



Inflation And Inflation Targeting in Turkey

Emek Ashı CİNEL¹

Abstract: In the aftermath of the global economic crisis, central banking has become a necessity worldwide. Central banks are trying to achieve price stability, which is their main task, as well as to maintain financial and economic stability. In this context, the inflation targeting regime applied by New Zealand for the first time in the world is implemented as an alternative monetary policy strategy. With this regime, general variables and data of the economy are taken into consideration and a suitable inflation rate is determined for a given period. This rate is shared with the public and monetary policies are carried out in a way to reach the determined rate. Transparency and independence are the most important factors to consider in order to achieve inflation targeting. The central bank should be able to use monetary policy instruments independently and should not depend on any authority in this sense. The aim of this study is to evaluate whether the inflation targeting regime was successful in Turkey during the period of 2002-2017.

Keywords: Inflation Targeting, Central Bank, Global Crisis, Monetary Policy, Price Stability.

Türkiye’de Enflasyon Ve Enflasyon Hedeflemesi

Özet: Küresel ekonomik kriz sonrasında merkez bankacılığında dünya genelinde zorunlu bir dönüşüm sözü konusu olmuştur. Merkez bankaları esas görevleri olan fiyat istikrarını gerçekleştirmenin yanında, finansal ve ekonomik istikrarı da sağlamaya çalışmaktadırlar. Bu çerçevede dünyada ilk defa Yeni Zelanda tarafından uygulanan enflasyon hedeflemesi rejimi, alternatif bir para politikası stratejisi olarak uygulanmaktadır. Bu rejimle birlikte, ekonominin genel değişkenleri ve verileri dikkate alınmakta, belirli bir dönem için uygun bir enflasyon oranı tespit edilmekte, bu oran kamuoyu ile paylaşılmakta ve para politikaları tespit edilen orana ulaşacak biçimde yürütülmektedir. Şeffaflık ve bağımsızlık enflasyon hedeflemesinin başarılı olabilmesi için dikkat edilmesi gereken en önemli unsurlardır. Merkez bankası para politikası araçlarını bağımsızca kullanabilmeli bu anlamda hiçbir otoriteye bağımlı olmamalıdır. Bu çalışmada amaç, enflasyon hedeflemesi rejiminin 2002-2017 döneminde Türkiye’de başarılı olup olmadığını değerlendirmektir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon Hedeflemesi, Merkez Bankası, Küresel Kriz, Para Politikası, Fiyat İstikrarı.

1. GİRİŞ

Küresel ekonomik kriz sonrası ortaya çıkan dönem genel olarak uygulanmakta olan ekonomi politikalarının, özel olarak da yürürlükte olan para politikalarının verimliliklerinin sorgulanmalarına yol açmıştır. Bu bağlamda enflasyon hedeflemesi rejimi, dünya genelinde ilk olarak Yeni Zelanda merkez bankası tarafından 1990 yılında uygulanarak, enflasyon seviyesini aşağıya çekmede son derece başarılı olması nedeniyle de birçok

gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin merkez bankası enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamaya başlamıştır.

Türkiye’de 1990-1998 döneminde uygulanan parasal hedefleme ve 2000 yılında yürürlükte olan döviz kuru hedeflemesi politikalarının ekonomi üzerinde başarısız olmaları nedeniyle farklı bir rejim gereksinimi zorunlu olmuştur. Bu koşullar altında 2001 yılında merkez bankasına fiyat istikrarını sağlama yetkisi verilmiş ve enflasyon

¹Giresun Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, Giresun.

*Corresponding author (İletişim yazarı):

emekasli@yahoo.com

Citation (Atf): Cinel, E. A. (2018). Türkiye’de Enflasyon ve Enflasyon Hedeflemesi, Bilge Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 2 (2): 85-98

hedeflemesine geçişin ilk hazırlıkları oluşmuştur. Ülkemizde ilk defa 2002 yılında enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmıştır. Merkez bankasının temel amacı olan fiyat istikrarını sağlarken, ekonomi genelindeki dalgalanmaları minimum düzeye indirmeyi amaçlayan enflasyon hedeflemesi stratejisi beraberinde birçok soruyu da gündeme getirmiştir. Bunlardan ilki, enflasyon hedeflemesinin ekonomide istikrarı sağlamada yeterli para politikası uygulaması olup olmadığı sorusudur. İkincisi de, merkez bankasının enflasyon hedeflemesini uygulayabilmesi için zorunlu olan iki temel şartı sağlayıp sağlayamayacağı sorusudur. Koşullardan birincisi, merkez bankasının faiz oranlarını bağımsız bir biçimde belirleyebilmesi için mali sistemin yeterli olması, ikinci koşul ise, ekonominin genel dengesinin ve mali yapısının döviz kurlarındaki dalgalanmalara cevap verebilecek kadar güçlü olması koşuludur.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin büyüme oranları arasındaki farkın arttığı küresel konjonktür döneminde enflasyon hedeflemesinin başarılı olabilmesi için söz konusu iki koşulun gerçekleşmesi zorunlu hale gelmiştir. Yüksek seviyede borçluluk gelişmiş ülke merkez bankalarını para politikası faizlerini düşük tutmaya iterken, sermaye girişlerinin artması sonucunda paralarının değer kazanması, faiz oranlarını yükseltmemeye ve faizin dışındaki araçlarla para politikalarını devam ettirmeye sürüklemektedir. Diğer taraftan ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelere bu durumun tam tersi bir görüntü ortaya çıkmakta, yüksek faiz politikası uygulanmaktadır.

Çalışmada amaç enflasyon ülkemizde hedeflemesi rejiminin 2002-2017 döneminde başarılı olup olmadığını nedenleriyle birlikte ortaya koymaktır. Bu bağlamda, Türkiye'deki enflasyon oranı G20 ülkelerindeki ve seçilmiş ülke ekonomilerindeki enflasyon oranlarıyla karşılaştırılmaktadır. Son bölümde elde edilen sonuçlar, tespitler ve öneriler sunulmaktadır.

2. ENFLASYON HEDEFLEMESİ, ENFLASYON HEDEFLEMESİNİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Fiyat istikrarı bütün iktisadi birimlerin iktisadi faaliyetlerini devam ettirirken ya da geleceğe ait kararlar alırken fiyat seviyesindeki farklılıklardan etkilenmediği hal şeklinde belirtilebilmektedir (Orhan, 2007: 30). Bir başka ifadeyle, iktisadi birimlerin bütün faaliyetlerini oluştururken göz ardı ettikleri düşük enflasyon oranıdır (Greenspan,

1996: 1). Fiyatlar genel seviyesindeki süreklilik kazanan yükselişler ekonomide enflasyonun var olduğunu göstermektedir (Uğurlu ve Saraçoğlu, 2006: 58). Dolayısıyla, bir ekonomide enflasyonun varlığından söz edebilmek için fiyatlar genel seviyesinin devamlı yükselmesi gerekmektedir (Ünsal, 2007: 13). Diğer bir anlatımla fiyat istikrarı para politikasının uzun dönemli temel hedefleri olan büyüme ve istihdama yönelik, ekonomik birimlerin karar alma aşamalarında etkili olmayacak ölçüde düşük ve istikrarlı bir enflasyon oranını anlatmaktadır.

Türkiye'de merkez bankasının esas hedefi, fiyat istikrarını sağlamaktır. Fiyatların istikrarlı olması; fiyatların hiç değişmemesi değil, genel seviyesindeki uzun süreli yükseliş ya da azalış eğiliminin önlenmesini ifade etmektedir. Bu şekilde, Türk lirasının satın alma gücü, dolayısıyla bir para birimi olarak güvenilirliği korunmaktadır (TCMB, 2014). Günümüzde merkez bankalarının büyük bir kısmı enflasyonu kontrol altında tutarak istikrarlı bir yapıya dönüştürmeye, yani fiyat istikrarını sağlamaya çalışmaktadır (TCMB, 2013).

