



**T.C.
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

**ENFLASYON HEDEFLEMESİ POLİTİKASI VE TÜRKİYE'DE
UYGULAMA SONUÇLARI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

EDA ERGÜN

**DANIŞMAN
DR. ÖĞR. ÜYESİ FATMA ZİŞAN KARA**

AKSARAY 2019

TELİF HAKKI VE TEZ FOTOKOPİ İZİN FORMU

Bu tezin tüm hakları saklıdır. Kaynak göstermek koşuluyla tezin teslim tarihinden itibaren 24 (yirmi dört) ay sonra tezden fotokopi çekilebilir.

YAZARIN

Adı : EDA

Soyadı : ERGÜN

Bölümü : İKTİSAT

İmza :

Teslim Tarihi :/.../....

TEZİN

Türkçe Adı : Enflasyon Hedeflemesi Politikası ve Türkiye’de Uygulama Sonuçları

İngilizce Adı : Inflation Targeting Policy and Application Results in Turkey,

ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI

Tez yazma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyduğumu, yararlandığığım tüm kaynakları kaynak gösterme ilkelerine uygun olarak kaynakçada belirttiğimi ve bu bölümler dışındaki tüm ifadelerin şahsıma ait olduğunu beyan ederim.

Yazar Adı Soyadı: EDA ERGÜN

İmza:

T.C.
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
JÜRİ ONAY SAYFASI

EDA ERGÜN tarafından hazırlanan "ENFLASYON HEDEFLEMESİ POLİTİKASI VE TÜRKİYE'DE UYGULAMA SONUÇLARI" başlıklı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından oy birliği ile Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

İMZA

Danışman:

Dr. Öğr. Üyesi Fatma Zişan KARA

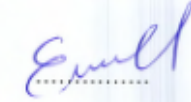
İktisat, Aksaray Üniversitesi

Üye: Doç. Dr. Emine FIRAT

İktisat, Aksaray Üniversitesi

Üye: Dr. Öğr. Üyesi Filiz TUTAR

İktisat, Ömer Halis Demir Üniversitesi



Tez Savunma Tarihi: 13/06/2019

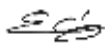
Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 25/07/2019 tarih ve 2019/30-9 sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Öğrencinin

Adı Soyadı

İmza

Eda ERGÜN



Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

Doç. Dr. Sevilay U.SLU DİVANOĞLU

İmza



TEŞEKKÜR

Araştırma sürecimin her aşamasında, hiçbir zaman yardımını esirgemededen bana yol gsteren saygıdeğer bryyğüm, değerli danışman hocama vermiş olduğu destekten dolayı sonsuz saygı, sevgi ve en işten teőkürlerimi sunarım.

Maddi ve manevi destekleriyle benim bu yaşa gelmemdeki en bryük destekçilerim olan ve her konuda olduğu gibi tez sürecimi tamamlamamda da yardımlarını esirgemeyen anne ve babama teőkür ederim.

Bu süreçte küçücük varlığıyla bana güç veren, destekçim olan biricik kızım Ela'ya teőkür ederim.

Çocukluğumdan bu yana kardeş bildiğim arkadaşım Seçil Ökten' e bu sürecimde yanımda olduğu için teőkür ederim.

Hazırlamış olduğum tez çalışmasının literatüre katkı sağlaması ve bu alanda yapılacak olan çalışmalara yol gösterici olması dileklerle.

AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Enflasyon Hedeflemesi Politikası ve Türkiye’de Uygulama Sonuçları
Yüksek Lisans Tezi
Eda Ergün/ Aksaray 2019

ÖZET

1980’li senelerde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde uygulanmakta olan döviz kuru politikası ve parasal politikanın fiyat istikrarına ulaşmadaki başarısızlığı, ülkeleri başka bir ara politikası stratejisi bulma arayışına sokmuştur. Enflasyon hedeflemesi politikası 1990’lı senelerin başlarında ilk olarak Yeni Zelanda tarafından uygulanmış ve başarılı sonuçları diğer ülkeleri de enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya teşvik etmiştir. Enflasyon hedeflemesi sıkı takip, kararlılık ve istek gerektiren birçok para politikasını bir arada uygulamaya koymaktadır. Takip edilmesi ile beklenen neticeye ulaşabilecek bir politika uygulaması olduğu son senelerdeki uygulamalardan ulaşılmış mühim bir netice olarak karşımıza gelmektedir. Bundan dolayı enflasyon hedeflemesi uygulamasında yapılan yeni düzenlemelerin ve ekonomik tercihlerin değişikliğinin ülkeler açısından yararlı bir strateji hedefi olduğu söylenebilir.

