflasyon hedeflemesi tanımları genel anlamda birbiriyle örtüşmektedir. Belirli bir sayısal hedefin belirlenmesi, merkez bankasının bağımsızlığı ve belirlenen hedefin kamuoyuna ilan edilmesi, enflasyon hedeflemesi stratejisinin çerçevesini çizmektedir.



ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİNİN ÖNKOŞULLARI

Enflasyon hedeflemesi için önemli ve öncelikli koşullardan biri merkez bankasının bağımsız ve hesap verebilir bir yapıda olması gerekliliğidir. Merkez bankasının hedeflenen enflasyon rakamına ulaşmak için kullanacağı para politikası araçlarını bağımsızlık zırhı içinde belirlemeli, ulaşılan sonuç hakkında kamuoyuna ve hükümete karşı sorumlu olması gerekmektedir. Merkez bankasının bağımsız ve hesap verebilir olması aynı zamanda fiyat istikrarı hedefine ulaşma yolunda başarılı olması ve merkez bankasına olan güvenin artması olarak da yorumlanabilmektedir (Ermişoğlu, 2011).

Enflasyon hedeflemesi için gerekli olan bir başka önkoşul ise sağlam bir mali yapının olması durumudur (Khan, 2003). Bu durum gelişmekte olan ülkeler için son derece önemlidir. Çünkü bu ülkelerde görülen siyasi istikrarsızlıklar doğrudan hedeflenen enflasyon oranına etki etmekte, bütçe açıkları artmakta ve ortaya yoğun bir mali baskının çıkmasına sebebiyet vermektedir.

Enflasyon hedeflemesinin başarılı olabilmesi için bir diğer önkoşul finansal piyasaların güçlü olmasıdır. Finansal piyasaların güçlü olması, bankacılık sektörünün yapısının ve temelinin sağlam olması, para ve sermaye akımı mekanizmasının iyi işlemesi, enflasyon hedeflemesi stratejisinin başarısı için yardımcı olacak unsurlardır. Zira finansal sistemin zayıf olması sonucunda merkez bankaları fiyat istikrarı ve finansal istikrar arasında bir çelişki yaşayacak ve bu durum alınan kararlara da olumsuz yansıtacaktır (Fraga ve diğerleri, 2003).

Ekonomide sermaye hareketlerinin öngörülebilir olması ve dolarizasyon seviyesinin yüksek düzeylerde olmaması, enflasyon hedeflemesi stratejisinin önkoşulları arasında gösterilebilir. Dolarizasyon seviyesinin yüksek olması, fiyat hareketlerinin döviz hareketlerine bağlı olmasına yol açacak ve bu durum para politikası araçlarının enflasyon üzerindeki etkisini azaltacaktır (Mishkin, 2000).

ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİNİN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin avantajları şu şekilde sıralanabilir (Mishkin, 2001):

- Enflasyon hedeflemesi, para politikasının ülke ekonomisine odaklanmasına ve ülke ekonomisine dışarıdan gelen şoklara karşı hazırlıklı olmaya olanak tanır.
- Enflasyon hedeflemesi, parasal büyüklükler ile enflasyon arasında istikrarlı bir ilişki olmasının stratejinin gerçekleşmesi için önemli olmaması durumunu destekler.
- Enflasyon hedeflemesi, sayısal bir hedef belirttiği için kamuoyu tarafından kolayca anlaşılmakta herhangi bir kavram kargaşası yaşanmamaktadır.
- Enflasyon hedeflemesinin açık sayısal bir hedef olarak ortaya konması, bu hedefe ulaşamaması halinde merkez bankasının hesap verilebilirlik özelliğini ortaya çıkarmaktadır.