Enflasyonun maliyetlerinin önüne geçilebilmesi iktisadi birimlerin etkilenmediği bir oranda fiyatlar genel seviyesinde istikrarın oluşmasıyla olasıdır (Bozkurt, 2010: 168-183). Enflasyonun ülke ekonomilerine getirdiği maliyetler ve belirsizlikler, fiyat istikrarının ülke ekonomilerinde en ciddi iktisadi amaç olarak uygulanmasını kaçınılmaz kılmıştır (Orhan, 2007: 30).

2.1. Enflasyon Hedeflemesi

Enflasyon hedeflemesi, günümüzde merkez bankalarının sıklıkla kabul ettiği bir amaç setidir. Belirli bir zaman zarfında uygun enflasyon oranının belirlenmesi ve o oranın gerçekleştirilmesi için para politikası araçlarının kullanılmasını içine almaktadır. Bu tanımlamayı esas alırsak enflasyon hedeflemesinin uygulanabilmesi için; bir sayısal oranın belirlenmesinin, bu oranın gerçekleşmesinin merkez bankasının temel amacının olmasının, bunun sağlanabilmesi için de merkez bankası bağımsızlığının oluşturulmasının ve şeffaflığının da artırılmasının zorunlu olduğunu belirtmek gerekmektedir (Eğilmez, 2005).

Enflasyon hedeflemesi uygulamasına yönelik olarak yapılan çalışmalar incelendiğinde farklı tanımlar görülmektedir. Mishkin (2000), enflasyon hedeflemesini beş temel faktörü içine alan para politikası uygulaması şeklinde göstermektedir.

Bunlardan ilki, enflasyon için orta vadeli sayısal bir hedefin kamuoyuna duyurulması, ikincisi merkez bankasının temel amacının fiyat istikrarı olmasıdır. Üçüncüsü politik araçların kullanımına karar verilirken yalnızca parasal değerler veya döviz kurunun izlenmesi değil bunların yanı sıra detaylı makroekonomik verilerin de izlenmesi şeklindedir. Dördüncü faktör para otoritesinin planları, hedefleri, politikaları konusunda kamuoyu ve piyasalarla, para politikasının şeffaflığı arasında ilişki kurmasıdır. Beşinci ve son faktöre enflasyon hedefini gerçekleştirmek amacıyla merkez bankası bağımsızlığının ve sorumluluğunun yükseltilmesi şartıdır.

Sherwin'in (2000)'e göre enflasyon hedeflemesi, bir yıl ya da daha uzun zamanı içine alan belirli bir dönem için enflasyon oranının hangi sayısal değer olacağını kamuoyuna resmi olarak duyurulduğu ve para politikasının uzun dönemdeki temel hedefinin düşük ve istikrarlı enflasyon olduğunun net biçimde tanımlandığı para politikasıdır.

Yukarıdaki tanımlardan yola çıkarak enflasyon hedeflemesini kısaca, geleceğe yönelik fiyat istikrarının oluşturulması için, hedeflenen enflasyon oranının kamuoyuna duyurulması biçiminde tanımlayabiliriz.

Genel olarak açık enflasyon, örtük enflasyon ve esnek enflasyon hedeflemesi olarak üç çeşit enflasyon hedeflemesi söz konusudur. Katı enflasyon hedeflemesi de denilen açık enflasyon hedeflemesi, merkez bankasının yalnızca hedeflenen enflasyon oranına ulaşmayı ya da enflasyonu hedeflenen düzeye yaklaştırmayı amaçlaması, bunların haricinde başka bir göstergeye dikkat etmemesi ya da enflasyon haricinde başka bir değişkende istikrarı amaçlamamasıdır. Örtük enflasyon hedeflemesi ise, enflasyon hedeflemesi rejimini resmi olarak ilan etmeksizin sayısal enflasyon hedeflerinin açıklanması ve bu amaçla merkez bankasının politika araçlarını kullanması şeklinde tanımlanmaktadır. Esnek enflasyon hedeflemesi, merkez bankasının enflasyon hedefinin yanı sıra döviz kurları, faiz oranları, üretim, işsizlik, cari açık ve büyüme gibi diğer göstergeleri de dikkate almasıdır (Demirhan, 2002). Esnek enflasyon hedeflemesi para politikası uygulamasında fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarın da gözetilmesini içermektedir. Bu politikalardan hangisi tercih edilirse edilsin hedeflemenin başarıya ulaşabilmesi bazı temel şartlara bağlıdır. Enflasyon oranı hedeflemesi ya da fiyat seviyesi hedeflemesi,

fiyat endeksinin seçimi, hedeflemenin ne kadar sürede uygulanacağı, ne zaman başlatılacağı, hedefin kamuoyuna kim tarafından ve ne zaman ilan edileceği bu temel şartları oluşturmaktadır (Gül ve Gürbüz, 2015: 3). Diğer taraftan merkez bankasının özerk olması, temel görevinin fiyat istikrarını sağlamak olması, mali piyasaların gelişmiş ve yeterli derinliğe sahip olması, mali piyasalarda devlet baskısının olmaması, kamu finansmanı konusunda herhangi bir problemin olmaması, bankacılık sisteminin güçlü olması, merkez bankasına güven duyulması, esnek döviz kuru sisteminin olması, döviz kuruyla enflasyon arasındaki ilişkinin zayıf olması, enflasyon hedeflemesine başlarken enflasyonun %10 düzeyinin altında olması gibi faktörler de rejimin başarıya ulaşmasında oldukça etkilidirler.

Enflasyon hedeflemesi rejiminde hedefin nokta hedef mi yoksa belirli bir aralık hedefi mi olacağı konusu önem taşımaktadır. Burada amaç, merkez bankasının belirli bir enflasyon hedefini kamuoyuyla paylaşarak makroekonomik birimlerin enflasyona yönelik beklentileri için çıpa oluşturmaktır. Bant hedeflemesinin nokta hedefe göre temel avantajı, hedeflenen değerde görülebilecek olan sapmanın daha düşük olması ve merkez bankasına kısa vadeli şoklara karşı daha esnek bir yapı sunmasıdır.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır.

2.2. Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Avantajları

Enflasyon hedeflemesinin bir para politikası olarak içinde barındırdığı temel avantajlar söz konusudur. İlk olarak enflasyon hedeflemesi alternatif politikalara kıyasla daha net bir politikadır. Merkez bankalarının belirlenen enflasyon hedefine ulaşmaları için güvenilirliklerini ve hesap verilebilirliklerini artırmaktadır. Para otoritelerinin fiyat istikrarı amacını gerçekleştirmek için gerekli olan bütün bilgiyi kullanmalarını kolaylaştırmaktadır. Para politikasının ülke ekonomisindeki şoklara öncelik vermesini sağlamaktadır. Merkez bankalarının para politikası araçlarını kullanmalarında ve kontrol etmelerinde bağımsız olmalarına imkan tanımaktadır. Para politikasının operasyonel olarak uygulanmasına destek olmaktadır. Politika tartışmalarının merkez bankasının para politikasıyla sağlanabileceği konular üzerinde odaklanmasını gerçekleştirmektedir.

Enflasyon hedefinin doğrudan belirlendiği rejimlerde para politikasının şeffaf olması ve kamuoyuna planlı bir şekilde bilgilendirme yapılması önceliklidir. Bu özellikler gelişmiş ülkelerde bu rejimin başarılı sonuçlanması için oldukça önemlidir. Bu doğrultuda doğrudan enflasyonu hedefleyen merkez bankaları enflasyon ve para politikasının geçmiş ve gelecek performansını net biçimde oluşturmak için “Enflasyon Raporu” yayımlamaktadır (TBB, 2000).

Enflasyon hedeflemesi rejiminde para politikasının temel amacının fiyat istikrarı olduğunun açık biçimde duyurulması ve daha yüksek şeffaflık ve operasyonel esnekliğin var olması sebebiyle, merkez bankalarının itibarının artırılması ve enflasyon beklentilerinin kontrol edilebilmesi konularında daha başarılı ve kalıcı neticelere ulaşılabilmektedir. Bu durumun ortaya çıkmasında amaçların, kararların ve taahhütlerin diğer rejimlere oranla fazlasıyla net olması etkili olmaktadır. Hedeflerin net bir şekilde duyurulması, merkez bankalarının belirttikleri hedefi gerçekleştirmemeleri halinde hesap vermesini sağlayan bir sistemin ortaya çıkmasına olanak verdiğinden, merkez bankalarının taahhütlerine sadık kalmasını sağlama ve zaman tutarsızlığı tuzağına düşmelerini önleme potansiyelini kapsamaktadır (Mishkin, 2000).

