

ENFLASYON HEDEFLEMESİ POLİTİKASI VE TÜRKİYE'DE UYGULANABİLİRLİĞİ*

İsa ALTINIŞIK**

Yavuz ÇAKMAK***

Sefa USTA****

Abstract:

In this paper inflation targetting, as a tool of monetary policy, is mentioned in teheorical fromework and practicability of the method is analysied. In this examination macroeconomic performance of Turkish economy in recent years and datas of this performance are used. These datas are compare with pre-condition of inflation targetting that mentioned in literature. In addition, we discussed the role of central banks in performing inflation targetting and the question of is The Central Bank Of The Republic Of Turkey obtaining necessary conditions is answered.

Key Words: Monetary Policy, Inflation Targetting, Central Bank

Özet

Bu çalışmada bir para politikası rejimi olan Enflasyon Hedeflemesi yöntemi teorik yönleriyle anlatılmakta ve bu yöntemin Türkiye'de uygulanabilirliği tartışılmaktadır. Bu incelemede Türkiye ekonomisinin son yıllarda göstermiş olduğu makro ekonomik performans ve bu performans sonucu elde edilen veriler kullanılmıştır. Bu veriler, daha önce yapılmış olan akademik çalışmalarda belirtilen, enflasyon hedeflemesine geçebilmek için gerekli olan ön koşullarla karşılaştırılmıştır. Ayrıca, enflasyon hedeflemesi rejimini yürütecek olan Merkez Bankaları hakkında bilgi verilmiş, Türkiye'de Merkez Bankasının enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayabilmek için gerekli şartları taşıyıp taşımadığı ele alınmıştır.

Anahtar Kelimeler: Para Politikası, Enflasyon Hedeflemesi, Merkez Bankası

* Makale, 15-16 Eylül 2005 tarihinde Sakarya Üniversitesinde, “**Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi**”nde sunulmuştur.

** Öğretim Görevlisi, Dr., Selçuk Üniversitesi, Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

*** Araştırma Görevlisi, Selçuk Üniversitesi, Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

**** Araştırma Görevlisi, Selçuk Üniversitesi, Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Giriş

Yaşadığımız dönemin önde gelen iktisadi problemlerinden biri olan enflasyon, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerde değişik ölçülerde yaşanmaktadır. Son yıllarda gelişmiş ülkelerin enflasyon sorununu çözmelerine karşılık, gelişme yolunda olan ülkelerin önemli bir kısmında enflasyon sorun olmaya devam etmektedir. Bu ülkelerden birisi olan Türkiye 1975 yılında girdiği enflasyon sarmalından hala kurtulamamıştır. Özellikle, memur ve işçi gibi sabit geliri olanların fakirleşmelerine sebep olan enflasyon, çalışmadan para kazanan rantiyeye kesiminin de milli gelir dağılımında yüksek pay almalarında ve gelir dağılımı adaletsizliğine yol açmada önemli bir rol oynamaktadır.

Enflasyonla mücadelede bugüne kadar birçok önlem uygulanmış ve 1990'lı yıllardan itibaren para otoriteleri tarafından yeni bir politika olan enflasyon hedeflemesi politikası uygulanmaya başlanmıştır.

Bu çalışmada enflasyon hedeflemesi politikası incelenecektir.

1.Enflasyon Hedeflemesi

Enflasyon hedeflemesi, merkez bankasının nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla yönelik olarak para politikasının makul bir dönem için belirlenen sayısal bir enflasyon hedefi ya da hedef aralığına dayandırılması ve bunun kamuoyuna açıklanması şeklinde tanımlanabilen para politikası uygulamasıdır. (Alparlan, ve Erdönmez, 2000: 3) Enflasyon hedeflemesinde diğer nominal çapa politikalarından farklı olarak, merkez bankaları, hedeflenen enflasyon oranına ulaşmada değişik para politikası araçlarını kullanma serbestisine sahiptirler. Bu yaklaşım ülkenin sadece kendi durumuna odaklanabilmesine imkân vermekte ve para politikası tek bir değişken yerine

enflasyonu etkileyebilecek her türlü faktör göz önünde bulundurularak belirlenmektedir. Bu faktörler arasında ücret artışları, kur artışı, kamu fiyatlandırma mekanizması, bekleyişler, petrol fiyatları gibi birçok unsur yer almaktadır. Enflasyon hedeflemesinin diğer bir avantajı, bu yaklaşımın kamuoyu tarafından kolay anlaşılabilmesi ve takip edilebilmesi, dolayısıyla şeffaflık içeren bir yaklaşım özelliği göstermesidir. Belli bir hedefin ilan ediliyor olması merkez bankasının tutarsızlık göstermesine engel olmaktadır. (Foreigntrade, 2004: 1)

2.Enflasyon Hedeflemesi Uygulanabilmesi İçin Gerekli Önşartlar

Diğer para politikası stratejilerinin uygulamasında olduğu gibi enflasyon hedeflemesi stratejisinin de başarılı olabilmesi bazı ön şartların varlığına bağlıdır.

2.1.Para Politikasının Nihai Hedefi Fiyat İstikrarı Olmalıdır

Para otoritesi sadece belirlemiş olduğu enflasyon hedefinin gerçekleşmesini amaçlamalıdır. Bu sebeple ekonomik büyüme, istihdam seviyesi, döviz kuru istikrarı gibi başka hedefler seçmemelidir. Örneğin, sabit kur sisteminin uygulandığı ülkelerde enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçmek mümkün değildir. Bu sebeple, doğrudan enflasyon hedeflemesi stratejisini seçen ülkeler sabit kur sistemini terk etmek durumundadır ve serbest dalgalanan kur rejimini geçmelidir. (Altuğ, 1999: 32)

Enflasyon hedeflemesi rejimlerinde para ve maliye politikaları arasında dolaylı da olsa bir etkileşim bulunmaktadır. Para politikası operasyonel olarak mali politikanın enflasyon üzerindeki etkilerini göz önünde bulundurmaktadır. Mali politika genel olarak enflasyon hedefini destekleyici niteliktedir. Örneğin büyük kamu borcu stoku, merkez bankasının en

azından kısa dönemde enflasyon hedefini gerçekleştiremeyeceği beklentilerini güçlendirmektedir. Bunun sonucunda kamu borcu sebebiyle faizler yükselmekte ve hükümetin borç yükünün, dolayısıyla da borç stokunun artmasına sebep olabilmektedir. Enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçen ülkelerin çoğunda hükümetin enflasyonu kamu borçlanmasının finansmanında bir araç olarak kullanma girişimlerinin önlenmesi amacıyla enflasyona endekli borçlanma kâğıtları ihraç edilmelidir. (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 4)