1990’larda çoğu ülkenin uygulamaya geçirdiği enflasyon hedeflemesi politikasını değerlendirmek ve gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye özelinde stratejinin uygulamaya yansımalarını ortaya koymak çalışmanın temel amacıdır. Çalışmada, enflasyon hedeflemesi politikasının makroekonomik istikrarı sürdürebilmesinde yetersiz kalacağı alternatif ekonomi politikalarıyla desteklenmesi gerektiği ve yapısal önlemlerle birlikte uygulanmasının başarılı sonuç vereceği ifade edilmektedir. Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde gelişmekte olan ülkelerde enflasyon hedeflemesi politikasının gelişmiş ülkelerde olduğu kadar başarı sağlayamadığı söylenebilir.

Bilim Kodu: 111908- 111902

Anahtar Kelimeler: Fiyat İstikrarı, Para Politikası, Enflasyon Hedeflemesi, Enflasyon.

Sayfa Adedi: 122

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Fatma Zişan Kara

AKSARAY UNIVERSITY
SOCIAL SCIENCES INSTITUTE

Inflation Targeting Policy and Application Results in Turkey

Master Thesis

Eda Ergün /Aksaray 2019

ABSTRACT

Exchange rate policy implemented in developed, developing countries in 1980s and monetary policy's failure to achieve price stability, caused mentioned countries to search another monetary policy strategy. Inflation targeting regime was first implemented by New Zealand in 1990s and successful results encouraged other countries to implement such regime. Important result obtained from implementations in recent years is the fact that inflation targeting is policy implementation reaching expected result by implementing and following many monetary policies requiring strict follow-up, determination and willingness. Therefore, it can be said that new regulations within inflation targeting implementation scope and changes in economic preferences are useful strategy target for countries.

Study aims to evaluate inflation targeting strategy implemented by most countries in 1990s as another monetary policy and evaluate our country's experiences among developing countries within this framework. Study states that inflation targeting regime should be supported by alternative economic policies that is insufficient to sustain macroeconomic stability, implementation will be successful with structural measures. It was concluded that inflation targeting regime in developing countries like ours wouldn't be as successful as in developed countries.

Science Code: 111908- 111902

Key Words: Price Stability, Monetary Policy, Inflation Targeting, Inflation

Page Number: 122

Supervisor: Dr. Öğr. Üyesi Fatma Zişan Kara

İÇİNDEKİLER

TELİF HAKKI VE TEZ FOTOKOPİ İZİN FORMU.....	i
ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI.....	ii
JÜRİ ONAY SAYFASI.....	iii
TEŞEKKÜR SAYFASI.....	iv
ÖZET.....	v
ABSTRACT.....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
KISALTMALAR.....	xi
TABLolar LİSTESİ.....	xii
GRAFİK LİSTESİ.....	xiii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	3
1. ENFLASYON HEDEFLEMESİ, KURAMSAL KAPSAM ve AÇIKLAMALAR.....	3
1.1. Enflasyon Hedeflemesi Kavramı	3
1.1.1. Keynesyen Modele Göre Enflasyon	4
1.1.2. Klasik Modele Göre Enflasyon	5
1.1.3. Monetarist Modele Göre Enflasyon.....	6
1.1.4. Yapısalcı Modele Göre Enflasyon.....	6

1.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulamaya Geçirilmesinde Gerekli Ön Şartlar	7
1.2.1. Merkez Bankası'nın Tam Bağımsızlığı	7
1.2.2. Fiyat İstikrarının Sağlanması	8
1.2.3. Ülkede Gelişmiş Mali Piyasaların Varlığı	9
1.2.4. Kabul Edilebilir Enflasyon Oranı	11
1.2.5. Politika Güvenilirliği	11
1.3. Hedefleme Stratejileri	12
1.3.1. Parasal Büyüklük Hedeflemesi	12
1.3.2. Döviz Kuru Hedeflemesi	12
1.3.3. Enflasyon Hedeflemesi	13
1.4. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Stratejik Özellikleri	13
1.4.1. Hesap Verebilirlik ve Şeffaflık	13
1.4.2. Güvenilirlik	14
1.4.3. Esneklik	14
1.4.4. Geleceğe Yönelik Bir Yaklaşımın Benimsenmesi	15
1.5. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulamaya Yönelik Teknik Özellikleri	15
1.5.1. Enflasyon Hedefini ve Ölçüm Şeklini Tanımlamak	15
1.5.2. Enflasyon Model, Yöntem ve Tahminlerini Geliştirmek	16
1.5.3. Kamuoyunda Anlaşılabilirlik	17
1.5.4. Mali Sektör Reformlarını Uygulanmaya Koymak	17
1.6. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Avantaj ve Dezavantajları	17
1.6.1. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Avantajları	17
1.6.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Dezavantajları	18
1.7. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Başarısı İçin Gereken Teknik Koşullar	19
1.7.1. Fiyat İndeksinin Belirlenmesi	20
1.7.2. Uygun Enflasyon Oranının Belirlenmesi (Nokta ya da Bant)	21