Diğer taraftan, enflasyon hedeflemesi rejimi, diğer rejimlere oranla daha esnek bir politika gerektirmektedir. Bunun nedeni hedeflerin ağırlıklı olarak orta vadede belirlenmiş ve kısa vadeli sapmaların önemsenmemiş olmasıdır. Başarılı bir enflasyon hedeflemesi uygulaması, merkez bankalarına, uzun dönemde enflasyonla mücadelede kredibilitelerine zarar vermeden, orta vadeli gelişmelere tepki verme olanağı sunmaktadır (Schaechter vd., 2000). Ayrıca, döviz kuru hedeflemesi rejiminden farklı olarak, enflasyon hedeflemesi rejimi, ülkelerin yerel gelişmelere odaklanabilmelerine ve iç şoklara karşı daha korunaklı olmalarına da imkan vermektedir (Mishkin, 2000). Bütün bu faktörler, iktisadi faaliyetlerdeki oynaklıkların diğer rejimlere oranla daha az gerçekleşmesine katkı sağlamaktadır. Bu anlamda, başarılı bir şekilde ortaya konulan enflasyon hedeflemesi uygulamasında şoklarla mücadelenin ekonomik ve finansal maliyetleri daha az olmaktadır. Örneğin, döviz kuru çapasının sona ermesiyle ciddi rezerv düşüşü, yüksek enflasyon, finansal krizler, dış ticaret açığı, bankacılık krizleri ve kamu borcunun ödenememesi gibi oldukça önemli problemler ortaya çıkabilmektedir.

Enflasyon hedefinden sapmalar yalnızca enflasyonun geçici bir süre hedefin üstünde seyretmesine ve büyümenin azalmasına neden olmaktadır (Batini ve Laxton, 2006).

Enflasyon hedeflemesinde para politikası iç şoklara cevap vermeye odaklanmıştır. Yani, para politikası sadece ülke içerisindeki duruma tepki vermektedir. Bundan dolayı ekonomideki değişimleri izleyebilmek ve fiyat istikrarı hedefini tam anlamıyla sağlayabilmek amacıyla ihtiyaç duyulan bütün göstergeler gözlenebilmektedir (Akyazı, 2004: 28).

2.3. Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Dezavantajları

Hemen her alanda olduğu gibi enflasyon hedeflemesi rejimi konusunda da iktisatçılar ikiye ayrılmaktadırlar. Bir kısım iktisatçı, enflasyon hedeflemesi rejiminin katı biçimde uygulanması halinde politika yapıcılara çok düşük düzeyde takdir yetkisi bıraktığını ve para politikasının şoklara karşı istenilen esneklikte tepki vermesini önlediğini savunmaktadır (Blanchard, 2003).

Bu düşüncenin tam tersi olarak, iktisatçıların diğer bir kısmı enflasyon hedeflemesi rejiminin politika yapıcıya oldukça yüksek düzeyde takdir yetkisi bıraktığını ve bu durumun politika yapıcıların aşırı genişletici politikalar uygulamasına yol açabileceğini, enflasyon öngörülerinin kontrolünün olanaksız olacağını belirtmektedir. Mishkin (2000) ve Bernanke vd. (1999), bu düşünceye cevap olarak ülkenin içinde bulunduğu şartları temel alarak hazırlanmış enflasyon hedeflemesi rejiminin söz konusu sorunları bünyesinde barındırmayacağını ve başarılı olacağını ifade etmektedirler.

Enflasyon hedeflemesi rejimi, çok sert ve tavizsiz biçimde uygulanması gereken bir politikadır. Diğer para politikası rejimleriyle kıyaslandığında verimsiz bir üretim dengesine sebep olmaktadır. Bu durum özellikle petrol fiyatındaki ya da döviz kurlarındaki ani değişiklikler gibi ciddi arz şoklarında ortaya çıkmaktadır (Doğan, 2005: 138). Enflasyon hedeflemesi uygulaması, mali baskınlığı tam anlamıyla engelleyememektedir. Mali baskınlık, parasal otoritenin siyasal baskılara maruz kalmasına ve genişletici maliye politikaları sebebiyle enflasyonun kontrol altına alınmamasına neden olabilmektedir (Akyazı, 2004: 32).

Enflasyon hedeflemesi politikası bakımından, yüksek düzeyli veya kısmi dolarizasyon potansiyel

problemlere neden olabilmektedir (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 tanımlanmıştır. Enflasyon hedeflemesi, nominal döviz kurunda esnekliği gerektirdiğinden kurda dalgalanmalar ortaya çıkmaktadır. Ancak, ulusal paranın değerinde ortaya çıkan yüksek ve hızlı azalmalar dolar cinsinden yaratılan borçların maliyetini yükseltebilmekte, bilançolarda önemli derecede bozulmalar oluşturabilmekte ve bu da finansal krizlerin riskini yükseltmektedir (Öztürk, 2003: 106–107).

3. DÜNYADA ENFLASYON HEDEFLEMESİ UYGULAMASI

Dünyada enflasyon hedeflemesinin giderek daha çok ilgi görmesi, enflasyon hedeflemesi rejiminin makroekonomik göstergeler üzerinde olumlu etkilerinin mevcut olduğuna yönelik inancın varlığından doğmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde gelişmiş ve gelişmekte olan farklı ülkelerin enflasyon oranlarıyla temel makro ekonomik göstergelerine yer verilmiş olup, G20 ülkelerine ait enflasyon rakamları ile Türkiye karşılaştırması yapılmıştır.

3.1. Farklı Ülkelerde Makro Ekonomik Göstergeler ve Enflasyon Hedeflemesi

Dünya genelindeki farklı ülke ekonomilerine yönelik temel makroekonomik veriler Tablo 1’de yer almaktadır. Ülke seçimi yapılırken enflasyon oranının oldukça düşük düzeyde olduğu gelişmiş ülkelerle, enflasyon oranı oldukça yüksek düzeyde olan gelişmekte olan ülkelere ilişkin göstergeler tercih edilmiş ve Türkiye ekonomisiyle karşılaştırma yapılmıştır.

Tablo 1: Farklı Ülke Ekonomilerinde Enflasyon Oranları ve Temel Makroekonomik Göstergeler (2017)

Ülkeler	Enflasyon Oranı (%)	Büyüme Oranı (%)	İşsizlik Oranı (%)	Bütçe Dengesi/GSYH	Cari Denge/GSYH
Japonya	1	2,1	2,8	-4,4	1,3
İtalya	1	1,7	11,1	-2,3	2,6
Fransa	1,2	2,2	9,4	-2,9	-1,5
Kanada	1,9	3	5,9	-1,7	-2,9
Euro Bölgesi	1,5	2,6	8,8	-1,3	3,1
İspanya	1,7	3,1	16,7	-3	1,4
Almanya	1,6	2,8	3,6	0,6	7,9
Çin	1,8	6,8	4	-4,3	1,4
ABD	2,2	2,3	4,1	-3,5	-2,5
Rusya	2,5	1,8	5,1	-2,1	2,4
Brezilya	2,9	1,4	12,2	-8	-1
İngiltere	3	1,5	4,3	-3	-4
Endonezya	3,6	5,1	5,5	-2,8	-1,6
Hindistan	4	6,3	5	-3,1	-1,4
Malezya	3,7	6,2	3,4	-3	2,5
Güney Afrika	4,5	1,1	27,7	-3,9	-0,5
Meksika	6,8	1,5	3,4	-1,9	-1,9
Türkiye	11,9	7,4	10,9	-2,1	-4,7
Arjantin	24,8	2,7	8,3	-6,3	-3,7

Kaynak: The Economist, TÜİK

Tablo 1’e bakıldığında enflasyonu oldukça düşük düzeyde tutmayı başaran ülkelerin sırasıyla Japonya, İtalya, Fransa, Euro Bölgesi, Almanya, İspanya ve Çin olduğu tespit edilmektedir. Enflasyonun en yüksek olduğu ülke ağır bir kriz atlatan Arjantin olup onu Türkiye, Meksika, Güney Afrika ve Hindistan takip etmektedir. 2017 yıl sonu itibarıyla büyüme oranı en yüksek olan ülkenin Türkiye olduğu görülmektedir. Ancak yüksek büyüme oranına rağmen ülkemizde, tabloda yer alan diğer makroekonomik göstergelerde olumlu yönde bir ilerlemenin olmadığı gözlenmektedir. Bunun temel nedeni büyümenin dışa bağımlı bir yapıda olup, sürdürülebilir yapıda olmamasıdır.