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin dezavantajları ise şunlardır (Şanlı, 2006):

- Enflasyon hedeflemesinin ilan edilmesiyle bu hedefin gerçekleşmesi arasında geçen sürede çeşitli şokların meydana gelmesi merkez bankasına olan güveni sarsabilir.
- Enflasyon hedeflemesi stratejisi merkez bankası tarafından tavizsiz ve katı bir şekilde uygulanır.
- Enflasyon hedeflemesi kısa dönemde ekonomik büyümeyi sınırlandırabilir ayrıca istihdamda meydana gelecek artışları da düşürücü bir etki yaratabilir.
- Enflasyon hedeflemesi uygulaması, gelişmekte olan ülkelerde mali baskıyı arttıracığı için hedeften sapmalar olabilir.



DÜNYADA ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİNİ UYGULAYAN ÜLKE ÖRNEKLERİ

1990 yılından başlayarak günümüze kadar geçen sürede dünyada birçok ülke özellikle sabit kur rejimindeki başarısızlıkların artması sonucunda enflasyon hedeflemesi rejimine geçmiştir. Enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulayan ülkelerin sayıları zaman içerisinde artmış ve bu stratejinin enflasyonla mücadelede yararlı bir sistem olduğu kanaati özellikle gelişmiş ülkelerde yaygınlaşmıştır. Bununla birlikte artık dünyada merkez bankalarına finansal istikrar sağlama konusu da görev alanlarına dâhil edilmiştir.¹

Enflasyon hedeflemesi politikalarını ilan ederek bunu resmi olarak uygulayan ilk ülke Yeni Zelanda olmuştur. Yeni Zelanda enflasyon hedeflemesinde başarılı olabilmek için kanunlarında değişiklik yaparak bazı reformlar yapmıştır. Yeni Zelanda'da enflasyon hedeflemesi konusunda merkez bankası hükümete karşı tek başına sorumludur. Hükümetin merkez bankasına müdahalesi söz konusu değildir. Yeni Zelanda enflasyon hedeflemesi stratejisini on beş yıllık bir süre boyunca sadece iki yıl hariç başarı ile uygulamıştır (Usta, 2003: 25).

1991 yılında enflasyon hedeflemesi rejimine geçen bir diğer ülke Kanada'dır. Kanada'da merkez bankası enflasyon oranını doğrudan belirleyerek enflyonist beklentileri kırmaya çalışmıştır. Kanada'da enflasyon hedeflemesi rejimi için yeterli alt yapı olmamasına rağmen uygulama başarılı sonuçlar vermiştir. Kanada'da da merkez bankası ve hükümet² arasındaki uyumlu çalışma sonucunda şeffaf bir politika izlenmiştir (Özkan, 2007: 87-88).

İngiltere 1992 yılında enflasyonu doğrudan hedefleme politikasını uygulamaya koymuştur. Fiyat istikrarının en önemli para politikası hedefi olduğu hükümet tarafından tüm piyasalara duyurulmuştur. İngiltere'de uygulanan enflasyon hedeflemesi rejimi şeffaflık ve güvenilirlik esasına dayanmaktadır. Merkez bankası ile hükümet arasında herhangi bir performans sözleşmesi bulunmamaktadır. Yani merkez bankasının enflasyon hedeflemesi stratejisinde gösterdiği performanstan dolayı bir cezalandırma veya ödüllendirme söz konusu değildir. Ancak merkez bankası açıklanan hedefin tutturulamamasından dolayı kamuoyuna açıklama yapmak durumundadır (Özkan, 2007: 89).

Avustralya ve İsveç 1993 yılında enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulamaya koymuştur. İsveç merkez bankası uygulanan para politikasının siyasal anlamda desteklenmesine ve kamuoyunun uygulanan politikalara güveninin tam olmasına özen göstermiştir. Avustralya'da enflasyon hedeflemesi rejiminin herhangi bir yasal çerçevesi bulunmamaktadır. Hükümet ile merkez bankası arasında yazılı bir anlaşmada yoktur. Avustralya'da kısa dönemde enflasyon hedeflemesi uygulamasında para politikası aracı olarak faiz oranları kullanılmış enflasyon hedeflemesi ile birlikte reel büyümeye de önem verilmiştir (Özkan, 2007: 90-92).