2.2.Bağımsız Bir Merkez Bankası

Enflasyon hedeflemesinin başarılı olabilmesi için gerekli ön şartların birincisi, merkez bankasının bağımsızlığının sağlanmasıdır. Ekonomi literatüründe, merkez bankasının bağımsızlığı, fiyat istikrarını korumaya çalışan bankanın, uygulayacağı para politikası rejimini ve kullanacağı parasal araçlarını, kendi özgür iradesi ile belirlemesi ve uygulaması olarak tanımlanmaktadır. Fiyat istikrarı ve sonucunda sürdürülebilir büyümenin kalıcı olabilmesi, kısa vadeli iyileşmeler için uzun süreli hedeflerden vazgeçilmemesi ve gündelik politikanın aracı olmaktan uzak durulması için merkez bankalarının bağımsız olması, iktisat literatürünün üzerinde önemle durduğu konular arasında yer almaktadır. (ActiveLine, 2004: 3) Genel olarak merkez bankalarının bağımsızlığında “politik bağımsızlık” ve “ekonomik bağımsızlık” kriterleri göz önünde bulundurulmuştur. Bunlardan en önemlisi hiç kuşkusuz, politik bağımsızlıktır. Politik bağımsızlık, hükümet etkisi olmaksızın merkez bankasının kendi politika amaçlarını seçebilmesi olarak tanımlanabilir. Bu bağımsızlığın kriterleri, merkez bankası guvernörü ve yönetim kurulunun hükümet tarafından atanmaması, atama yapılırsa bile görev sürelerinin hükümetlerinkinden

uzun olması, hükümetin merkez bankasının para politikalarını uygulamada bağımsız olması olarak özetlenebilir. Enflasyon hedeflemesi uygulamasında ise merkez bankasının bağımsızlığı, fiyat istikrarını korurken uygulayacağı para politikası rejimini ve kullanacağı parasal araçları kendi kararları ile seçmesi ve uygulaması olarak tanımlanabilir. Bağımsız bir merkez bankası, para politikasını yürütürken politik baskılara maruz kalmamalıdır. (Kaykusuz, 2004: 4-5)

Dünyadaki uygulamalara bakıldığında, merkez bankalarının bağımsızlık dereceleriyle enflasyon oranı ters orantılıdır. Yani, merkez bankalarının bağımsızlık dereceleri arttıkça, enflasyon oranının düştüğü görülmektedir. Bu sebeple, merkez bankasının bağımsızlığı, enflasyon hedeflemesi uygulamasında ayrı bir önem kazanmaktadır. Bu uygulamayı benimseyen ülkelerde, mali politikalarının para politikalarına karşı bir üstünlüğü olmamalıdır. Tersine bir durumda, merkez bankasının hükümetin taleplerini yerine getirmeye zorlanması ortaya çıkan enflasyonist baskılar para politikasının etkinliğini azaltacaktır. (Kaykusuz, 2004: 5)

2.3.Ülkede Gelişmiş Mali Piyasaların Bulunması

Enflasyon hedeflemesinde ihtiyaç duyulan ön şartlardan üçüncüsü, gelişmiş bir para ve sermaye piyasasının, yani güçlü ve derin bir finansal sisteminin varlığıdır. Çünkü merkez bankasının uygulamakta olduğu para politikası önemli ölçüde finansal sistem içerisinde şekillenmektedir. Buradan da faiz mekanizması yolu ile de reel sektör üzerinde etkide bulunmaktadır. Diğer bir ifade ile parasal aktarım mekanizmasının başlangıç yeri para ve sermaye piyasaları olmaktadır.

Para piyasaları ile büyük ölçüde bankacılık sektörü; sermaye piyasası ile de menkul kıymetler borsasının ifade edildiği noktadan hareketle, enflasyon hedeflemesinde bankacılık ve menkul kıymetler borsasının güçlü ve istikrarlı olmasının önemi ortaya çıkmaktadır. Zira merkez bankası, piyasalara vermek istediği sinyalleri ve reel sektör üzerindeki etkilerini bu iki aracı kurum yardımı ile yerine getirmektedir. Mali piyasaların kullanılan parasal araçlara yeterli çabuklukta tepki verememesi enflasyon hedeflerinden sapmaya yol açabilecektir. (Akyazı, 2004: 36)

İyi işleyen finansal piyasalar, enflasyon hedeflemesi stratejisi altında, para politikasının formülasyonunu daha da kolaylaştırır. Derin ve likit finansal piyasalar gelecekteki parasal eylemler hakkında, piyasa beklentileri ve ekonomik kurallar ile ilgili olarak, varlık fiyatlarındaki hareketlerin merkez bankasına bilgi olarak aktarılmasını sağlar. Bunun yanı sıra derin ve likit finansal piyasalar şokların absorbe edilmesine yardımcı olur ve böylece merkez bankasının kısa dönem şoklarının etkilerinin minimize edilmesine ya da finansal istikrarı korumak için hareketlerinin aksine olarak, enflasyon hedefi üzerine daha fazla odaklanmasına imkan verir. Ayrıca finansal piyasaların, devlet tahvili gibi araçlarla kamu borçlanmasını karşılayacak düzeyde olması, merkez bankasının kamu borçlanmasında taşıyacağı yükü de çok büyük oranda azaltacaktır. Ayrıca, finansal piyasaların iyi işlemesi, para ve döviz kuru operasyonlarının etkili uygulamasına da katkı da bulunur. Merkez bankaları, bu işlemleri yaygın piyasa fiyatlarından herhangi bir sapma olmadan, geniş çapta yönetme gereği duyabilir. Para politikasını etkili bir biçimde yönetmek için bilançolarını ve ülkenin döviz rezervlerini yönetir ve

gerektiği zaman nihai ödünç verici olarak kredi arz eder. Ayrıca dolarizasyon para politikasının etkilerini sınırladığı için, finansal piyasalar aşırı dolarize olmadan yeterli düzeyde geliştiği zaman para politikası daha etkili olacaktır. (Öztürk, 2003: 95-96)

Sonuç olarak, enflasyon hedeflemesi yaklaşımını benimseyen ülkelerdeki politika uygulayıcıları, ülkede iyi işleyen finansal piyasaların oluşmasına yardımcı olmalıdırlar. Derin, likit ve güvenli piyasalar, enflasyon hedeflemesi stratejisi altındaki para politikası için özellikle çok önemlidir.

3.Enflasyon Hedeflemesinin Stratejik Özellikleri

3.1.Hesap Verebilirlik ve Şeffaflık

Para politikası için hedef belirlemenin bir diğer faydası da, merkez bankasının somut olarak gözlemlenebilmesi ve işlevlerinden dolayı sorumlu tutulabilmesidir. Merkez bankası, ulaşacağı hedefleri ilan etmekle, kendisi dışındaki çevrelere, bu hedeflerin doğru olup olmadığını tartışma ve daha sonra merkez bankasının amaçlarında başarılı olup olmadığını değerlendirme imkânı sağlar. Enflasyon hedefi para politikasının başarısında kamuoyunun desteği çok önemli bir yer tutabilecektir. Dolayısıyla kamuoyunun uygulanacak politikadan haberdar olması gerekmektedir.

Şeffaflığın arzu edilebilir olmasının sebebi, ekonomide doğacak gereksiz belirsizlikleri azaltarak para politikasının tahmin edilebilirliğini arttırmasıdır. Şeffaflık ile ilgili yapılan tanımlamalarda ortak olan nokta hesap verebilirlik kavramıyla çok yakın ilişkili olduğudur. Çünkü şeffaflığın talep edilmesindeki temel amaç, kişileri, hükümetleri ya da piyasaları faaliyetleri ve politikaları dolayısıyla sorumlu tutma yaklaşımıdır. Dolayısıyla bu noktada merkez bankası için şeffaflığı, bankanın değerlendirilmesine yönelik bilginin

serbest bırakılması olarak tanımlayabiliriz. Şeffaflık taahhüdü, bir yandan merkez bankasının güvenilirliğini artırırken, öte yandan gelecekte para politikasının ne olacağı konusunda belirsizliğin azalmasına yardım eder.