Türkiye’de enflasyonda direnç %5’in altında oluşmaktadır. Birçok ülkede enflasyon bu düzeyin altında olmasına rağmen Türkiye’de enflasyon %5 düzeyinin altına hiçbir zaman indirilememiştir. Yüksek oranda büyüme gerçekleştiren bir diğer ülke Çin’dir. Gittikçe daha çok kendi iç pazarına yönelen Çin ekonomisinin hızlı ve istikrarlı büyümesinin sonucunda ekonomik göstergelerinin hemen hepsinin olumlu olduğu belirlenmektedir. Çin’den sonra sırasıyla Hindistan ve Malezya ekonomilerinde de yüksek büyüme hızının yakalandığı ve tıpkı Çin gibi bu ülkelerde de bu durumun diğer makroekonomik verilere yansıdığı görülmektedir. Tablodan cari açık oranı en yüksek olan ülkelere bakıldığında ilk sırayı enflasyon oranlarıyla orantılı olarak Türkiye ve Arjantin ekonomilerinin aldığı gözlenmektedir.

Türkiye’de enflasyonun yüksek seyretmesine neden olan temel faktörlerin birincisi kur artışlarıdır. Kurlar üzerindeki baskının azalması da günümüz şartlarında olası görünmemektedir. Kurdaki artış cari açık ve dış açığı da tetiklemektedir. Diğer taraftan petrol fiyatlarında ortaya çıkan yükseliş ulaştırma harcamalarını ve buna bağlı olarak da karayolu ile taşınan tüm malların fiyat düzeylerini etkilemektedir. Büyümeye bağlı olarak ortaya çıkan kapasite kullanım oranlarındaki yükselme de enflasyonu tetikleyen bir diğer unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü kapasite kullanımları belirli bir eşiği geçtiğinde fiyat artışlarını da beraberinde getirmektedir.

3.2. G20 Ülkelerinde Enflasyon Oranları

Bilindiği gibi, G20 (Group of 20) ülkeleri dünyanın gayrisafi hasılasının beşte dördünü temsil eden 19 ülke ile Avrupa Birliği’nden oluşmaktadır. Türkiye’yi üyesi olduğu G20 ülkeleriyle karşılaştırmak amacıyla, Tablo 2’de G20 ülkelerinin 2017 yılına ait enflasyon rakamları yer almaktadır.

Tablo 2: G20 Ülkelerinde Enflasyon Rakamları (2017)

Ülkeler	Enflasyon Oranı (%)
AB	1,8
ABD	2,2
Almanya	1,6
Arjantin	24,8

Avustralya	1,9
Brezilya	2,9
Çin	1,8
Endonezya	3,6
Fransa	1,2
Güney Afrika	4,5
Güney Kore	1,5
Hindistan	4,0
İngiltere	3,0
İtalya	1,0
Japonya	1,0
Kanada	1,9
Meksika	6,8
Rusya	2,5
Suudi Arabistan	0,4
Türkiye	11,9

Kaynak:OECD

(https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=G20_P_RICES)

Küresel ekonomilerin büyüklüğe göre ilk yirmisini ifade eden G20 ülkelerinin 2017 yıllık enflasyon değerleri Tablo 2’de gösterilmektedir. Tablodan G20 ülkelerinin içinde en yüksek enflasyon oranına son dönemde yaşadığı ekonomik bunalım ve krizin neticesi olarak, %24,8 ile Arjantin’in sahip olduğu görülmektedir. Arjantin’i sırasıyla Türkiye, Meksika, Güney Afrika ve Endonezya takip etmektedir. Tablo 2’ye göre Arjantin, Türkiye, Meksika, Güney Afrika ve Endonezya haricindeki G20 ülkeleri 2017 yılı için enflasyonla mücadelede oldukça başarılı görünmektedir.

4. TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİ VE MEVCUT ENFLASYON ORANLARI

4.1. Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Rejimi

Enflasyon hedeflemesi rejimi ilk defa 1990 yılında Yeni Zelanda’da uygulanmaya başlanmış ve zamanla birçok ülke tarafından uygulanan bir para politikası stratejisi olmuştur. 1990’dan günümüze enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerin sayısı 39’a ulaşmıştır (Central Bank Inflation Targeting Report, 2012).

Enflasyon hedeflemesi rejimi gündeme geldiği andan itibaren çok sayıda olumlu ve olumsuz eleştiri almış, uygulanabilirliği, etkinliği, başarısı, uyumu gibi konular sürekli olarak sorgulanmıştır. Özellikle bir ülkenin bu rejimi uygulamasından önceki zaman zarfında, söz konusu ülke için bu rejimin uygulanabilir olup olmadığı, ülkenin bu politikayı uygulayabilmek için gerekli ön koşulları sağlayıp sağlamadığı ve bu politikanın yürürlüğe girmesinin ülke ekonomisi için faydalı olup olmayacağı gibi konular tartışılmıştır. Enflasyon hedeflemesinin uygulanmasından sonraysa rejimin ülke ekonomisi için istenilen sonuçları verip vermediği, yani başarılı olup olmadığı konusu ön plana çıkmıştır (Ermişoğlu, 2013: 32).

Enflasyon hedeflemesi ülkeye özgü politikaları kapsamaktadır. Türkiye’de rejimin başarılı olması için ülkemiz şartlarıyla uyumlu bir enflasyon hedeflemesinin uygulanması zorunlu olmaktadır. Enflasyon hedeflemesi politikasının verimli olması için merkez bankasının bağımsızlığı, mali baskınlık düzeyi, piyasa derinliği, şeffaflık, hesap verebilirlik, hedeflemeye geçebilmek için uygun enflasyon düzeyi, kur rejimi, ekonomik yapı, sağlıklı bir finansal sistem gibi konular değer taşımaktadır. Türkiye’de 2001 yılı sonrasında enflasyon hedeflemesi stratejisine başlanması uygun görülmüştür. Ancak, ülkemizde bu stratejiyi uygulayacak ekonomik ortamın var olmaması sebebiyle aşama aşama uygulanması gerekli olmuştur. Sabit döviz kuru rejiminin son bulmasıyla birlikte Türk Lirası değer kaybetmiş ve beklentilerin olumsuz olması sebebiyle 2001 yılı sonunda yıllık enflasyon %68 düzeyine gelmiştir. Başlangıç aşamasında enflasyon değerinin bu ölçüde yüksek olması ve kronik hal almış yüksek enflasyon yapısından dolayı, para politikasının enflasyon beklentilerini kontrol edebilmek anlamında risk faktörü yarattığı görülmektedir (Şanlı, 2006: 38-56).

1990’lı yıllarda ilk defa uygulanan bu rejimin başarısını araştıran çalışmalar ağırlıklı olarak 2000’li yıllarda görülmeye başlanmıştır. 1990’lı yılların başlarında enflasyona karşı uygulanan başarısız para politikaları, Türkiye’yi farklı arayışlara yöneltmiştir. Bu amaçla merkez bankasının 2001 yılında bağımsızlığı sağlanmış, 2006 yılına kadarsa enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş için hazırlık politikaları yürütülmüştür (Peker, 2011: 495).