1.7.3. Hedefleme Süresinin Belirlenmesi	22
1.7.4. Hedefin Duyurulması.....	22
İKİNCİ BÖLÜM	23
2. ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİNDE ÜLKE DENEYİMLERİ.....	23
2.1. Gelişmiş Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları.....	23
2.1.1. Yeni Zelanda.....	25
2.1.2. İngiltere.....	29
2.1.3. İspanya.....	33
2.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Politikası Uygulamaları....	34
2.2.1. Brezilya.....	38
2.2.2. Şili.....	41
2.2.3. İsrail	43
2.3. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Uygulama Sonuçları Bakımından Değerlendirilmesi	46
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	48
3. ENFLASYON HEDEFLEMESİ POLİTİKASININ TÜRKİYE EKONOMİSİ BAKIMINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE TÜRKİYE’NİN MAKROEKONOMİK PERFORMANSI	48
3.1. Türkiye Ekonomisindeki Enflasyonist Süreç	55
3.1.1. 1923 ve 1945 Dönemi.....	56
3.1.2. 1946 ve 1960 Dönemi.....	57
3.1.3. 1961 ve 1979 Dönemi.....	58
3.1.4. 1980 ve 1989 Dönemi.....	60
3.1.5. 1990 ve 2001 Dönemi.....	64
3.1.6. 2002 ve 2007 Dönemi.....	67
3.1.7. 2008 Sonrası Gelişmeler.....	72

3.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulanabilmesi İçin Gerekli Önkoşulların Türkiye Açısından Değerlendirilmesi	77
3.2.1. TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği	77
3.2.2. Türkiye'de Mali Baskınlık ve Mali Derinlik	80
3.2.3. Türkiye'de Enflasyon Seviyesi	81
3.2.4. Hedefin Belirlenmesi	82
3.2.5. Enflasyon Ölçüm Aracının Belirlenmesi	82
3.2.6. Hedefleme Süresi	83
3.2.7. Başarı Koşulunun Değerlendirilmesi	83
3.2.8. Hedefleme ve Kur Rejimi	83
3.3. 2001 Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinin Makro Ekonomik Performansı	84
3.3.1. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH)	85
3.3.2. Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (KBGSYH)	87
3.3.3. Büyüme Oranı	88
3.3.4. Enflasyon Oranı	90
3.3.5. İşsizlik Oranı	91
3.3.6. Bütçe Açığı	92
3.3.7. Cari Açık	94
3.4. Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Politikasına Geçişin Değerlendirilmesi	96
SONUÇ	99
KAYNAKÇA	101
ÖZGEÇMİŞ	108

KISALTMALAR LİSTESİ

- ABD:** Amerika Birleşik Devletleri
- GSYH:** Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- IMF:** International Monetary Fund
- KKBG:** Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
- KBGSYH:** Kişi Başı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- KİT:** Kamu İktisadi Teşebbüsleri
- MB:** Merkez Bankası
- OVM:** Orta Vadeli Program
- PTA:** Politika Hedefleri Anlaşması
- RBNA:** Yeni Zelanda Merkez Bankası
- TCMB:** Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
- TEFE:** Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
- TL:** Türk Lirası
- TÜFE:** Tüketici Fiyat Endeksi
- TÜİK:** Türkiye İstatistik Kurumu
- ÜFE:** Üretici Fiyat Endeksi
- YEP:** Yeni Ekonomi Programı

TABLO LİSTESİ

Tablo 1. Nokta Hedefleyen Ülkeler.....	21
Tablo 2. Bant Hedefleyen Ülkeler.....	21
Tablo 3. Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Bazı Gelişmiş Ülkelerin Enflasyon Oranları.....	24
Tablo 4. Enflasyon Hedeflemesi Öncesi Dönemde Bazı Gelişmiş Ülkelerin Temel Ekonomik Göstergeleri.....	25
Tablo 5. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları.....	25
Tablo 6. Yeni Zelanda İçin Temel Ekonomik Göstergeler.....	28
Tablo 7. İngiltere İçin Temel Ekonomik Göstergeler.....	32
Tablo 8. İspanya için Temel Ekonomik Göstergeler.....	33
Tablo 9. Enflasyon Hedeflemesi Öncesi Dönemde Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Temel Ekonomik Göstergeleri.....	36
Tablo 10. Enflasyon Hedeflemesi Öncesi Dönemde Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Temel Ekonomik Göstergeler.....	37
Tablo 11. Bazı Gelişmekte Olan Ülkeler İtibarıyla Enflasyon Hedeflemesinin Uygulamadaki Özellikleri.....	37
Tablo 12. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları.....	38
Tablo 13. Brezilya İçin Temel Ekonomik Göstergeler.....	40
Tablo 14. Şili İçin Temel Ekonomik Göstergeler.....	42
Tablo 15. İsrail İçin Temel Ekonomik Göstergeler.....	45

GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (2001-2018).....	86
Grafik 2. Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (2001-2018).....	87
Grafik 3. Büyüme Oranı (2001-2018).....	89
Grafik 4. Enflasyon Oranı (2001-2018).....	90
Grafik 5. İşsizlik Oranı (2001-2018).....	92
Grafik 6. Bütçe Açığı /GSYH (2001- 2018).....	93
Grafik 7. Cari Açık (2001 - 2018).....	95

GİRİŞ

Bretton Woods sisteminin çöküntüye uğramasıyla beraber 1970 senesinin son döneminde, dünyanın çoğu ülkesinde oluşan yüksek enflasyon oranı, para otoritelerinin enflasyonist sisteme yönelmesinden dolayı ve uzun sürede para politikasının birincil hedefinin fiyat istikrarını sağlaması hususunda merkez bankacılarıyla ekonomistler anlaşma sağlamışlardır. Bu tespitin üzerinde anlaşmaya varılmasından sonra, belirlenen yönelmeyi yok ederek fiyat istikrarını sağlamak temel amaç olarak belirlenmiştir.

Dünyadaki Merkez Bankaları, 1990'lar öncesinde, temel görevi olan fiyat istikrarı hedefinden uzaklaşarak siyasi alanda ortaya çıkan baskıların da yön vermesiyle hükümetlerin harcamalarını destekler bir konum almıştır. Bu sebeple, enflasyon beklentileri artmış ve toplumun gözünde merkez bankasına olan güven azalmıştır.

İlk kez Yeni Zelanda'da uygulanmaya başlanan enflasyon hedeflemesi politikası ile 1990'ların ilk dönemlerinde fiyat istikrarının sağlanması hedeflenmiş ve başarılı olunmuştur. Yeni Zelanda örneği çoğu ülkenin enflasyon hedeflemesine geçmesinde teşvik edici olmuştur. Gelişmiş ülkelerden Yeni Zelanda, Kanada, Şili, İsrail, İngiltere'nin enflasyon hedeflemesini bir para politikası seçeneği olarak belirlemesiyle tartışmalar başlamıştır.

1990-92 ve 1998 senelerinde Türkiye ekonomisinde uygulanan parasal hedefleme ve 2000 senesinde uygulamaya geçirilen döviz kuru hedeflemesi politikalarının başarısızlıkları 2000 senesi itibariyle yeni bir politika arayışına girilmesine neden olmuştur. Bu arayış 2001 senesinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlık ilanı ile yeni bir dönemi başlatmıştır. Yeni dönem önce örtük enflasyon hedeflemesi uygulaması ile gerekli şartlar yerine getirildiğinde açık enflasyon hedeflemesi uygulanacağı yönündeki politika seçimi ile netleşmiştir.

Buna bağlı olarak, yapılan çalışma giriş ve sonuç bölümleri dışında üç ana bölümden meydana gelmiştir. Yapılan bu çalışmanın ilk kısmında, enflasyon hedeflemesinin tanımı

yapılmış ve enflasyon hedeflemesi politikası incelenmiştir. Yazında önemli bir yere sahip olan enflasyon hedeflemesi politikasının ön koşulları ele alınmış, merkez bankalarının uygulamaya koyacağı para politikasının ne şekilde olması gerektiği ve hangi koşullarda uygulanmasının mümkün olduğundan bahsedilmiştir.

İkinci bölümde ise enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçiren gelişmiş ve gelişmeye devam eden ülkelerden birtakım ülkeler (Yeni Zelanda, İngiltere, İspanya, Brezilya, Şili, İsrail) incelenmiş, politika uygulamaları ele alınmış ve değerlendirilmiştir. Çalışmanın bu kısmı gelişmiş ülkeler ve gelişmeye devam eden ülkeler şeklinde ikiye ayrılarak toplanmaktadır. Böyle toplanmasının sebebi ülkelerin ekonomik başarılarıyla, uygulamaya geçirdikleri enflasyon politikasının sonuçlarını mukayeseli bir biçimde görebilmek ve değerlendirebilmektir.