Para politikası rejiminde şeffaflık ve hesap verebilirlik şartlarını içeren kurumsal düzenlemeler yapılması durumunda, iki sonucun ortaya çıkacağını söylemek mümkündür. Birincisi, parasal otoritelerin parasal sürprizler oluşturarak enflasyonist güdülerini gerçekleştirme kabiliyeti kısıtlanacağı ve dolayısıyla konuya ilişkin şüpheler giderilebileceği için para politikasının güvenilirliği artacaktır. İkincisi ise, para politikasına ilişkin belirsizliğin azalmasıyla, özel sektör kuruluşları riskleri daha sağlıklı bir şekilde değerlendirme imkânına kavuşacaklarından daha etkin kararlar alabilecekler ve kaynakların tahsisinde etkinlik artacaktır. (Uçak, 2004: 111-112)

3.2. Güvenilirlik

Güvenilirlik, kamuoyunun, uygulanan politikanın işleyiş sürecinde bir değişiklik meydana geldiğinde, böyle bir değişikliğin gerçekten gerekli olduğu için gerçekleştirildiğine inanmasıdır. Bir başka yönden de, güvenilirlik, ekonomi politikasının bugünkü yorumu ile gelecekteki yönüne ilişkin yapılan değerlendirmelerin politika otoritelerinin başlangıçta ilan ettikleri program ile tutarlılık göstermesidir. Daha önemlisi, para politikasının güvenilirliği, politikanın her aşamada, merkez bankasının karşı karşıya kaldığı hedefler ve sınırlamalar konusunda kamuoyunun bilgisi ile tutarlılık içinde bulunmasıdır. (Oktar, 1998: 13)

Birçok ülke deneyimi enflasyon hedeflemesi uygulamalarının güvenilirliğinin sağlanmasının kolay olmadığını ve bir geçiş sürecine ihtiyaç duyulduğunu göstermektedir. Söz konusu

uygulamaların kamuoyuna açıklandığı anda güvenilirliğinin olacağını düşünmek doğru olmayacaktır. Ancak fiyat istikrarına yönelik olumlu bir ilerlemenin kaydedilmesi ve gerekli kurumsal düzenlemelerin yapılması ile para politikasının güvenilirliğinin oluşması ve artırılması mümkün olabilmektedir.

3.3. Esneklik

Esneklik kavramıyla ifade edilmek istenen, enflasyon hedefine ulaşmak için, merkez bankasının makro ekonomik gelişmeler karşısında, ne tür dengeleyici tepkiler verdiğiidir. Merkez bankasının sorumluluk alanlarının genişletilmesi ya da daraltılması ile şeffaflığının artması ya da azalması merkez bankasının esnekliğini kısıtlayıcı ya da artırıcı etki yapabilmektedir. Bu sebeple, şeffaflık ile esneklik arasında uygun bir dengenin kurulması enflasyon hedeflemesi rejiminin en önemli stratejilerinden birini oluşturmaktadır. (Alparlan ve Erdönmez, 2000: 6)

3.4. İleriye Dönük Bir Yaklaşımın Benimsenmesi

Enflasyon hedeflemesinin diğer enflasyonu düşürme politikalarından ayıran en önemli özelliklerinden biri ileriye dönük bir yaklaşımın belirlenmesidir. Uygulamada enflasyon öngörülerini temel alınmaktadır. Eğer öngörülen enflasyonun, hedeflenen enflasyondan daha yüksek olacağı yönünde beklenti var ise sıkı para politikası, öngörülen enflasyonun hedeflenen enflasyondan daha düşük düzeyde olacağı yönünde beklenti var ise gevşetici para politikası uygulanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, politika hedefleri enflasyon tahminine bağlı olarak daraltıcı ya da genişletici yönde kullanılmaktadır. (Uçak, 2004: 113)

4. Enflasyon Hedeflemesinin Avantajları ve Dezavantajları

Enflasyon hedeflemesi uygulamasının yol açtığı birçok avantaj ve dezavantaj vardır.

4.1.Enflasyon Hedeflemesinin Avantajları

Enflasyon hedeflemesi stratejisi enflasyonu kontrol etmede bazı üstünlüklere sahiptir. Bu üstünlükleri şu şekilde sıralayabiliriz.

I-Enflasyon hedeflemesi stratejisi kamuoyu açısından rahatlıkla anlaşılır bir yapıya sahiptir. (Doğan, 2005, 137) Bu yaklaşımda merkez bankası, başta enflasyon hedefi olmak üzere, para politikasının işleyişi ile ilgili her türlü bilgiyi piyasalara aktarmaktadır. Böylece diğer para politikası stratejilerinden farklı olarak, piyasalar ekonomi ile ilgili bilgilere doğrudan doğruya sahip olabilmektedirler. (Akyazı, 2004, 27)

II-Enflasyon hedeflemesi stratejisi, merkez bankasının hesap verebilirliğini arttırdığından bu strateji merkez bankasının aşırı genişletici bir para politikası yolu izleyerek, üretimi ve istihdamı genişletmeyi deneyerek zaman tutarsızlığı tuzağına düşmesi olasılığını azaltır. Bununla beraber zaman tutarsızlığı genelde merkez bankası üzerindeki aşırı genişletici para politikası izlemesi yönündeki politik baskılardan kaynaklandığından, enflasyon hedeflemesinin, merkez bankasının uzun dönemde yapacakları ile ilgili politik tartışmaya odaklanması da bu yaklaşımın bir avantajıdır. (Öztürk,2003, 101)

III-Enflasyon hedeflemesi politikası, para politikasının şeffaflık düzeyini artırır bununla birlikte para politikası yapımcılarının da daha sorumlu bir konuma gelmesini sağlar. (Doğan, 2005, 137) Enflasyon hedeflemesi stratejisi, enflasyon hedeflemesinin şeffaflığı ile ilgili olarak merkez bankasının halkın gözündeki güvenilirliğini ve saygınlığını arttırmaktadır. Bununla beraber para politikasının sürekli başarılı olması,

halkın bağımsız bir merkez bankası yaratılmasında desteğinin artmasını da sağlamaktadır. (Öztürk, 2003, 103)

IV-Enflasyon hedeflemesi politikası, para otoritelerinin fiyat istikrarı hedefine ulaşmaları için gerekli tüm bilgiyi kullanmalarını sağlar ve bununla birlikte, para politikasının başarısının ölçülmesine de olanak verir (Doğan, 2005, 137)

V-Enflasyon hedeflemesinde para politikası önemli ölçüde iç şoklara karşılık vermeye odaklanmıştır. Daha açık olarak ifade edersek, para politikası sadece ülke içerisindeki şartlara odaklanmaktadır. Dolayısıyla ekonomideki gelişmeleri takip edebilmek ve fiyat istikrarı hedefini tam olarak gerçekleştirebilmek için gerekli görülen tüm gelişmeler yakından izlenmektedir. (Akyazı, 2004, 28)

4.2.Enflasyon Hedeflemesinin Dezavantajları

Enflasyon hedeflemesi rejiminin avantajları yanında bir takım dezavantajları da bulunmaktadır. Enflasyon hedeflemesi rejiminin olumsuz yönleri şunlardır:

I-Para otoriteleri enflasyona döviz kurları, parasal büyüklükler kadar kolay müdahale edemezler. Enflasyon hedeflemesi stratejisinde ilan edilen hedef Merkez Bankası kontrolünde olan bir değişken değildir. Dolayısıyla merkez bankası ilan ettiği, hedefe ulaşacağını taahhüt etse de sadece enflasyon hedeflemesi ile bireylere ve piyasalara para politikasının gidişatı hakkında kesin bir bilgi veremez (Doğan, 2005, 138)

II-Enflasyon hedeflemesi stratejisi, mali baskınlığı tam olarak önleyememektedir. Mali baskınlık, parasal otoritenin siyasal baskılara maruz kalmasına ve genişlemeci maliye politikaları nedeniyle de enflasyonun kontrol altına alınmamasına sebep oluşturabilir. (Akyazı, 2004, 32)

III-Enflasyon hedeflemesi, çok katı ve tavizsiz bir uygulamayı gerekli kılar. (Doğan, 2005, 38) Bunun bir sonucu olarak beklenmedik ekonomik şoklara karşı para politikasının yeterince ihtiyarlık (duruma göre değişme) göstermesi mümkün olmayabilmektedir. Böyle bir ortamda üretimde önemli ölçüde dalgalanmaların meydana gelmesi kaçınılmaz olacaktır. Dolayısıyla özellikle kısa dönemde ekonomik büyüme olumsuz yönde etkilenabilmektedir.