İsviçre 2000 yılında, Norveç ve İzlanda ise 2001'de enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçmiştir. İsviçre enflasyon hedefi olarak üst sınırı %2 olarak belirlemiş ve şeffaflık ilkelerini benimsemiştir. Norveç ve İzlanda'da ise enflasyon hedefi %2.5 olarak belirlenmiş ve hedefin tutmaması halinde merkez bankasının bunun nedenlerini hükümet ve kamuoyuna açıklamak zorunda olduğu belirtilmiştir (Özkan, 2007: 92).

¹ Bu konuya Avrupa Merkez Bankası tarafından yürütülen Avrupa Sistemik Risk Kurulu (European Systemic Risk Board, ESRB), İngiltere Merkez Bankasında oluşturulan Finansal Politika Komitesi (Financial Policy Committee, FPC) ve ABD Merkez Bankası bünyesinde kurulan Finansal İstikrar Politika ve Araştırma Ofisi (Office of Financial Stability Policy and Research) örnek olarak verilebilir. Buna ilave olarak enflasyon hedeflemesi uygulayan Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Güney Afrika, Sırbistan gibi diğer ülkelerde de merkez bankaları finansal istikrara katkıda bulunmakla sorumlu kılınmıştır.

² Hükümet kanadında görüşmeleri ve koordinasyonu Maliye Bakanlığı yapıyordu.

Tablo 1: Enflasyon hedeflemesine geçen ülkelerin enflasyon verileri

Ülkeler	Geçiş yılı	Geçiş yılı enf.oranı	2009 enflasyon oranı
Yeni Zelanda	1990	3,3	0,8
Kanada	1991	6,9	0,3
İngiltere	1992	4	2,2
İsveç	1993	1,8	-0,3
Avustralya	1993	2	1,9
Çek Cumh.	1997	6,8	1
İsrail	1997	8,1	3,3
Polonya	1998	10,6	3,8
Brezilya	1999	3,3	4,9
Şili	1999	3,2	1,5
Kolombiya	1999	9,3	4,2
Güney Afrika	2000	2,6	7,1
Tayland	2000	0,8	-0,9
Kore	2001	2,9	2,8
Meksika	2001	9	5,3
İzlanda	2001	4,1	12
Norveç	2001	3,6	2,2
Macaristan	2001	10,8	4,2
Peru	2002	-0,1	2,9
Filipinler	2002	4,5	1,6
Guatemala	2005	9,2	1,8
Endonezya	2005	-7,4	4,6
Romanya	2005	9,3	5,6
Türkiye	2006	7,7	6,3
Sırbistan	2006	10,8	7,8
Gana	2007	10,5	19,3

Kaynak: (Roger, 2010: 47)

Tablo 1'de enflasyon hedeflemesi stratejisine geçen 26 ülke verilmiştir. Tabloda bu ülkelerin enflasyon hedeflemesine geçiş yılları, geçiş yıllarındaki enflasyon oranları ve 2009 yılı enflasyon oranları yer almaktadır. Bu enflasyon oranları incelendiğinde, enflasyon hedeflemesi rejimini seçen ülkelerin tamamına yakınının enflasyon oranlarında enflasyon stratejisine geçiş yılına nazaran bir azalma olduğu görülecektir. Buradan hareketle enflasyon hedeflemesi stratejisinin yüksek enflasyon ile mücadelede etkili ve başarılı olduğunu söylemek mümkündür.