Çalışmanın üçüncü ve son kısmında ise, enflasyon hedeflemesi politikası ülkemiz verileri üzerinden ele alınmış ve ülkemizin kriz sonrası makroekonomik performansı incelenmiş ve enflasyon hedeflenmesi stratejisinin uygulamaya geçirilebilmesi için ihtiyaç olan ön şartlar ülkemiz açısından değerlendirilmeye alınmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ENFLASYON HEDEFLEMESİ, KURAMSAL KAPSAM ve AÇIKLAMALAR

1.1. Enflasyon Hedeflemesi Kavramı

Geleceğe dair olarak ekonomik birimlerin daha doğru karar vermelerine yardımcı olmak, aşağı seviyede ve devam ettirilebilir bir enflasyon seviyesi elde etmek amacıyla günümüzde uygulamaya geçirilen en uygun para politikası rejimi, enflasyon hedeflemesi politikasıdır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 3)

Enflasyon hedeflemesi politikası, merkez bankasının amacı olarak bilinen fiyat kararlılığın oluşturulması ve devam ettirilmesi amacına ilişkin olarak para politikası rejiminin elverişli bir zaman için hedeflenen rakamsal bir enflasyon hedefi veya hedef aralığında tutulması ve bu durumun kamuoyuna duyurulması olarak ifade edilen para politikası rejimi uygulamalarıdır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 3).

Diğer nominal çapa uygulamalarından farklı olarak enflasyon hedeflemesi, önceden belirlenen enflasyon seviyesini yakalamak için merkez bankalarının farklı para politikası araçlarını özgürce kullanmalarına fırsat sağlar. Bu düşünce enflasyon hedeflemesini uygulayan ülkenin yalnızca kendi içinde bulunduğu duruma odaklanabilmesine olanak sağlamakta ve para politikası rejimi belirlenirken, yalnız bir değişkenin değil enflasyon seviyesini etkileyebilecek bütün değişkenlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. Söz konusu değişkenler, ücretlerdeki değişimler, petrol fiyatlarındaki değişimler, kur değişimleri ve kamu fiyatlamaları olarak sayılabilir. Enflasyon hedeflemesi politikasının bir başka üstünlüğü ise kamuoyu aracılığıyla izlenmesi ve anlaşılmasının kolay olmasıdır. Bundan dolayı, enflasyon hedeflemesi yaklaşımı şeffaflık içeren bir özelliğe sahiptir ve belirli bir amacın duyurulması merkez bankasının tutarsız davranış sergilemesini engellemektedir (Foreigntrade, 2004: 1).

Düşük enflasyon seviyesini tutturabilmenin ve yürütülmekte olan para politikası stratejisinin daha açık ve anlaşılır hale getirilmesinin bir aracı olarak enflasyon hedeflemesi politikası kabul görmüştür (Oktar, 1998: 3).

Diğer politika stratejileri ile enflasyon hedeflemesi politikasını ayırt etmek için iktisatçılar arasında bir anlaşma olmamasına rağmen, genel anlamda kabul edilmiş birtakım ölçütler bulunmaktadır. Savastano ve Mishkin aracılığıyla ortaya çıkarılan bu ölçütler; bir rakamsal enflasyon hedeflemesi politikasının kamuoyuna duyurulması, söz konusu rejimin en önemli hedefi olarak fiyat istikrarını sağlama sözü, bilgi içeren bir politikanın kullanılması, (buna örnek olarak, merkez bankasının belirlediği stratejinin yalnızca parasal kavramlara veya döviz kurlarına yönelik olmadığı şeklinde ifade edilen) ve geniş kapsamda şeffaflıkla beraber sorumluluğun üstlenilmesidir (Mishkin, 2000: 105; Mishkin ve Savastano, 2000: 7617). Uygulanan enflasyon hedeflemesi politikası, geniş bir sorumluluk ve şeffaflık niteliğine sahip olmalıdır (Svensson, 1999: 631-632).

Bu ölçütlerin, enflasyon hedeflemesi politikasının özünü belirlediği genel olarak kabul edilmektedir. Avrupa ve İsviçre gibi gelişmiş ülkelerin merkez bankaları kendilerini enflasyon hedefleme rejiminin karar noktası olarak görmekte ve bankalar bu şartları sağlamaktadırlar. Ayrıca Bundesbank (Alman Merkez Bankası), söz konusu bu şartların Avrupa Para Topluluğu'nun (EMU) tanıtılması amaçlı kullanılmasının parasal hedefleme rejiminin ilkelerini çok doğru bir biçimde iletildiğini savunmaktadır. Fakat bu şartların rejimin şeklini yapısal olarak ifade etmekte yeterince başarılı olamadığı görülmektedir. Bu nedenle bazı şartların belirsiz olduğu söylenebilir. Örnek olarak, enflasyon hedeflemesi politikası için ihtiyaç duyulan ve son dönemlerde önemi giderek fazlaşan geniş şeffaflık ilkesinin tam anlamıyla neyi tanımladığını anlamak oldukça güçtür. Bunun yanında, kullanılan hedefleme politikasının kapsamı ve politika tanımının da zaman içinde gösterdiği gelişme de belirsiz olabilmektedir (Amato ve Gerlach, 2002: 782).