IV-Enflasyon hedeflemesi rejimi, diğer rejimlerle kıyaslandığında etkin olmayan bir üretim dengesine yol açar. Bu durum özellikle arz şoklarında kendini gösterir. (Doğan, 2005, 138)

V-Enflasyon hedeflemesi stratejisi açısından, yüksek düzeyli ya da kısmi dolarizasyon olgusu, potansiyel sorunlara yol açabilir. (Doğan, 2005: 138) Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomisi ülkelerindeki firmaların, hane halklarının ve bankaların bilançoları büyük ölçüde dolarize olmuştur. Uzun vadeli borçların büyük bir kısmı dolar cinsinden ifade edilmiştir. Enflasyon hedeflemesi, nominal döviz kuru esnekliği gerektirdiği için kur dalgalanmaları kaçınılmazdır. Ancak, ulusal paranın değerinde meydana gelen büyük ve ani düşüşler dolar bazlı borçların yükünü arttıracak, bilançolarda ciddi boyutta bozulmalar meydana getirecek ve bu da finansal krizlerin riskini arttıracaktır. (Öztürk, 2003, 106-107)

5.Enflasyon Hedeflemesinin Türkiye’de Uygulanabilirliği

1970’li yıllardan sonra Türkiye’nin gündemine iyice yerleşen ve günümüze kadar da varlığını devam ettiren enflasyon sorunu, genel olarak Türkiye’de yaşanan bazı ekonomik sorunlarında kaynağını oluşturmaktadır. (Akyazı, 2004: 177) Bu sorunlar; fiyat mekanizmasının, bilgi taşıma fonksiyonunun zarar görmesi, finansal aracılık faaliyetlerinde

verimsizlik ve istikrarsızlık, uygulanan iktisat politikalarına güvenin azalması, uluslararası piyasalarda ekonominin rekabet gücünün azalması, kaynakların etkin bir şekilde kullanılamaması, gelir dağılımında adaletin bozulması, düşük ve istikrarsız büyüme, işgücü piyasasının etkin çalışmaması olarak özetlenebilir. (Akyazı, 2004: 190 – 192)

5.1.Türkiye’deki Enflasyonun Temel Özellikleri

a)Dünya geneline göre Türkiye’de uzun süreli ve yüksek enflasyon hüküm sürmektedir.

b)Türkiye’de enflasyondaki volatilité yüksek düzeydedir.

c)Enflasyon oranlarının bir ortalama etrafında fazla dalgalanmadan oynadığı dönemler de söz konusudur.

d)Türkiye’deki enflasyonda kuvvetli ve uzun sürebilen bir atalet oluşmuştur.

e)Türkiye’deki enflasyona karşı bilinç ve enflasyonla mücadelede toplumsal uzlaşa yeterince gelişmemiştir.

f)Türkiye’de fiyat istikrarı amacı önemli ölçüde ikincil planda kalmıştır. (Akyazı, 2004: 181-187)

5.2.Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesinin Uygulanabilmesi İçin Gerekli Ön Koşulların Değerlendirilmesi

Enflasyon hedeflemesi ülkeye özgü politikalar içermektedir. Ülkemizde programın başarıya ulaşması için ülkemiz koşullarına uygun olan bir enflasyon hedeflemesine gidilmesi gerekmektedir. Türkiye için daha çok yeni bir kavram olan enflasyon hedeflemesi ilk defa uygulanacağı için her türlü tereddüdü üzerinde taşımaktadır. Programın başarısı için her şeyden önce geçiş süreci önemlidir. Yurtdışı örneklerine bakıldığında, enflasyon hedeflemesinde her ülke kendine özgü politikalar benimsemiştir. Ancak enflasyon hedeflemesi politikası ile ilgili yine de belli bazı ortak noktalardan söz edebilmek

mümkündür. Bunlardan yola çıkarak Türkiye'nin en azından geçiş aşamasında dikkat edeceği bazı noktalardan bahsedecek olursak;

5.2.1. Merkez Bankasının Bağımsızlığı Ön Şartı

Bağımsızlık kavramı ekonomideki kurul ve kurullar açısından değerlendirildiğinde siyasetin etkisinden, yönlendirmesinden ve kontrolünden bağımsız olmak şeklinde ortaya konulabilir. Merkez Bankalarının bağımsızlığı ise, paranın değerinin siyasal iktidarların kısa vadeli çıkarları ve keyfi uygulamaları uğruna feda edilmemesinin teminat altına alınmasıdır. (Doğan, 2005: 76-77)

25 Nisan 2001 tarihinde kabul edilen 4651 sayılı "TCMB Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" ile bu konuda önemli gelişmeler kaydedilmiştir. Şöyle ki, söz konusu kanun ile 1211 sayılı TCMB Kanununun 4. maddesinde;

"Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır... Banka, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çalışmamak kaydıyla hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler" şeklinde bir değişiklik yapılarak, fiyat istikrarının sağlanması, TCMB'nin öncelikli amacı haline getirilmiştir. Yine aynı maddede, TCMB'nin yetkilerine ilişkin yapılan değişikliklerle bankaya araç bağımsızlığı verilmiştir. Ayrıca, 1211 sayılı TCMB kanununun 52 ve 56. maddelerinde yapılan değişikliklerle, bankanın ekonomik bağımsızlığı da güçlendirilmiştir.

1211 sayılı TCMB Kanununun 22 ve 42. maddelerinde yapılan değişikliklerle, enflasyon hedeflemesi için son derece önemli olan, merkez bankasının şeffaflık ve hesap verebilirliğine ilişkin düzenlemeler de yapılmıştır.