2001’in sonunda, merkez bankası istikrar hedefli ve orta vadeli bir planın yürürlüğe gireceğini

belirtmiştir. Ekonominin yüksek büyüme hızı ve düşük enflasyonda istikrara kavuşturulması amaçlanmıştır. Ancak, ülkemiz gibi uzun vadeli enflasyonla mücadele eden ve buna bağlı olarak da güvenilirliği ve saygınlığı yetersiz olan ülkelerde, bu tür geçişler yavaş olabilmektedir. Enflasyonla mücadeleye yönelik gelişmeler görülse de, enflasyon ve faiz oranının gelişmiş ülke ekonomilerindeki seviyelere gelmeleri zaman almaktadır (Airaud, 2004: 22).

Tablo 3’te Türkiye’de hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon rakamları görülmektedir. Bu tablonun üç numaralı sütunu merkez bankasının yıllık enflasyon hedeflerini göstermektedir. Dört numaralı sütun yıl sonunda gerçekleşen enflasyon rakamlarını belirtmektedir. Beş numaralı sütun ise merkez bankasının yıllık enflasyon hedefinin yıl sonunda gerçekleşen enflasyondan ne kadar saptığını göstermektedir. Genel olarak bakıldığında merkez bankasının hedeflerinin yıl sonu gerçekleşmelerinden çok ciddi oranda uzak kaldığı gözlenmektedir.

Türkiye 2002 yılından itibaren enflasyonu azaltmak amacıyla enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamaktadır. 2001 yılında ortaya çıkan krizden sonra merkez bankasının esas amacı fiyat istikrarı olarak belirlenmiştir. Bu şekilde enflasyonla mücadelede daha fazla başarılı olunabileceği düşünülmüştür. Bu anlamda merkez bankasına bağımsızlık verilmiştir. Sözü edilen bağımsızlık merkez bankasının araç bağımsızlığıdır. Yani merkez bankası, fiyat istikrarını sağlayıp sürdürebilmek için kullanacağı araçları kendisi belirlemektedir. Merkez bankası, bunu gerçekleştirebilmek için yürürlüğe koyacağı politikayı enflasyon hedeflemesi ile birlikte ortaya koymaktadır. Böylece merkez bankası para politikasının temel araçları olan faiz, karşılıklar politikası ve açık piyasa işlemleri ile farklı diğer kurumlara birlikte kullanacağı araçlar olan makro ihtiyatı politika araçlarını bu amaç çerçevesinde kullanabilme hakkına sahip olmaktadır (Eğilmez, 2015). 2001 yılındaki kriz enflasyon hedeflemesi rejiminin yürürlüğe girmesini geciktirmiş, geçiş için gerekli olan ön koşullar sağlanamamıştır.

Türkiye’de 2002 yılında gerçekleşen enflasyon düzeyinin hedeflenen enflasyon düzeyinden çok uzakta olmadığı Tablo 3’te görülmektedir. Bu sonucun ortaya çıkmasında rejimin ilk defa uygulanıyor olması nedeniyle enflasyonun düşeceğine yönelik inanç ve güven ortamı etkili olmuştur. Yani ekonomik birimler enflasyon

beklentilerinde geçmişte ortaya çıkan enflasyonu esas almak yerine enflasyon hedeflerini dikkate almaya başlamış, enflasyonun sürekliliği olgusu ortadan kalkmıştır (Ermişoğlu, 2013: 32). Buna bağlı olarak, açık enflasyon hedeflemesi rejiminin şartlarının gerçekleşmesinin ardından 2006 yılında

bu uygulamaya geçildiği ilan edilmiştir. 2006 yılında Türkiye ekonomisi, küresel kriz ve şoklardan etkilenecek, enflasyonun azalmasını önleyen gelişmeler yaşamıştır. Bu durum açık enflasyon hedeflemesi politikalarının başarılı olamamasına neden olmuştur.

Tablo 3: Türkiye’de Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Rakamları

Hedef Türü	Yıllar	Hedef Enflasyon (%) (TÜFE)	Gerçekleşen Enflasyon(%) (TÜFE)	Sapma
Örtük Enflasyon Hedeflemesi	2002	35	29,7	5,3
Örtük Enflasyon Hedeflemesi	2003	20	18,4	1,6
Örtük Enflasyon Hedeflemesi	2004	12	9,3	2,7
Örtük Enflasyon Hedeflemesi	2005	8	7,7	0,3
Açık Enflasyon Hedeflemesi	2006	5	9,7	-4,7
Açık Enflasyon Hedeflemesi	2007	4	8,4	-4,4
Açık Enflasyon Hedeflemesi	2008	4	10,1	-6,1
Açık Enflasyon Hedeflemesi	2009	7,5	6,5	1
Açık Enflasyon Hedeflemesi	2010	6,5	6,4	0,1
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2011	5,5	10,4	-4,9
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2012	5	6,2	-1,2
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2013	5	7,4	-2,4
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2014	5	8,2	-3,2
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2015	5	8,8	-3,8
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2016	5	8,5	-3,5
Esnek Enflasyon Hedeflemesi	2017	5	11,9	-6,9

Kaynak: TÜİK, TCMB

Türkiye’nin enflasyon hedeflemesi rejimindeki performansının doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi için uygulama süresi uzun vadeli olarak incelenmelidir. 17 Ağustos 1999 yılında görülen deprem zaten kötü durumda olan ekonomiyi daha fazla bozmuş ve 2000’li yıllara çok kötü şartlar altında girilmesine yol açmıştır. Buna bağlı olarak 2000 yılı başında ülkemizde enflasyonu düşürme programı yürürlüğe girmiştir. Bu süreçte enflasyona yönelik olumsuz beklentilerin oldukça yüksek olması, yabancı para birimlerine dayalı fiyatlandırma, sözleşme, borç alma gibi faaliyetlerin sıklaşması gibi nedenlerle döviz

kurundaki artış enflasyonun temel belirleyicilerinden biri olmuştur (TCMB, 2002).

Merkez bankası, 2002 yılından itibaren dört yıllık bir zaman zarfı için kısa vadeli faiz oranlarının para politikası aracı olarak kullanıldığı bir örtük enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamış ve açık enflasyon hedeflemesi rejimi için hazırlıklara başlamıştır. Bu dönemde, enflasyon hedefleri gerçekleştirilmiş, hatta hedeflerin çok daha altına inilmiş, bu sayede de enflasyon beklentileri kontrol altına alınarak merkez bankasının yönlendirmesine girmiştir. Kamu borçları geçmişteki gibi çok büyük bir sorun değildir. Yani mali disiplin enflasyon

hedeflemesi rejimine uyum sağlayacak biçimde oluşturulmuştur. Finansal piyasalarda ve bankacılık sektöründe yapılan reformlar ile finansal kesim sıkı kontrol altına alınmış, böylece güçlenip derinleşmiş, kırılabilirliği düşmüştür. Hazırlık dönemi olarak nitelendirilebileceğimiz örtük enflasyon hedeflemesi süreci, enflasyonun düşürülüp kontrol altına alınmasında ciddi ölçüde başarı sağlamıştır (Peker, 2011: 496).

Arjantin’de ortaya çıkan ekonomik problemlerin de etkisiyle uluslararası sermayenin gelişmekte olan piyasalara daha temkinli yaklaşması ve ülkemizde yaşanan siyasi belirsizlikler, 2000’li yılların ortalarında ülkemize yabancı sermaye girişinin düşmesine neden olmuştur. Bu dönemde uygulanmakta olan kur çıpasına bağlı para politikası azalan sermaye girişi nedeniyle likidite sıkışıklığının da oluşmasına yol açmıştır. 2001 yılı Şubat ayında merkez bankası artan döviz talebini karşılayamaz duruma gelmiş, likiditenin yetersiz oluşu nedeniyle ödemeler sistemindeki dengesizlikler artmıştır. Bu durum karşısında yürürlükte olan döviz kuru politikası bırakılıp ulusal para dalgalanmaya bırakılmıştır (TCMB, 2001).