1.1.1. Keynesyen Modelde Enflasyon

Keynesyen bakış açısı toplam talep ile toplam arz ilişkisinde meydana gelen farkın enflasyona sebep olduğunu savunmaktadır. 1929 senesinde yaşanan Büyük Bunalım'ın sonrasında, klasik bakış açısını eleştiren Keynes'in iktisadi çözümlemesi; enflasyona, işsizliğe ve durgunluğa yol açan satın alma miktarındaki değişkenlerin üzerinde yoğunluk göstermektedir. Keynesyen yaklaşıma göre ekonomi tam istihdam seviyesine

gelememiştir ve eksik istihdam görülmektedir. Eksik istihdamın önüne geçebilmek için ekonominin durgunluk döneminden kurtulması gereklidir. Bunu sağlayabilmek için de toplam talebin artırılmasına gereksinim vardır. Toplam talebin toplam arzdan fazla olması durumunda ise ekonomide enflasyonist açık meydana gelir. Keynesyen yaklaşıma göre, ekonomideki istikrarsızlıklar, toplam talep ile toplam arz ilişkisindeki uyumsuzlıklardan dolayı ortaya çıkar. Toplam talep miktarının toplam arz miktarından fazla olması durumunda enflasyon, toplam arz miktarının toplam talep miktarından fazla olması durumunda deflasyon meydana gelir.

Bu durumda, ekonomi kendiliğinden dengeyi sağlamaz ve dengenin sağlanabilmesi piyasaları tek başına (müdahalesiz) mümkün olamaz. Devletin müdahale etmesine gereksinim vardır ve devlet maliye politikası araçları aracılığıyla ekonomiye müdahale eder. Kamu harcamalarını azaltarak ve vergileri artırarak devlet, enflasyonist ortamda ekonomiye müdahale etmelidir. Bu şekilde toplam talebi kısıtlayan veya düşüren maliye politikası uygulamalarına sıkı maliye politikaları adı verilir. Toplam arz miktarının toplam talep miktarından daha yüksek olduğu deflasyonist ortamda ise, enflasyonist ortamda uygulamaya koyulan sıkı maliye politikası rejiminin tam aksine, genişletici maliye politikası rejimi uygulamaya konulur. Bu durum, toplam talebi artırarak ekonomide dengeyi sağlamak için uygulanan bir devlet müdahalesidir (Temel, 2007).

1.1.2. Klasik Modelde Enflasyon

Klasik yaklaşımı savunan iktisatçıların bakış açısına göre ekonomi her zaman tam istihdam düzeyindedir. Bu bakış açısına göre bireylerin satın alma gücü mallarla tanımlanır. Klasik bakış açısında, enflasyon para arzının yukarı yönde hareket etmesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu düşüncelerini ise, miktar teorisine bağlamaktadırlar. Klasik iktisat bakış açısının en önemli savunucularından Jean Baptiste Say'a göre; "Her üretim faaliyeti bir gelir ve talep yaratma faaliyetidir". Yani üretim zamanı sürecinde oluşan gelir üretilmiş olan mala talep oluşturacak ve böylelikle her arz, kendi talebini oluşturacaktır (Ceylan, 2013)

Klasik yaklaşımı savunan ekonomistler, devletin ekonomiye müdahalesinin olmaması gerektiği görüşünü savunurlar. Çünkü ekonomi devamlı olarak tam istihdam seviyesinde, fiyatlar genel seviyesi devamlı olarak belirli bir seviyede olacaktır. Enflasyon ve deflasyon gibi aşırı fiyat hareketlerinden kurtulabilmek ve tam istihdamı sağlamak için

devletin ekonomiye müdahale etmesine ihtiyaç yoktur. Ekonomideki “görünmez el” müdahale edilmeden tam istihdamı oluşturur ve fiyat istikrarını sağlar (Savaş, 1986).