TÜRKİYE'DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİ

2002-2005 Örtük Enflasyon Dönemi

Türkiye'de 2000'li yıllarda döviz kurunun çapa olarak kullanılmasıyla enflasyonun düşürülmesi hedeflenmişti. Ancak Şubat 2001'de yaşanan döviz kriziyle birlikte uygulanması beklenen bu program gerçekleştirilemeden son bulmuştur. Örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı 2002-2005 yılları arasında, Türkiye'de 2006 yılında uygulanmaya başlanan açık enflasyon hedeflemesi için ön hazırlığın yapıldığı ve temel oluşturulduğu bir süreç olmuştur. 2002-2005 yılları arasında uygulanan örtük enflasyon hedeflemesiyle birlikte TCMB'nin bağımsızlığını sağlayacak düzenlemelerin yapılması, uygulanacak olan politika ve sayısal hedeflerin kamuoyuyla şeffaf bir şekilde paylaşılması, enflasyonla mücadelede önemli ilerlemeler sağlamıştır (Kansu, 2007). Bu stratejide çapa olarak belirlenen para tabanının enflasyon hedefi ve büyüme tahmini ile tutarlı olarak artırılması düşünülmüştür. Döviz kuru piyasası serbestçe belirlenmiş, geçici dalgalanmalara karşı yapılan müdahaleler en alt düzeyde tutulmuştur (TCMB, 2002: 18).

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin gerçekleşmesi için gerekli önkoşulları sağlama açısından birtakım yasal ve iktisadi reformlar gerçekleştirilmiştir. 2001 yılında merkez bankası kanununda yapılan değişikliklerle özellikle enflasyon hedeflemesi için önemli önkoşullardan biri olan merkez bankası bağımsızlığı güçlendirilmiş, para politikası araçlarının kullanımı ve seçimindeki tüm yetki tamamen merkez bankasına verilmiştir.

2002-2005 yılları arasında uygulanan örtük enflasyon hedeflemesi büyük ölçüde başarıya ulaşmış ve enflasyon oranları azalan bir seyir izleyerek tek haneli rakamları görmüştür. Yapılan uygulamalar sonucunda bu dönemde düşük enflasyon ile birlikte devamlı bir büyüme sağlanmıştır (Keyder, 2005: 454-459).

Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi

TCMB enflasyon hedeflemesi rejimi için gerekli olan önkoşulların sağlandığını ve 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçileceğini kamuoyuna duyurmuştur. TCMB ayrıca enflasyon hedeflemesi rejiminin unsurlarını aşağıdaki şekilde ilan etmiştir (TCMB, 2006: 3-5):

- Sayısal bir enflasyon hedefinin belirlenmesi ve merkez bankasının bu hedefe ulaşılacağı noktasında bir taahhüt vermesi gerekir
- Merkez bankası tüm para politikası araçlarını belirlerken ana amacın enflasyon hedefi olduğunu gözetir
- Karar alma sürecinin kurumsallaşması ve şeffaf bir yapıya kavuşturulması sağlanır
- Enflasyon hedeflemesi sürecinde enflasyonun takip edilmesi ve faiz kararlarının alınabilmesi için geniş bir bilgi setinden yararlanılması gerekir
- Beklentilerin iyi yönetilmesi ve etkin bir iletişim politikasının sağlanması gerekir

Açık enflasyon hedeflemesi politikasında enflasyon hedefi "nokta hedef" olarak belirlenmektedir. Hedefin bu şekilde belirlenmesi kamuoyunun algılaması açısından daha uygun olmaktadır. Günlük yaşam maliyetini iyi ölçmesi bakımından da TÜFE üzerinden hesaplanan enflasyon oranı dikkate alınmaktadır. Enflasyon hedefleri üç yıllık bir süre için öngörülmektedir. Bu hedefler hükümet ve merkez bankasının ortak kararları sonucunda belirlenmektedir. Açık enflasyon hedeflemesinde "nokta hedef" uygulamasında hedeflenen rakamın tam olarak tutturulması hemen hemen imkânsız olduğundan oluşacak sapmaların alt ve üst sınırları belirlenmekte ve ortaya çıkan sonuç bu çerçevede değerlendirilmektedir. Merkez bankası hedeflenen enflasyon oranının gerçekleşmemesi üzerine, hesap verme yükümlülüğü gereğince hükümete açık mektup yazmak durumundadır. Para politikalarına