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrasında bankacılık sektörünün sorunları artış göstermiş, faiz ve kur riskleri oluşmuştur. 2002-2005 döneminde örtük enflasyon hedeflemesi amaçlanmıştır. Yapısal reformların yanı sıra iç ve dış şartların da olumlu oluşunun etkisiyle ekonomi de canlanmış, faiz oranları düşmüş, büyüme artmıştır. 2001 yılında merkez bankasının ana hedefi yukarıda söz edildiği gibi fiyat istikrarı olarak belirlenmiştir. Tablo 3’ten de görüldüğü gibi 2002 yılında yılsonu enflasyon hedefi %35 olarak belirlenirken, 2005 yılı enflasyon hedefi %8’e inmiştir. 2002-2005 dönemi boyunca gerçekleşen enflasyon rakamlarının hedeflenen enflasyon rakamlarından düşük olması nedeniyle merkez bankasına ve uygulanmakta olan para politikasına güven artmış, gelecek döneme ilişkin enflasyon beklentileri olumlu bir hal almıştır. Türkiye’de 1969 yılından bugüne ilk kez enflasyon %10 düzeyinin altına inmiş ve bu durum 2002-2005 dönemi enflasyon hedeflemesinin başarılı oluşunun göstergesi olarak kabul edilmiştir.

2003 yılında enflasyon hedefi %20 olarak belirtilmiş olup %18 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılında hedeflenen enflasyon düzeyine yakın seviyede bir enflasyon ile karşılaşıldığı gözlenmektedir. 2004 yılına bakıldığında enflasyon %12 olarak hedeflenirken gerçekleşen enflasyon

%9 olarak tespit edilmiştir. 2005 yılında ülkemizde hedeflenen enflasyon ile gerçekleşen enflasyon arasındaki farkın ya da sapmanın azaldığı göze çarpmakta olup %8 düzeyine yakın bir oranda enflasyon gerçekleşmiştir. Enflasyon hedeflemesi rejiminin başlangıcından itibaren Türkiye ekonomisi birçok farklı dışsal şokla karşı karşıya kalmıştır. Ağırlıklı olarak para politikasının kontrolü haricinde oluşan ve birçoğu uzun süre kalıcı olan bu şoklar, enflasyon hedeflerinin gerçekleştirilememesinin esas sebebinin oluşturmuştur.

2002-2005 dönemi enflasyon rakamlarında ortaya çıkan düşüşün ardından 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi rejimine başlanmıştır. Bu dönem dünya konjonktüründeki değişimler nedeniyle ülkemiz gibi birçok gelişmekte olan ülkede sermaye çıkışının olduğu bir dönemdir. Ulusal para hızla değer kaybetmiş, enflasyon yükselmeye başlamış ve güvensizlik baş göstermiştir (TCMB, 2008). 2006 yılı için belirlenen enflasyon hedefi %5 iken gerçekleşen enflasyon oranı %9,7 olmuştur. 2007 yılı içinse hedeflenen enflasyon rakamı %4 iken gerçekleşen rakam %8,4 olmuştur. 2006 yılında enflasyonun artmasına, uluslararası petrol ve altın fiyatlarındaki yükselişin yanında, tütünle işlenmemiş gıda ürünleri fiyatlarındaki hızlı yükselme ve küresel likidite şartlarındaki bozulmadan ortaya çıkan sermaye çıkışları gibi arz şokları yol açmıştır.

2007 yılı ve sonrası dönemde hızla yükselen petrol fiyatları ile diğer emtia fiyatlarında ortaya çıkan artışlar enflasyonun azalmasını önlemiştir. Diğer gelişmekte olan ülkeler gibi ülkemizde de gıda fiyatlarının TÜFE içindeki yüzdesinin fazla oluşu, enflasyondaki dalgalanmayı yükseltmiştir (TCMB, 2008). 2008 yılı enflasyonun gidişatını belirleyen temel faktör küresel ekonomik kriz olmuştur. 2008 yılında enflasyonun %4 gerçekleşmesi beklenirken %10,1 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon hedeflemesinin başarısı incelendiğinde, enflasyonun uzun dönem için yüksek seyredip hedeflerin çok üzerinde gerçekleştiği gözlenmektedir. Ülkemizin üç haneli enflasyon oranlarına ulaştığı dönemlerle kıyaslandığında, iç ve dış şokların ortaya çıktığı dönemde beklentilerin oldukça yüksek seviyede kontrol altına alınabilmiş olması, enflasyon hedeflemesi rejiminin en ciddi kazanımlarından birisi olarak kabul edilebilir (TCMB, 2008).

2008 küresel ekonomik krizin ekonomik ve finansal etkileri 2009 yılında da ortaya çıkmıştır. Dış

talepteki azalma, rijitleşen finansal şartlar enflasyonun azalmasına neden olmuştur. Enerji, işlenmiş gıda, talebe dayalı temel mal ve hizmet fiyatlarında düşüş görülmüştür (TCMB, 2009). Tüm bu gelişmelere bağlı olarak 2009 yılı enflasyon oranı %6,5 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında küresel ekonomik krizin olumsuz etkileri azalmaya başlamıştır. Üretim krizden önceki döneme oranla artış göstermiştir (TCMB, 2010). Merkez bankasının piyasadaki likiditeyi düşürmesi ile zorunlu karşılık oranlarını yükseltmesi sonucunda enflasyon oranı hedeflenen enflasyon rakamından %0,1 sapma göstererek %6,4 olarak gerçekleşmiştir.

2006 yılı ve sonraki dönemler incelendiğinde, enflasyonu yönlendiren temel etkenlerin uygulanmakta olan para politikasının haricinde ortaya çıktığı gözlenmektedir. Çekirdek enflasyonun 2006 yılı öncesinde genel enflasyon rakamından yüksek olmasına karşın, 2006 yılı sonrası dönemde genel enflasyon rakamına oranla düşük düzeyde gerçekleştiği belirlenmektedir (Ermışoğlu, 2011: 26).

2011 yılından günümüze kadar olan süreçte yani yedi dönem üst üste enflasyon hedeflerinin gerçekleşen enflasyon rakamlarının gerisinde kaldığı göze çarpmaktadır. 2011 yılı sonrasında Türkiye ekonomisinde ciddi bir durgunluk ortaya çıkmıştır. Büyüme yavaşlamıştır. Bu durumun ortaya çıkmasının temel nedenleri içerideki siyasi ortam, jeopolitik riskler, dünya ekonomisindeki duraklamaya bağlı tüketim ve talebin azalmasıdır. Özel sektöre olan güven azalmasıyla birlikte özel yatırım harcamaları önemli ölçüde düşmüştür. Tüm bu gelişmelere bağlı olarak Türkiye 2016 yılında en riskli kabul edilen ülkeler sıralamasında ilk sıralarda yer almıştır. Ülkemize olan itibarın azalmasına bağlı olarak yüksek faizler, ulusal parada değer azalışı ve yüksek enflasyon rakamları görülmüştür. 2011 yılında çift haneye ulaşan ve %10,4 olarak gerçekleşen enflasyon 2012-2016 döneminde tekrar tek haneli rakamlara düşse de beklenen enflasyon değerlerinin oldukça üzerinde seyretmiştir. Yukarıda söz edilen siyasi gelişmeler, dış politika ve dünya ekonomisine bağlı olarak 2017

yılı sonunda enflasyon tekrar çift haneli rakama ulaşarak %11,9 gibi beklentinin oldukça üzerinde bir değerle ekonominin en önemli sorunlardan biri olmayı sürdürmüştür.

4.2. Türkiye’de Tüketici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranları

Bilindiği üzere tüketici fiyat endeksi (TÜFE) herhangi bir tüketicinin satın aldığı belirli bir ürün ve hizmet grubunun fiyatlarındaki ortalama değişimleri gösteren bir ölçüt olup, yıllık enflasyon değerindeki değişimi ölçmek için kullanılmaktadır. 2017 yılında enflasyon yeniden çift haneli rakamlara ulaştığı için çalışmanın bu kısmında 2017 yılına ait TÜFE verileri dikkate alınmış ve enflasyondaki yükselişin TÜFE kaynaklı nedenlerini araştırmanın uygun olacağı düşünülmüştür.