1.1.3. Monetarist Modelde Enflasyon

Monetarist bakış açısına göre ekonomideki istikrarsızlıkların büyük bir çoğunluğu parasal nedenlidir. Ekonomideki iktisadi problemlerin arkasında yatan en önemli sorun para arzının kontrolsüzce artırılmasıdır. Bundan dolayı var olan iktisadi problemlerin ortadan kaldırılmasında para politikası rejimi başarılı bir politika aracı olarak kullanılmaktadır. Ekonomilerin kararlı oluşu nedeniyle müdahale edilmediğinde işsizlik ve enflasyon gibi istikrarsızlıklar yaşanmaz. Ekonomideki bu istikrarsızlıkların nedeni para ve maliye politikası rejimlerindeki müdahalelerden dolayı ortaya çıkmaktadır. Monetaristler, bu istikrarsızlıkları önlemek için para arzının belirli bir oranda ve ekonomideki gelişmelerle orantılı olarak kademeli bir şekilde artırılmasını önermektedir.

Monetarist ekonomistler para arzının yükselmesini enflasyonun çıkış nedeni olarak görürler. Bundan dolayı monetaristler enflasyon oranını kontrol altında tutabilmek amacıyla para politikası rejimi uygulamayı uygun görürler. Enflasyonun kontrol altında tutulabilmesinin tek çaresi, para arzındaki yükselişin engellenmesidir. Para arzında meydana gelen değişimler, para talebinden bağımsız olarak para otoritesi tarafından bağımsız bir şekilde belirlenir. Ancak para otoritesinin bu gücünün sürekli değişiklik gösteren para artış hızları biçiminde uygulanması belirsizliği ortaya çıkarır. Monetarist yaklaşımı savunanlar, para arzının ekonomideki gelişmeler düzeyine orantılı olarak aşamalı biçimde yükseltilmesini ve para arzının belli bir seviyede olmasını belirsizliğin önüne geçmek için tavsiye etmektedirler (Aktan, 2000).

1.1.4. Yapısalcı Bakış Açısına Göre Enflasyon

Enflasyonun yapısalcı teorisi ilk olarak Meksikalı iktisatçı Juan Noyala Vazquez tarafından oluşturulmuştur. Yapısalcı modele göre enflasyon, tüm ülkelerde yaygın olarak da az gelişmiş ülkelerde ekonominin yapısının bozulmasından dolayı ortaya çıkmaktadır. Bundan dolayı, enflasyonla mücadelenin ekonomideki yapısal sorunların ve aksaklıkların ortadan kaldırılması ile sağlanabileceği savunulmaktadır. Yapısalcı ekonomistlerin bakış açısına göre, uzun vadeli fiyat istikrarının oluşturulabilmesi ancak çeşitli yapısal sorunların ortadan kaldırılması ve ekonomide kalkınmanın görülmesi ile

sağlanabilmektedir. Az gelişmiş ülkelerde, ekonomide görülen yapısal bozukluklardan dolayı, para ve maliye politikası rejimlerinin enflasyonla mücadele konusunda yetersiz olduğunu savunan yaklaşım, söz konusu ülkelerin kalkınma ve sanayileşmelerinin enflasyonun önüne geçmede etkili olacağını ileri sürmektedirler (Çubukçu, 1983: 81, 82; Kepkep, 1991: 31-33; Alkan, 2004: 27, 28).

Bahsedilen yaklaşımlardan da anlaşılacağı üzere, klasik bakış açısı ve keynesyen bakış açısı enflasyonun tam istihdam seviyesine ulaşmasından sonraki süreçte para arzının yukarı yönlü hareket etmesi sebebiyle meydana çıktığını ileri sürerken, Monetarist bakış açısı enflasyonun her daim parasal sebeplerden dolayı ortaya çıktığını ileri sürmektedir. Yapısalcı bakış açısına göre ise, bu fikirlerden farklı şekilde özellikle gelişmeye devam eden ülkelerde meydana gelen enflasyonu yapısal nedenlerle bağdaştırmaktadır.

1.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulamaya Geçirilmesinde Gerekli Önşartlar

Enflasyon hedeflemesi literatürünün büyük bir kısmında enflasyon hedeflemesinin ön şartları değerlendirilmiş bir kısmında ise uygulamaya koyulan ülke için geçerliliği tartışma konusu olmuştur. Enflasyon hedeflemesi politikasının bir ülkede uygulamasının başarılı olabilmesi için, para politikasının öncelikli hedefinin fiyat istikrarının sağlanmış olması, hedeflemeyi uygulayan ülkenin merkez bankasının para politikası rejimini seçmede ve uygulamaya geçirmede tam bağımsız olması, hedeflemesinin uygulamaya koyulacağı ülkede piyasaların gelişmişliği gibi şartların olması zorunludur (Şanlı, 2006: 39-41).