olan güvenin sarsılmaması ve enflasyon hedeflerinin beklentileri etkileme gücünü zayıflatmaması için belirlenen hedeflerin değiştirilmemesi esastır. Savaş ve doğal afet gibi olağanüstü durumlarda enflasyon hedefinin değiştirilmesi öngörülebilir. Ayrıca merkez bankasının yürüttüğü iletişim politikaları bu stratejinin başarıya ulaşmasında etkili bir rol oynamaktadır.

Türkiye’de Uygulanan Enflasyon Hedeflemesi Stratejisinin Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Türkiye, geçirdiği ağır ekonomik krizler sonrasında çeşitli istikrar programları uygulamış ancak enflasyonla mücadele konusunda başarılı sonuçlar alamamıştır. 2001 yılında Merkez bankası kanununda yapılan bir değişiklikle bankanın temel amacının fiyat istikrarı olduğu, kullanacağı araçları ve uygulayacağı politikaları kendisinin belirleyeceği ve bu hususlarda tam bağımsızlığa sahip olduğu hükme bağlanmıştır. Bu değişiklikle beraber enflasyonla mücadelede önemli bir yere sahip olan merkez bankasının yapısı güçlendirilmiş ve enflasyon hedeflemesi stratejisinin hayata geçirilmesi noktasında önemli bir önkoşul yerine getirilmiştir.

Tablo- 2: Türkiye için hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları

Yıllar	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hedef	35	20	12	8	5	4	4	7,5	6,5	5,5
Gerçekleşme	29,7	18,4	9,3	7,7	9,7	8,4	10,1	6,5	6,4	10,4

Kaynak: TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo-2’de görüldüğü üzere Türkiye’nin 2002-2005 yılında uyguladığı örtük enflasyon stratejisi uygulamasında başarılı olduğu görülmektedir. Bu dönemde elde edilmiş olan başarının açık enflasyon hedeflemesi stratejisine geçiş yılı olan 2006’dan 2011 yılına kadar olan süreçte aynı oranda devam ettiği söylenemez. Zira 2006 yılında hedeflenen enflasyon oranı yüzde 5 iken gerçekleşen yüzde 9.7, 2007’de hedeflenen enflasyon oranı yüzde 4 iken gerçekleşen 8.4, 2008’de hedeflenen enflasyon oranı yüzde 4 iken gerçekleşen yüzde 10.1 ve 2011 yılında hedeflenen yüzde 5.5 iken gerçekleşen yüzde 10.4 olmuştur. 2009 ve 2010 yılları için hedeflenen enflasyon oranlarına çok yaklaşmıştır. 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz makroekonomik göstergelerden enflasyonda olumlu algılanabilecek etkide bulunmuştur. Gelişmiş ülke finansal piyasalarında başlayarak 2008 yılı son çeyreğinden itibaren tüm dünya ülkelerini kapsayacak şekilde derinleşen küresel ekonomik kriz, hem talep hem de maliyet boyutlu aşağı yönlü baskı sonucu bütün dünyada olduğu gibi Türkiye’de de enflasyon oranını hızla azaltıcı etkide bulunmuştur (Aras, 2010: 100). Öyle ki küresel krizden hemen sonraki yılda Türkiye %7.5 enflasyon oranı hedeflerken gerçekleşen enflasyon %6.5 oranında olmuştur. Genel olarak incelendiğinde şüphesiz söz konusu oranlar Türkiye için enflasyon hedeflemesi stratejisinin yürümediği veya halen bu rejim için gerekli şartların oluşmadığı anlamına gelmemektedir. Enflasyon hedeflemesi stratejisi tüm dünyada başarıyla kanıtlanmış uzun soluklu ve süreklilik isteyen bir rejimdir. Dolayısıyla Türkiye dâhil bu rejimi uygulayan ülkelerin kararlılıkla süreci yönetmeye devam etmeleri gerekmektedir.