Ana harcama gruplarına göre 2017 yılı tüketici fiyat endeksi ve değişim oranlarına ait veriler Tablo 4’te yer almaktadır. Tablodan ana harcama grupları içerisinde ağırlığın gıda ve alkolsüz içecekler, ulaştırma ve konut alanlarında olduğu görülmektedir. Dolayısıyla özellikle gıda ve alkolsüz içecekler grubunda görülecek olan yükselişler TÜFE’yi en çok etkileyen artışlar olmaktadır. Her üç harcama grubunda da tüketici fiyat endeksindeki değişim oranlarının bir önceki yılın Aralık ayına göre yükseldiği gözlenmektedir. Gıda ve alkolsüz içecekler başta olmak üzere, ulaştırma ve konut harcamaları enflasyon üzerinde oldukça etkilidirler. Diğer taraftan Tablo 3’e göre, ana harcama gruplarının tamamında fiyatların bir önceki yıla oranla arttığı ortaya çıkmaktadır. Tüketici fiyat endeksinin en yüksek olduğu harcama grubu alkollü içeceklerle tütün olup bunu sırasıyla lokanta ve oteller, çeşitli mal ve hizmetler, gıda ve alkolsüz içeceklerle, konut harcamaları takip etmektedir. Açıkça görüldüğü üzere temel mal ve hizmet gruplarında genele yayılan fiyat artışları söz konusudur. Bu durumun temel nedenleri arasında enerji fiyatlarındaki yükseliş eğilimini, maliyet artışlarını, beyaz eşya ve mobilya sektöründeki vergi indirimlerinin geri alınmasını sıralayabiliriz.

Tablo 4: Ana Harcama Gruplarına Göre Tüketici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranları
(Aralık 2017, 2003=100)

Ana Harcama Grupları	Harcama Grubu Ağırlıkları	Bir Önceki Aya Göre Değişim Oranı (%)	Bir Önceki Yılın Aralık Ayına Göre Değişim Oranı (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim Oranı (%)	On iki Aylık Ortalamalara Göre Değişim Oranı (%)	Endeks
Türkiye	100	0,69	11,92	11,92	11,14	327,41
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	21,77	1,52	13,79	13,79	12,7	363,38
Alkollü İçecekler ve Tütün	5,87	-0,01	2,86	2,86	15,44	591,36
Giyim ve Ayakkabı	7,33	-2,39	11,48	11,48	7,05	221,1
Konut	14,85	0,77	9,62	9,62	8,04	358,47
Ev Eşyası	7,72	1,18	12,74	12,74	8,17	258,65
Sağlık	2,63	0,23	11,9	11,9	12,42	195,46
Ulaştırma	16,31	1,69	18,24	18,24	16,8	326,65
Haberleşme	4,12	-0,17	1,41	1,41	2,74	134,77
Eğlence ve Kültür	3,62	0,02	8,38	8,38	9,79	223,11
Eğitim	2,69	0,03	10,48	10,48	9,98	324,39
Lokanta ve Oteller	8,05	0,47	11,47	11,47	10,27	482,5
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5,04	0,05	12,77	12,77	12,29	393,72

Kaynak: TÜİK (2017)

Eğilmez (2015)'e göre merkez bankasının enflasyon hedefini tutturamamasının esas nedeni hedef olarak belirlenen göstergenin yanlış seçilmesidir. Merkez bankası, hedefi TÜFE olarak belirlemektedir. Halbuki TÜFE'nin içinde para politikası araçlarıyla değiştirilemeyecek büyüklükler bulunmaktadır. Enerji fiyatları buna verilebilecek en güzel örnektir. Enerji fiyatları tamamen dışarıda belirlenmektedir. Diğer taraftan ana harcama grupları arasında yer alan alkol ve tütün fiyatları kamu otoritelerince belirlenmektedir. Merkez bankasının veri olarak kabul ettiğimiz bu değerleri hiçbir şekilde etkileme gücü bulunmamaktadır. Bu şekilde merkez bankası TÜFE dahilinde bulunan birçok kalemi veri kabul etmekte ve bu yönde bir politika uygulayıcı pozisyonunda bulunmaktadır. Oysa merkez bankasının para politikası araçlarını kullanarak değiştirebileceği gösterge çekirdek enflasyondur. Doğru ve başarılı bir enflasyon hedeflemesi ancak bu gösterge üzerine hedef konularak gerçekleştirilebilir. Bilindiği üzere çekirdek

enflasyon, enflasyonun geçici ya da bir defaya mahsus etkilerden arındırılmış kalıcı kısmıdır. Bu amaçla, dışsal etkilere karşı oldukça açık olan yukarıda söz edilen enerji fiyatları, mevsimsel şartlar, maliye politikaları vb. ile geçici özellikler içerebilen, temel gıda maddeleri fiyatları ve dolaylı vergiler enflasyon tahminlerinde dışlanan temel faktörler olmaktadır. Çekirdek enflasyon kullanımındaki esas neden, fiyatlar genel düzeyindeki değişime süreklilik kazandıran unsurları belirlemektir. Daha gerçekçi politika kararlarının uygulanabilmesi için çekirdek enflasyon göstergelerinin takip edilmesi gerekmektedir.

SONUÇ

Finansal liberalizasyon programları gerçekleştiren farklı ülkelerin çoğunda paranın dolanım hızındaki istikrarın ortadan kalkması, çağa uygun yeni finansal araçların doğması ve finans sektöründeki hızlı ilerlemeler neticesinde para talebindeki istikrar

gerilemiş ve bu sonuçlar da parasal büyüklüklerin ara hedef olarak ortaya konulmasını zorlaştırmıştır. Bu koşullar içerisinde, bir takım ülkeler doğrudan bir ara hedef kullanmadan enflasyon hedeflenmesini tercih etmişlerdir. Ülkemizde enflasyon hedeflemesi rejimi dünya genelindeki uygulamadan 12 yıl sonra uygulanmaya başlanmış olup, 16 yıldır devam etmektedir.

Enflasyon hedeflemesi genellikle enflasyon tahmini hedeflemesidir. Bunun nedeni, para politikasının etkilerinin hemen ortaya çıkmaması, bunun zaman almasıdır. Para politikasında bugün alınan kararların ekonomi üzerindeki etkileri gelecek dönemde ortaya çıkmaktadır. Enflasyon hedeflemesi rejimi, dünyanın neresinde uygulanıyor olursa olsun, işlerliği yargılara bağlı olan bir uygulamadır. Bu nedenle yürütülmesi oldukça önemlidir. Enflasyon hedeflemesi aslında, en verimli şekilde, enflasyonun beklenen ya da hedeflenen seviyede olduğu şartlarda başarılı olmaktadır. Bu şartlar altında yapılması gereken, uzun dönem dengelerinden başlayarak mevcut pozisyonun gözetilmesi şeklindedir.

Türkiye’de tam anlamıyla 2002 yılında uygulanmaya başlayan enflasyon hedeflemesi rejimi her ne kadar 2002-2005 döneminde başarılı olmuş yani enflasyonu hedeflenen değerin altında gerçekleştirmiş görünse de takip eden dönemlerde gerçekleşen enflasyon, hedeflenen enflasyon rakamlarının oldukça üzerinde seyretmiştir. 2006 yılından günümüze kadar olan süreçte sadece iki dönem enflasyon hedefiyle gerçekleşen enflasyon aynı olmuş ya da beklenen enflasyonun bir puan altında enflasyon ortaya çıkmıştır. Bu çerçevede ülkemizde merkez bankasının enflasyon hedefini tutturma konusunda genel itibarıyla başarılı olamadığı görülmektedir.