Dolayısıyla, TCMB Kanununda yapılan yeni değişikliklerle, enflasyon hedeflemesinin birinci ön koşulunun

yerine getirilmiş olduğu söylenebilir. (Büyükkakın, 2001: 164-166)

5.2.2. Mali Baskınlık Düzeyi ve Piyasa Derinliği

Bir ülkenin enflasyon hedeflemesi politikasını uygulayabilmesi için iyi bir mali altyapıya sahip olması gerekmektedir. İyi bir mali altyapıya sahip olmak için de ülkenin mali baskınlığının düşük, mali piyasa derinliğinin ise yüksek olması gerekir. (Öztürk, 2003, 195)

Bu bağlamda mali (fiskal) baskınlığa yani maliye politikasının para politikası uygulamaları üzerinde yönlendirici veya sınırlandırıcı bir etkisinin varlığına ilişkin önemli bir belirtirinin olmaması enflasyon hedeflemesinin de bir ön koşuludur. Başka bir ifadeyle, kamu kesimi borç ve açıklarının ve bunların finansman yöntemlerinin monetizasyon olasılığı yaratmayacak biçimde olması, devletin senyoraaj geliri bazının çok büyük olmaması, finansal piyasaların devlet borçlarının karşılanması için yeterli derecede derinliğe sahip olması gerekmektedir. (Büyükkakın, 2001:166)

Senyoraaj, en basit anlamda paranın üretim maliyeti ile üzerinde yazılı değer arasındaki farktır. Bu fark, devletin kasasına gelir olarak girmektedir. Böylece devlet vergi toplamadan ya da borçlanmadan harcamalarının bir kısmını karşılayabilmektedir. Kaynağı devletin para basımı üzerindeki monopolcü gücü, mali sistem ve maliye politikası üzerindeki kontrolüdür. (Güvel, DTM)

1980-1995 dönemleri arasında Türkiye'de gerçekleşen senyoraaj oranının gelişmiş ülkelere nazaran oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Örneğin bu oran Türkiye'de 1980-1991 yılları arasında 2.98, 1980-1995 yılları arasında ise 3.14 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu bağlamda Türkiye'de senyoraaj gelirlerine bağlılığın gelişmiş ülkelere ve

gelişmekte olan ülkelerin pek çoğundan çok daha yoğun olduğu söylenebilir.

Mali Piyasa derinliğinin değerlendirilmesinde kullanılan temel oranlardan ikisi M2/GSMH ve M2Y/GSMH' dir. Türkiye açısından bu

oranlar değerlendirildiğinde, son yıllarda bu iki oranın olumlu bir gelişme göstermesi rağmen diğer ülkelerle kıyaslandığında düşük bir seviyede olduğu görülmektedir. (Öztürk, 2003:193–195)

Tablo 1:Enflasyon Hedeflemesini Uygulayan Ülkelerde ve Türkiye’de Mali Derinlik ve Baskınlık

Ülkeler	Yıl	M2/GSYİH	BA/GSYİH	TÜFE
Y.Zelanda	1990	65	4	6
Şili	1991	39	2	22
Kanada	1992	51	-4	6
İsrail	1992	69	-4	12
İngiltere	1993	98	-5	4
İsveç	1993	98	-5	4
Avustralya	1994	61	-3	2
Peru	1998	18	3	24
Çek Cumhuriyeti	1998	66	-2	11
G.Kore	1998	58	-3	7.4
Polonya	1999	40	-1	12
Meksika	1999	26	17	17
Brezilya	1999	31	5	5
Kolombiya	1999	26	31	31
İsviçre	2000	130	2	2
G.Afrika	2000	56	5	5
Tayland	2000	105	2	2
İzlanda	2001	46	6	6
Norveç	2001	52	3	3
Macaristan	2001	47	9	9
Filipinler	2002	59	3	3
Türkiye	2002	21	45	45

Kaynak: Haydar, Akyazı, Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Deneyimleri ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, s.226

Mali baskınlığın bir başka ölçütü olarak bütçe açığı ve kamu kesimi genel dengesi borçlanma gereğinin GSYİH ve GSMH’ya oranları, 1994 yılı haricinde artış eğilimi içinde olmuş buna karşılık iç borç stokunun GSYİH içindeki payı da 1990’ların başından itibaren aynı eğilimi yansıtmıştır. Yani yapılan karşılaştırmalar Türkiye’deki bütçe açıkları/GSYİH oranlarının oldukça yüksek düzeylerde olduğunu yansıtmaktadır.

Türkiye’de mali baskınlığın, mali piyasalar ve para politikası üzerinde oldukça yoğun olarak yaşandığı sonucuna varılabilir. Dolayısıyla, mali baskınlığın bir sonucu olarak bugün tek ve nihai hedefin fiyat istikrarı olacağı bir enflasyon hedeflemesi politikasının şartlarının oluşmadığını söylemek mümkündür. (Malatyalı, 1998)

Tablo 2: Türkiye’de Enflasyon, Büyüme, Mali Derinlik ve Mali Baskınlık Oranları

	1 990	1 991	1 992	1 993	1994	1 995	1 996	1 997	1 998	1 999	2 000	2 001	2 002	2003*
TÜFE	60,2	65,9	70	71,1	125,5	78,9	79,8	99,1	69,7	68,8	39	68,5	29,7	20
Büyüme Oranı	9,4	0,3	6,4	8,1	-6,1	8	7,1	7,5	3,9	-6,1	6,3	-9,5	7,8	5
Mali Derinlik Oranı	18	18,5	17,3	17,1	16,2	16,2	19,7	19,6	21,3	26,5	24,9	25,9	22,3	22

Mali Baskınlık Oranı	-3	-5,3	-4,3	-6,7	-3,9	-4	-8,3	-7,6	-7,1	11,6	-11	-16,4	-14,6	-12,7
----------------------	----	------	------	------	------	----	------	------	------	------	-----	-------	-------	-------

Kaynak: Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesinin Uygulanabilirliğine Yönelik Ampirik Bir Değerlendirme, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Nisan2004/turkiyeenf.htm>

5.2.3.Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik

Şeffaflık güvenilir bir politikanın ön koşuludur. Şeffaf bir program açık, basit ve anlaşılabilir olmalıdır. Özellikle enflasyon hedeflemesi yapan güvenilir tüm merkez bankaları, şeffaf bir politika uygulamaktadırlar. Enflasyon raporları, resmi konuşmalar, aylık istatistikler vb. yöntemlerle merkez bankaları, halkı hedefler ve gerçekleşme oranları konusunda bilgilendirmektedirler. (Usta, 2003: 75)

Yapısal bir bütün olarak ele alındığında Merkez Bankasının, yasalarla desteklenmiş net ve belirli bir hedefi ve de bu hedefe ulaşmada bağımsız olarak kullanılabileceği politika araçları varsa bağımsızlık ve hesap verebilirlik birbirini tamamlar. Diğer bir deyişle, merkez bankasının fiyat istikrarına ulaşmada kendi kararlarını alabilen bağımsız bir otorite olması hesap verebilir olmalarını gerektirir. Sonuçta, bağımsız bir Merkez Bankası bir taraftan fiyat istikrarını ve paraya karşı güveni sağlarken diğer taraftan da kendisinin bağımsızlığını garantileyen topluma ve parlamentoya karşı bir sorumluluk taşır ve hesap verebilir olur. (Doğan, 2005: 80)

TCMB Kasım 2001 tarihinden itibaren, para politikası uygulamaları ve ekonomik gelişmeleri içeren “Para Politikası Raporu” nu yayınlamaktadır. Bu raporda ilgili dönem fiyat gelişmeleri, para ve kur politikası, mali piyasalar, kamu maliyesi ve iç borç stoku, genel denge, ödemeler dengesi, para politikasında ileriye dönük enflasyon değerlendirmeleri konularındaki gelişmeler ve beklentiler yer almaktadır. Bunun yanında, TCMB internet sitesi hemen bütün makro büyüklüklere ve