SONUÇ

Her ülkenin merkez bankasının temel amaçlarının başında fiyat istikrarını sağlamak gelmektedir. Fiyat istikrarının sağlanması amacı uluslar arası mali kuruluşlar tarafından özellikle gelişmekte olan ülkelere tavsiye edilmekte, bu doğrultuda uygulanacak politikalar desteklenmektedir. Gerek fiyat istikrarını sağlamak, gerekse enflasyonla mücadelede başarıya ulaşmak için enflasyon hedeflemesi stratejisi öncelikle gelişmiş ülkelerde daha sonra gelişmekte olan ülkelere hayata geçirilmiştir. Enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulanmasında her ülke yapısal



sorunlardan kaynaklanan farklı zorluklarla karşı karşıya kalmıştır. Bu zorluklar mali yapının gözden geçirilmesi ve enflasyon hedeflemesi için gerekli olan önkoşulların sağlanmasından sonra ortadan kalkmış ve uygulamada yüksek oranlarda başarı sağlanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin enflasyon hedeflemesi stratejisi uygulamaları incelendiğinde çeşitli yapısal farklılıklar mevcut olduğundan genel anlamda ortak bir değerlendirme yapılamamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarının para politikası araçlarını ve uygulanacak para politikalarını bağımsız olarak seçmelerinde kamu harcamalarının devamlı artış içinde olması, sermaye piyasalarının yeterli altyapıya sahip olmamaları ve bankacılık sisteminin kırılgan bir yapıya sahip olması gibi çeşitli sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadır. Bu ülkelerde senyörler gelirlerine olan bağımlılığın azaltılması, vergilerin daha etkin bir şekilde toplanması, bankacılık ve mali yapının yeniden reformize edilmesi, sağlıklı bir enflasyon hedeflemesi stratejisi için yararlı olacaktır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde net bir enflasyon hedefi saptanmasında da bir görüş birliğine varılamamaktadır. Ancak gelişmekte olan ülkeler enflasyon hedeflerini gelişmiş ülkelerin hedeflediklerinden daha yüksek bir oranda belirlemektedirler.

Enflasyon hedeflemesinin sadece sayısal bir hedefin belirlenmesi olarak değil aynı zamanda üzerinde uzun çalışılmış, diğer politikalarla etkileşimi olan ve çok geniş anlamda uygulama alanı bulunan bir strateji olarak görülmesi daha uygun olacaktır. Buradan hareketle enflasyon hedeflemesi rejiminde saptanan rakamsal hedefe ulaşamaması normal bir durum olarak karşılanması uygun olacaktır. Hedef sapması, bu rejimi uygulayan birçok ülkede görülmüş ancak hiçbir ülke hedefin tutmamasından dolayı bu rejimden vazgeçmemiştir. Ayrıca belirlenen enflasyon hedeflemesine ulaşamaması sonucunda hedefte herhangi bir değişikliğin yapılmaması ve hedefe tekrar odaklanması başarıya ulaşma açısından yararlı olacağı düşünülmektedir.

Enflasyon hedeflemesi stratejisinde başarılı sonuç almanın temel şartlarından birinin güven sorununun aşılması gerekliliği olduğu unutulmamalıdır. Uygulanacak politikalara olan güvenin oluşturulması merkez bankası bağımsızlığı ile birlikte fiyat istikrarına ulaşma açısından büyük önem taşımaktadır.