Ülkemizde hedeflenen enflasyon değeriyle gerçekleşen enflasyon değeri arasındaki farkın oldukça yüksek olmasının çeşitli sebepleri bulunmaktadır. İlk olarak, enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmadan önce özellikle ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelere kurumsal ve teknik alt yapı hazır olmalıdır. Bunun yanı sıra yapısal reformlarla (cari açığın düşürülmesi, vergi sisteminde iyileştirme, enerji tasarrufu vb.), teknolojik ilerlemelerle, üretim ve verimlilik artırılarak, büyümeyi dışa bağımlı olan yapıdan kurtararak enflasyonun düşürülmesi mümkün olmaktadır. Aksi takdirde enflasyonun düşürülmesi ve uzun dönemde bu düzeyin korunması olası görülmemektedir. Gelişmekte olan ülkelerin bir

kısmi enflasyon hedeflemesine geçmeden önce, öncelikli olarak makro ekonomik koşullarını iyileştirmiş, enflasyonun azalmasını sağlamış (%10’un altında bir enflasyon düzeyi ile enflasyon hedeflemesine geçiş yapmış), yukarıda sözü edilen yapısal reformları gerçekleştirmiş ve bunun sonucunda ortaya çıkan güçlü denetim mekanizmasıyla başarıya ulaşan geçiş sürecini uygulamıştır. Geçiş sürecinin hemen ardından da doğrudan enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulamışlardır. Diğer taraftan, enflasyon hedeflemesi rejiminin başarılı biçimde yürütülmesi için merkez bankasının bağımsızlığının yasalarla desteklenmesi, şeffaflığının artırılması, kamu bütçesinde dengenin sağlanması, yeterli seviyede derinliğe ulaşmış gelişmiş para ve sermaye piyasalarının varlığı zorunludur. Ülkemiz gibi mali baskınlık oranı yüksek, yeterli derinliği olmayan para ve sermaye piyasalarının var olduğu ekonomilerde yürürlükte olan para politikaları şüphesiz verimliliği düşürücü yönde etkide bulunmaktadır. Çünkü bu şartlar içerisinde ekonomi sorunu yaşama eğilimindedir ve fiyat istikrarına odaklanamamaktadır. Bu nedenle enflasyon hedeflemesi rejimleri, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere göre daha iyi sonuçlar vermektedir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta merkez bankasının bağımsızlığının araç bağımsızlığı olduğudur. Merkez bankası fiyat istikrarını sağlamak amacıyla hangi araçları (faiz politikası, karşılıklar politikası, açık piyasa işlemleri, makro ihtiyati politika araçları) kullanacağını kendisi tespit etmektedir. Merkez bankasının daha gerçekçi ve başarılı politika kararları alıp, uygulayabilmesi için hedef göstergesi olarak TÜFE yerine çekirdek enflasyon kullanılmalıdır. Aksi takdirde merkez bankası TÜFE dahilinde bulunan birçok kalemi veri kabul etmekte ve bu yönde bir politika uygulayıcı pozisyonunda bulunmaktadır. Bu durum enflasyon hedefinin tutmamasına yol açan önemli bir başka neden olmaktadır. Özellikle, enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan gelişmiş ülkelere tek bir çekirdek enflasyon göstergesi yerine, tüm hesaplama yöntemlerinin avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak farklı şekillerde hesaplanmış türev endeksler dikkate alınmaktadır.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin başarılı olabilmesi için ayrıca beklentilerin iyi yönetilmesi ve etkin iletişim politikalarının kullanılması gerekmektedir. Bunun yanında kurda ortaya çıkabilecek olan değişimler (maliyetler üzerine ciddi derecede etkilidir), jeopolitik ve siyasal gelişmeler ve her dönemin kendine özgü taşıdığı nitelikler enflasyon

tahminlerini etkileyebilecektir. Bu anlamda, ülkemizde yüksek oranlı cari açığın sebep olduğu döviz kuru dalgalanmaları azaltılmalıdır. Bunun için uluslararası alanda rekabetçi ürün ve firmalar ortaya çıkarılmalı, rekabet şansımızın en yüksek olduğu en iyi ürünler üretilmeli, ithalata bağımlı olan kalıplaşmış yapıya zaman kaybetmeden son verilmelidir.

KAYNAKLAR

- Airaudo, M. (2004). Can Turkey Move to Explicit Inflation Targeting? Some Lessons from a Simple Model of Policy Design with Imperfect Credibility. Lab on European Economics, Rome.
- Akyazı, H. (2004). Enflasyon Hedeflemesi Ülke Deneyimleri ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. (1.Baskı). Seçkin Kitabevi. Ankara.
- Batini, N. and Laxton, D. (2006). Under What Conditions Can Inflation Targeting Be Adopted? The Experience of Emerging Markets. Central Bank of Chile Working Papers No. 406.
- Bernanke, B. S., Laubach, T., Mishkin, F. S. and Posen, A. S. (1999). Inflation Targeting: Lessons from the International Experience. Princeton, N. J., Princeton University Press.
- Blanchard, O. (2003). Comment on Inflation Targeting in Transition Economies: Experience and Prospects by Jiri Jonas and Frederic Mishkin. NBER Conference on Inflation Targeting, Florida.
- Bozkurt, C. (2010). Enflasyonun Ekonomik ve Sosyal Maliyetleri. Bütçe Dünyası Dergisi, 34(2), 168-183.
- Central Bank Inflation Targeting Report (2012). Central Bank News Website. <http://www.centralbanknews.info/2012/01/central-bank-inflation-targetingreport.html>
- Demirhan, E. (2002). Para Politikasının Değişen Yüzü: Enflasyon Hedeflemesi. İstanbul: TBB Yayınları.
- Doğan, Ç. (2005). Fiyat İstikrarı Sorunsalı, Merkez Bankası Eksenli Çözüm Stratejileri (1. Baskı). Nobel Yayınevi, Ankara.
- Eğilmez, M. (2015). Kendime Yazılar. Erişim Adresi <http://www.mahfiegilmez.com/2015/>
- Ermişoğlu, E. (2011). Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye’deki Başarısının Değerlendirilmesi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara.
- Ermişoğlu, E. (2013). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Bir Başarı Hikayesi mi? BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi,7(1), 32.

- Greenspan, A. (1996). Opening Remarks To the 1996 Jackson Hole Symposium: Achieving Price Stability. Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Gül, E. ve Gürbüz, A. (2015). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 14, 3.
- Mishkin, F. (2000). Inflation Targeting in Emerging Market Countries. The American Economic Review, <http://www2.gsb.columbia.edu/faculty/fmis/kin/research.html>
- OECD (2017). Küresel Ekonomik Görünüm Raporu, Haziran.
- Orhan, A. (2007). Para Politikası Stratejisi Olarak Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye Uygulaması. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.
- Öztürk, S. (2003). Enflasyon Hedeflemesi. Derin Yayınları, İstanbul.
- Peker, H. (2011). Türkiye’de Enflasyon ve Enflasyon Hedeflemesi Uygulamasının Değerlendirilmesi. Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 11(22), 495-496.
- Schaechter, A., Stone, M. R. and Zelmer, M. (2000). Adopting Inflation Targeting: Practical Issues for Emerging Market Countries. IMF Occasional Paper, No. 202.
- Sherwin, M. (2000). Institutional Frameworks for Inflation Targeting. <http://www.rbnz.govt.nz/speeches/0097459.html>
- Şanlı, B. (2006). Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi. Sosyal Bilimler Dergisi, 16, 38-56.
- TCMB (2001). Yıllık Rapor 2001, <http://www.tcmb.gov.tr>.
- TCMB (2002). Fiyat İstikrarı, <http://www.tcmb.gov.tr>.
- TCMB (2008). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi.
- TCMB (2009). Yıllık Rapor 2009, <http://www.tcmb.gov.tr>.
- TCMB (2010). Yıllık Rapor 2010, <http://www.tcmb.gov.tr>.
- TCMB (2013). Yıllık Rapor 2013, <http://www.tcmb.gov.tr>.
- TCMB (2014). Yıllık Rapor 2014, <http://www.tcmb.gov.tr>.
- TCMB (2017). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Erişim Adresi <http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html>
- TÜİK (2017). Türkiye İstatistik Kurumu, www.tuik.gov.tr
- TBB (2000). Enflasyon Hedeflemesi, Aralık, Bankacılık ve Araştırma Grubu.
- Uğurlu, E. ve Saraçoğlu, B. (2010). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonun Öngörüsü. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 25 (2), 57-72.
- Ünsal, E. M. (2007). Makro İktisat. İmaj Yayınevi, Genişletilmiş 7. Baskı. Ankara.