TCMB bilançosunun alt kalemlerine ilişkin geniş bir veri tabanına sahiptir ve sürekli güncellenmektedir. Ayrıca mevcut bulunan, TCMB bilançosunun alt kalemlerinden gösterge niteliğindeki para tabanı, net iç varlıklar ve net uluslar arası rezervler hedefleri ile ilgili gerçekleştirmeler de hedefleme dönemi sona erdiği gün basın duyurusu ile kamuoyuna açıklanmaktadır. Bu itibarla hali hazırda program için TCMB’nin şeffaf bir politika izlediği söylenebilir. Enflasyon hedeflemesine geçildiğinde ise mevcut uygulamanın yeni programa uyarlanmış halinin devam ettirilmesi uygun olacaktır. (Usta, 2003: 75)

5.2.4.Enflasyon Hedeflemesine Geçebilmek İçin Uygun Enflasyon Düzeyi

Enflasyon hedeflemesinin başarılı bir şekilde uygulanabilmesi için enflasyon oranının da yeteri kadar düşük bir düzeyde olması gerekmektedir. Bu durum, para politikasının bağımsızlığının sağlanabilmesi ve mali baskınlığın engellenebilmesi için de gereklidir. Çünkü enflasyon oranının yüksek olduğu bir ortamda ortaya çıkacak yapısal sorunlardan dolayı devlet senyoraaj gelirlerine ve enflasyon vergisine yönelmektedir.

Dünyada enflasyon hedeflemesi konusundaki çalışmalarıyla tanınan Frederic S. Mishkin, bir ülkede enflasyon hedeflemesinin uygulanabilmesi için uygun olan enflasyon oranını % 15 oranında olması gerektiğini söylemektedir. (Öztürk, 2003b.) Bu açıdan bakıldığında, Türkiye’nin henüz bu koşuluda sağlayamadığı görülmektedir.

Türkiye’de enflasyon hedeflemesi yaklaşımının uygulanabilmesinin önündeki sorunlardan birisi de geçmişteki enflasyona dayalı fiyatlama alışkanlığıdır. Bu alışkanlık bireylerin kafasında enflasyonla ilgili ön yargıların oluşmasından kaynaklanmaktadır. Toplumda geçmiş enflasyon yerine gelecekteki enflasyona endeksli bir fiyatlama yaklaşımının benimsenmesi enflasyon hedeflemesine geçişte önemli bir adımdır. Bu konuda kamu sektörüne bir öncülük görevi düşmektedir. Ayrıca Türkiye’de döviz kurunda meydana gelen artış hızı ile enflasyon oranı arasında güçlü bir ilişkinin varlığı da dikkat edilmesi gereken bir husustur.

Göz önüne alınması bir diğer unsur, beklentilerin enflasyon üzerindeki belirleyici etkisinden dolayı merkez bankasının, ilk başta ekonomi ve iş çevrelerinin daha sonra da halkı enflasyon seviyesinin gerçekten düşürülebileceği konusunda inandırmasıdır. Bu, enflasyonu düşürme ve ekonomik istikrarı sağlama yönünde daha önce benzer programlar denemiş ve her seferinde insanlarda hayal kırıklığı yaratmış bir merkez bankası için oldukça zor bir görevdir.(Öztürk, 2003b,)

5.2.5.Örnek ülke uygulamalarında enflasyon hedeflemesinde baz endeks olarak TÜFE alınmıştır

Enflasyon hedeflemesinde ülkelerin hangi endekse bağlı oranı hedefleyeceği önemli bir konudur. Burada halkın beklentilerini oluştururken bunu hangi endeks üzerinden yaptığı önem taşımaktadır. Enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkeler genelde TÜFE enflasyon oranlarını kullanmıştır. Türkiye için hangi endeksin uygulanacağı açıklık kazanmamakla birlikte TÜFE’nin uygulanma olasılığının yüksek olduğu görülmektedir. Ancak salt TÜFE’nin kullanılması kriz ülkesi olmamız nedeniyle bir takım riskler içermektedir. Dolayısıyla enflasyon da bu şoklardan

arındırılmalıdır. Kur riskine bağlı olarak ithalat-ihracat fiyat endeksi oynamalarını, petrol ve kamu kesimi fiyatlarını, yine TÜFE içinde önemli ağırlığa sahip olan konut-gayrimenkul fiyatlarını, öte yandan gıda harcamalarından ve faiz maliyeti ile doğal felaketlerin (deprem gibi) etkilerinden arındırılmış bir “temel TÜFE” belirleyip, bunun üzerinden enflasyon hedeflemesine geçmemiz daha yararlı olabilir.(Balaban ve Asil, 2005:12)

5.2.6.Hedeflemenin bir nokta ya da bant olacağı önceden belirlenmelidir

Hedeflemenin bir nokta ya da belli bir bant aralığında olması tercih edilmelidir. Örnek ülke uygulamalarında nokta hedefin tutturulmasında büyük zorluk yaşandığı ve uygulamada genellikle belli bir bant aralığının referans alındığı görülmektedir.* Ülkemizde de yüksek enflasyon rakamı ve kur riski, nokta hedeflemenin başarıya ulaşmasını engelleyebileceğinden, belli bir bant aralığı referans olarak alınmalıdır. Bantın ise genişliği ve darlığı da önemlidir. Dar olarak belirlenen bantların başarısızlık sonucu genişletme maliyeti (GSMH, işsizlik, faiz ve kur maliyet artışı) ülke için daha yüklü olduğundan, ülkemizde uygulanma sırasında bantın ilk etapta geniş tutulması, programın uygulanma sonuçlarından elde edilen başarı oranında zaman içinde daraltılması önerilebilir.

5.2.7.Hedeflenen rakamın belirlenme zamanı sene sonuna doğru yapılmaktadır

Örnek ülke uygulamalarında görüldüğü üzere bir sonraki yıl için belirlenen enflasyon hedefi son aylarda

* Nokta hedefleme uygulamasını seçen ülkelere örnek olarak İsrail gösterilebilir. Bu ülke başta nokta hedeflemeye gitmiş ve bunun başarısızlıkla sonuçlanmasının ardından büyümede yaşanan daralma ve de cari açığıdaki fazlalık ülkenin bu yönetimi terk etmesine neden olmuştur.

açıklanmaktadır. Bu çok önemlidir. Çünkü sene sonuna doğru netleşen rakamlar bir sonraki yılın önünün görülmesi açısından önem taşımaktadır. Doğal olarak da daha gerçekçi hedefler belirlenmiş olmaktadır. Oysa sene ortasında ya da ikinci yarıyıl başında bir sonraki yıl için konulan bir hedefin başarı şansı daha düşük olacaktır.* (Balaban ve Asil, 2005:13)

5.2.8. Başarılı sonuca ulaşmada ülkelerin ortak özelliği kriz yaşamamış olmalarıdır

Uygulamada başarılı olan ülkelerin ekonomilerini incelediğimizde tespit ettiğimiz bir diğer husus ise kriz yaşamamış olmalarıdır.* Türkiye bu kadar yüksek enflasyonla ve birçok kez yaşadığı ekonomik krizlerle bu uygulamaya gidecek olan ilk ülke olacaktır. Dolayısıyla üzerinde taşıdığı riskin büyüklüğü açıkça görülmektedir. Ayrıca Türkiye'nin kısa vadeli ve yüksek faiz riskiyle dönen iç borçlarının da olması riskini artırmaktadır. İç borç ödeme dengesini oturtan ve faiz dışı fazla oluşturmaya başlayan Türkiye'nin diğer avantajları ise turizm ve ihracat gelirleridir. Dolayısıyla bu sonuçlar enflasyon hedeflemesine geçiş aşamasında önem taşıyacaktır.