Son olarak, gelişmiş ülkelerde uygulanan enflasyon hedeflemesi rejimi, Türkiye için henüz yeni bir rejim olarak görülebilir. Türkiye 2002-2011 yılları arasında uyguladığı ve önümüzdeki yıllarda da uygulamaya devam edeceği enflasyon hedeflemesi stratejisinde genel anlamda gayretli ve başarılı bir performans sergilemiş, rejimin hayata geçirilmesi için gerekli olan önkoşulları yerine getirmiştir. Bu aşamadan sonra da TCMB'nin bağımsızlığının korunarak ve bu konuda ödün verilmeyerek hükümet ile işbirliği içerisinde enflasyon hedeflemesi stratejisine devam edilmesi, enflasyon oranının geleceği ve ülke ekonomisi için büyük önem taşımaktadır.

KAYNAKÇA

ALPARSLAN, M. ve, ERDÖNMEZ, P.A. (2000).“Enflasyon Hedeflemesi ve Ülke Deneyimleri”, Bankacılık ve Araştırma Grubu, Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi, 35: 14-41.

ARAS, N.O. (2010). “Son Ekonomik Krizin Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi”, Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2 (2): 100.

BERNANKE, B.S., . LAUBACH, T., MISHKIN. F, ve POSEN,A.(1999).Inflation Targeting: Lessons From International Experience, Princeton: Princeton University Press.

ERMİŞOĞLU, E. (2011). Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye’deki Başarısının Değerlendirilmesi, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB.



FRAGA, A., GOLDFAJN, I. ve MINELLA, A. (2003). "Inflation Targeting in Emerging Market Economies", NBER Çalışma Tebliği, No:10019. <http://www.nber.org/chapters/c11446.pdf>, 29.02.2012.

<http://www.tcmb.gov.tr>.

KANSU, A. (2007). "Para Politikasında Şeffaflık ve Enflasyonist Beklentilerin Yönlendirilmesi", Doğu Üniversitesi Dergisi 8 (1): 59-70.

KEYDER, N. (2005). Para Teori, Politika, Uygulama, 10. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara.

KHAN, M. S. (2003). "Current Issues in the Design and Conduct of Monetary Policy", IMF Çalışma Tebliği, No:03/56, Washington, D.C. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp0356.pdf>, 29.02.2012.

KING, M. (1999). "The Inflation Target Five Years On", Bank of England, October, ss. 1-26.

LOAYZA, N., RAİMUNDO,S. (2002). "Inflation Targeting: An Overview", Series on Central Banking, Analysis, and Economic Policies, 5: 1-21.

MISHKIN, F. ve POSEN, A. (1997). "Inflation Targeting: Lessons from Four Countries", Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, Vol:3,No:3, <http://www2.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/research.html>, 25.02.2012.

MISHKIN, F. S. (2000). "Inflation Targeting in Emerging Market Countries". NBER Çalışma Tebliği, No: 7618. http://www.nber.org/papers/w7618.pdf?new_window=1, 24.02.2012

MISHKIN, F. S. (2001). Inflation Targeting, An Encyclopedia of Macroeconomics.

ÖZKAN, Ö.F. (2007). Kurumsal Yapının Politika Başarımına Etkisi: Enflasyon Hedeflemesini Uygulayan Ülkeler Üzerine Bir İnceleme, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi.

ROGER, S. (2010). "Inflation Targeting Turns 20", Finance & Development, March 2010, ss.46-49, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2010/03/pdf/roger.pdf>,26.02.2012

ROGOFF, K. (2003). "Globalization and Global Disinflation", IMF Research Department, <http://www.imf.org/external/np/speeches/2003/082903.htm>, 26.02.2012.

SHERWIN, M. (2000). "Institutional Frameworks For İnflation Targeting", <http://www.rbnz.govt.nz/speeches/0097459.html>, 25.02.2012.

ŞANLI, B. (2006). "Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları Ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi", Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:16, http://www.manas.kg/pdf/sbdpdf16/Makaleler/03_Sanli.pdf, 24.02.2012.

TCMB. (2002). Para Politikası Raporu, Nisan.

TCMB. (2006). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Kitapçığı.