5.2.9. Enflasyon hedeflemesinde kur rejimi de önem taşımaktadır

Enflasyon hedeflemesinde başarılı olan ülkelerde bir diğer ortak husus ise

döviz kurlarındaki dengedir. Kur çapasını uygulayan ancak başarılı olamayan ve beraberinde enflasyon hedeflemesine geçen ülkelerde döviz kurlarındaki rejim programın başarısı açısından önem taşımaktadır. Ancak disiplinli bir kur rejimi ile başarılı olunabilir. Bunun için kimi ülkelerde ulusal parayı desteklemek açısından yurtiçi DTH hesapları yasaklanıp, ulusal para vadeli hesaplara uygulanan faizler artırılarak hem ülke parası korunmuş, hem de bir nevi kurları baskı altında tutarak uygulanan programlar başarıya ulaşmıştır. Kimi ülkelerde ise enflasyon hedeflemesinde kuru da baskı altında tutucu hedefler belirlenip, bir nevi bir taşla iki kuş vurulmuştur. Türkiye içinde program çerçevesinde diğer ülkelerdeki gibi benzer bir kur rejimi oluşturulmalıdır. Dalgalı kur sistemine geçilmesiyle yaşanan devalüasyon, buna hazırlıklı olmayan mali ve reel sektörü zora sokmuş, beraberinde para piyasaları zora girmiş, dengeler bozulmuştur. Dolayısıyla yeni bir uygulama öncesi dengeler açısından önemli rol oynayan kur üzerinde baskıcı bir politika belirlenmelidir. Nitekim Türkiye ekonomisi için oldukça önemli olan bu programın uygulanması sırasında yeniden bu durumun yaşanması kaçınılmaz olur ki, bu sefer Türkiye bunu kaldıracabilir mi, bilinmez. Dalgalı kur sistemi terk edilmeyecek gibi görünmektedir. Ancak faizi baskı altında tutucu politikanın yanı sıra bir kur rejimi şarttır. Uzun vadeli TL'yi özendirici yeni uygulamalara geçilmiştir, ancak bunlar çeşitlendirilmelidir. Hazine'nin kura endeksli enstrümanları devam etmeli, ancak bu da rejimi baskı altına sokucu olmalıdır. (Balaban ve Asil, 2005:14)

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından özellikle bankacılık sistemindeki yapısal bozukluklar, sisteme ve Türkiye ekonomisine büyük zararlar vermiştir. Bunun ardından, bankacılık sisteminde

* Yine İsrail örneğini inceleyecek olursak, 1993 yılı Temmuz ayında 1994 yılı için hedef koyan İsrail, beraberinde enflasyonist baskıları artırmıştır. 1994 yılında büyüme hızı artmış, geniş tabanlı para arzı artmış, bütçe açığı/GSYİH oranı yükseliş trendine girmiş ve bunların etkisiyle enflasyonist beklentiler tırmanışa geçmiştir. Dengelerin bozulmasıyla İsrail Merkez Bankası son beş ayda faizleri 3 kez artırmak zorunda kalmıştır. Dolayısıyla ikinci yarı rakamları önem taşıdığından son çeyrekte enflasyon hedeflemesine gidilmesi başarıyı daha artırmaktadır

** Brezilya, Türkiye ile birlikte bu uygulamanın istisnasını oluşturur. İki ülkenin ekonomisi de geçmişte birçok kriz yaşamıştır.

yapısal reformlara gidilmiş ve enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçilebilmesi için gerekli altyapının oluşturulmasına gayret edilmiştir. Ancak TCMB'nin yılsonu itibariyle hedeflediği enflasyon oranı bulunmakla birlikte (örneğin 2003 yılı için yüzde 20, 2004 yılı için yüzde 12) bu oranları gerçekleştirmek amacıyla uygulanan politikalar kesin bir dille ifade edilmemektedir. TCMB de ülkemizde örtük bir enflasyon hedeflemesi uygulaması olduğundan söz etmektedir.

Genel Değerlendirme Ve Sonuç

Günümüzde, birçok ülke tarafından uygulanan enflasyon hedeflemesi yaklaşımını geliştirmiş ülkelerde göstermiş olduğu performans oldukça başarılı olsa da gelişmekte olan ülkeler açısından uygulanabilirliği hala tartışılmaktadır. Bunun temel nedeni bu ülkelerde mali baskınlığın son derece yoğun olmasına rağmen mali piyasalardaki derinliğin yetersiz oluşudur. Dolayısıyla, bu ülkelerde operasyonel ve teknik altyapının hazırlanması son derece önemlidir. Nitekim gelişmekte olan ülkelerin pek çoğu bu yaklaşıma geçmeden önce yasal ve kurumsal düzenlemeleri gerçekleştirmiş, döviz kuru çapası ve benzer politikalarla enflasyonu önce belli bir düzeye indirip daha sonra kademeli bir şekilde bu yaklaşıma geçmiştir. (Öztürk, 2003: 203)

Bunun yanı sıra Türkiye'nin enflasyon hedeflemesi yaklaşımına geçişi açısından başka bazı ciddi sorunlarda söz konusudur. Öncelikle, Türkiye'de yıllardan beri süregelen siyasi ve ekonomik istikrarsızlık neticesinde ortaya çıkan güven sorunu vardır. Bunun yanında Türkiye'nin yıllar itibariyle süregelen bir iç borç stokundan dolayı iç borcun çevrilmesi sorunu ile uğraşmaktadır. Buna bağlı olarak da piyasa koşullarında Merkez Bankası, para

politikası araçlarını etkin bir şekilde kullanamamaktadır. Yani Merkez Bankasının bağımsız bir şekilde faiz aracını kullanarak enflasyon hedefine odaklanabilmesi zor gözükmektedir. Türkiye açısından karşılaşılan diğer bir sorun ise döviz kurunun istikrarsızlığıdır. (Öztürk, 2003: 203–205)

Enflasyon hedeflemesinin Türkiye'de uygulanabilirliği ile ilgili olarak bugüne kadar yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçları aşağıdaki gibi maddeler halinde özetlemek gerekirse;

a.Türkiye'de mali baskınlık düzeyi çok yüksektir.

b.Mali derinlik çok düşüktür. Yani piyasalar çok sığdır.

c.Enflasyon oranı yüksektir.

d.Bütçe açıkları önemli boyutlara ulaşmıştır.

e.Merkez bankaları ve ekonomi politikalarına olan güven yetersizdir.

f.Merkez bankasının tam bağımsızlığı sağlanmıştır.

g.Şeffaflık ve hesap verebilirlik konularında önemli mesafeler alınmıştır.

h.Merkez Bankasının kararlılığı ve hazırlıkları devam etmektedir.* (Akyazı, 2004: 215)

Türkiye ekonomisinde geline son nokta itibariyle enflasyon hedeflemesi politikası incelenecek olursa; maliyetlerdeki aşırı artışlara rağmen, mali disiplin ile yapısal reformlara 2004 yılında da devam edilmesi ve IMF ile 2005 sonrası için tekrar anlaşılması, enflasyon hedeflemesinde olumlu katkı yapacak faktörler arasında yer almaktadır. Yılın ilk 5 ayında, yıllık hedef olan % 12'nin altına inilmiş olmasına rağmen ekonomide halen kırılğan bir yapının var olduğu ise göz ardı edilmemesi gereken önemli bir unsurdur.

* Enflasyon Hedeflemesi ile ilgili bugüne kadar yapılan çalışmaların kapsamı ve sonuçları hakkında daha fazla bilgi almak için Haydar Akyazı'nın Enflasyon Hedeflemesi isimli eserine bakılabilir.

Enflasyon hedeflemesinin farklı bir türü olan “örtük enflasyon hedeflemesi”, gelecek dönem enflasyonuna odaklanan bir para politikası stratejisinin uygulanmasını kabul etmektedir. Genel özellikleri itibariyle, bu stratejide, para tabanı için dönemler itibariyle enflasyon hedefi ile tutarlı hedefler konmaktadır. Para politikası kararlarında para tabanı gelişmelerinden daha çok, asıl olarak gelecek dönem enflasyonuna ilişkin gelişmeler belirleyici olmaktadır. Bu politika, özellikle enflasyon hedeflemesinin direk uygulanmasına imkân bulunmayan ortamlarda, para otoritelerinin enflasyon hedeflemesine geçiş sürecinde uygulanmaya çalışılmaktadır. (Activeline, 2004:2)

Şu anda hem açıkça enflasyon hedefi hem örtük olarak enflasyon hedeflemelerini benimseyen TCMB, böylece iki görevi birden yapmaktadır. Bunun sonucu olarak TCMB yalnızca enflasyonun düşürülmesini ve fiyat istikrarını hedeflemekte, istihdam ve üretim konularıyla ilgilenmemektedir. Bu nedenle TCMB açık ve şeffaf bir şekilde enflasyonla ve fiyat istikrarıyla ilgili görüşlerini ortaya koyarak, kısa ve orta vadede bekleyişlerin bu yönde oluşmasına gayret etmektedir. (Parasız, activeline, 2004:2)

Ülkemizde son iki yıldır, kronik yüksek enflasyon Merkez Bankası'nın izlediği örtük enflasyon hedeflemesi çerçevesinde, aşamalı bir biçimde ılımlı enflasyona geçiş eşiği olan yüzde 10 düzeylerine ulaşmıştır. (Parasız, Activeline, 2004b:2) Yılsonu hedefinin tutması halinde, Merkez Bankasının karşısına eskisine göre daha farklı ve daha zorlu bir enflasyon olgusunun çıkması

olasıdır. Çünkü ılımlı enflasyonla mücadele, kronik yüksek enflasyonla mücadeleden daha zordur. Birincisinin yapışkanlığı ikincisine göre daha fazladır. Bu noktada merkez bankasının örtük enflasyon hedeflemesinin yerine direkt enflasyon hedeflemesine geçmesi ve bunu toplumla paylaşması, tek haneli enflasyon ile mücadelede daha etkili olacak gibi görülmektedir. Özellikle, dezenflasyonist süreçte kredibilitésinin (güvenilirliğinin) artması da enflasyon hedeflemesine geçişte Merkez Bankasına ciddi katkı sağlayacak bir etken olarak öne çıkmaktadır. (Activeline, 2004: 10)

Sonuç itibariyle, Türkiye’de, enflasyon hedeflemesine geçmek için, uygulanan mali politikaların parasal politikalara üstünlüğünün azaltılması gerekmektedir. Kamu harcamaları kısılmalı, merkez bankasının tam bağımsızlığı sağlanmalı, Yeni Zelanda örneğinde olduğu gibi başarısızlık durumunda bu durumdan sorumlu tutulacak kişiler önceden belirlenmelidir.

Bununla birlikte, Türkiye’de TÜFE ve çekirdek enflasyon olarak nitelenen özel imalat sanayi fiyat endeksi, enflasyon hedeflemesi uygulamasında baz alınabilir.

Türkiye’de enflasyon hedeflemesi uygulamasına tam olarak enflasyon oranının yüzde 10’un altına indiği (gelişmiş ülkelerde olduğu) zaman geçileceği düşünülmektedir. (Econturk)

Kısaltmalar

GSYİH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

BA: Bütçe Açığı

TÜFE: Tüketici Fiyatları Endeksi

M1: Ufaklık para+kağıt para+vadesiz mevduat

M2: M1+Vadeli Mevduat

M2Y: M2+Döviz Tevdiat Hesabı

Kaynaklar

Active Academy Araştırma Merkezi, (2004) “Enflasyon Hedeflemesine Geçiş İçin Uygun Koşullar Oluşuyor”, Activeline Dergisi, Yıl: 5, Sayı:52, Temmuz 2004

- Active Academy Araştırma Merkezi, “Enflasyon Hedeflemesine Geçiş İçin Uygun Koşullar Oluşuyor” Activeline, (2004), www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3213
- Akyazı, H., (2004), Enflasyon Hedeflemesi Ülke Deneyimleri ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Seçkin Kitabevi, Birinci Baskı, Ankara.
- Alparslan, M., Pelin A Erdönmez, (2000), “Enflasyon Hedeflemesi”, [www.tbb.org.tr/turkce/ aratirmalar/Enflasyon%20Hedeflemesi.doc](http://www.tbb.org.tr/turkce/aratirmalar/Enflasyon%20Hedeflemesi.doc).
- Altuğ, N, (1999), “Para Politikalarında Arahedef Yaklaşımı ve Enflasyon Hedeflemesi”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınları, Yayın No:1999–11.
- Balaban, A ve Serkan Asil (2005), “Enflasyon Hedeflemesi, http://www.borsa.net/makale_goster.asp?Article=A_251201001
- Büyükkam, T. (2001), Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme, (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2001)
- Doğan, Ç. (2005), Fiyat İstikrarı Sorunsalı, Merkez Bankası Eksenli Çözüm Stratejileri, Nobel Yayınevi, Birinci Basım, Ankara “Enflasyon Hedeflemesi” (2004), <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc>
- Enflasyon Hedeflemesi Sisteminin Türkiye’de Uygulanabilirliği, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Nisan2004/turkiyeenf.htm>
- Güvel, E. A, Senyoraj: Teori ve Türkiyede Senyorajın Açıklayıcıları Üzerine Bir İnceleme, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan2001/senyora.htm>
- Kaykusuz, M. (2004), “Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc Malatyalı, N. K. (1998) Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, DPT Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Çalışma Raporları:1998–01, <http://ekutup.dpt.gov.tr/para/malatyak/enflasyo.html> 10.03.2005
- Oktar, S. (1998), Enflasyon Hedeflemesi, Bilim Teknik Yayınevi, Birinci Baskı, İstanbul.
- Öztürk, S. (2003), Enflasyon Hedeflemesi, Derin Yayınları, İstanbul.
- Öztürk, S. (2003), “Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, DTM Dergisi, Sayı:29, Temmuz 2003, http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/temmuz2003/enflasyon_hedeflemesi_h.htm 30.03.2005
- Parasız, İ. “Enflasyon Hedeflemesinin Eksik İstihdam Maliyeti Nasıl Hafifletilir?” Activeline Dergisi, Haziran 2004, www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3379 .
- Parasız, İ. “Enflasyon Hedefi mi? Enflasyon Hedeflemesi mi?” Activeline Dergisi, Ekim 2004, www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3011.
- Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesinin Uygulanabilirliğine Yönelik Ampirik Bir Değerlendirme, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Nisan2004/turkiyeenf.htm>
- Uçak, H. (2004), “Enflasyon Hedeflemesi ve Alternatif Para Politikası Hedeflemelerine Göre Değerlendirilmesi”, <http://sosyalbilimler.cu.edu.tr/dergi/dosyalar/2004.13.1.76.pdf>