1.2.1. Merkez Bankası'nın Tam Bağımsızlığı

Merkez bankasının tam bağımsızlığının sağlanmış olması, enflasyon hedeflemesi politikasının başarıyı sağlayabilmesi için gereken ön şartlardan ilki ve belki de en önemlisidir. Çünkü enflasyonla mücadele esnasında, enflasyonla dolaysız olarak ve güçlü bir bağa sahip durumda olan para arzının, siyasi baskı altına girmeden kontrol altına alması gerekmektedir. Bundan dolayı enflasyon hedeflemesi politikasını uygulaya geçiren ülkeler, uygulamaya geçirdikleri ülkelerin merkez bankalarının bağımsızlığını sağlamaya veya bağımsızlıklarının derecelerini arttırmaya çalışmışlardır (Akyazı;2004).

Genel anlamda enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerin merkez bankalarının bağımsızlığında “ekonomik bağımsızlık” ve “politik bağımsızlık” ölçütleri göz önünde tutulmuştur. Söz konusu ölçütlerden en önemlisi hiç şüphesiz, hükümetin baskısı olmadan merkez bankasının tek başına politika araçlarını belirleyebilmesi olarak ifade edilen politik bağımsızlık ilkesidir. Bu politik bağımsızlığın ön şartları, merkez bankası yöneticisi ve yönetim kurulu üyelerinin iktidar tarafından belirlenmemesi, atama olsa dahi görev zamanlarının hükümetin görev zamanından fazla sürmesi, iktidarın merkez bankasının para rejimlerini uygulama konusunda serbest olması olarak sıralanabilir. Enflasyon hedeflemesi uygulama politikasında ise merkez bankasının bağımsız olması, fiyat kararlılığını korurken uygulamaya geçireceği para politikası stratejisini ve kullanıma geçireceği parasal araçları kendi özgür iradesiyle belirlemesi ve uygulamaya geçirmesi olarak ifade edilebilir. Bağımsızlığını sağlamış bir merkez bankası, uygulamaya koyduğu para politikasını uygularken politik baskılarla karşılaşmamalıdır (Kaykusuz, 2004: 4– 5).

Dünya genelindeki uygulamalar incelendiğinde, Merkez bankalarının bağımsızlık seviyeleriyle enflasyon düzeyi arasında ters bir orantı söz konusudur. Diğer bir ifadeyle, enflasyon hedeflemesini uygulayan merkez bankalarının bağımsızlık seviyeleri yükseldikçe, enflasyon düzeylerinin azaldığı gözlemlenmektedir. Bundan dolayı, enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasında, hedeflemeyi uygulayan ülkenin merkez bankasının bağımsızlığının önemi oldukça fazladır. Söz konusu uygulamayı kabul eden ülkelerde, mali rejimlerin para politikası rejimine karşı bir üstünlük sağlaması söz konusu değildir. Aksi halde, merkez bankasının iktidarın taleplerini sağlamaya zorlanması durumu ortaya çıkacak ve bu durumun neticesinde oluşan enflasyonist baskılar uygulanan para rejiminin etkinliğini önemli ölçüde düşürecektir (Kaykusuz, 2004: 5).

1.2.2. Fiyat İstikrarının Sağlanması

Para politikası otoritesi yalnızca hedeflemiş olduğu enflasyon oranına ulaşmayı amaçlamalıdır. Bu nedenle istihdam seviyesi, döviz kurundaki kararlılık, ekonomide meydana gelen büyüme gibi başka amaçlar belirlememelidir. Örnek olarak, sabit kur rejiminin uygulamaya koyulduğu bir ülkede enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamasına geçiş sağlamak oldukça zordur. Direkt enflasyon hedeflemesi politikasını seçmiş olan ülkeler sabit kur rejimini geride bırakarak serbest dalgalanmaya bırakılan kur sistemini uygulamalıdır (Altuğ, 1999: 32).

Enflasyon hedeflemesi politikasını başarıyla uygulamaya geçiren ülkelerde fiyat istikrarıyla doğrudan ilişkisi olmayan diğer amaçlara da ulaşıldığı gözlemlenmiştir. Fakat söz konusu olan başarının yakalanmasındaki en önemli faktör fiyat istikrarını sağlama politikasının yeteri kadar güvenilirliğinin sağlanmış olmasıdır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 4).

Para ve maliye politikası uygulamaları arasında, enflasyon hedeflemesi politikası konusunda doğrudan olmasa da dolaylı bir etkileşim söz konusudur. Para politikası rejimi mali politika rejiminin enflasyon politikası üzerindeki tesirlerini operasyonel şekilde göz önünde tutmak zorundadır. Mali politika rejimi genel anlamda enflasyon hedeflemesi politikasını desteklemektedir. Örnek olarak kamu borç stoğunun fazla olması, hedeflemeyi uygulayan ülkenin merkez bankasının kısa dönemde enflasyon hedefini yakalayamayacağı düşüncesini artırmaktadır. Bu durum neticesinde kamu borcu nedeniyle faiz oranları artmakta ve hükümetin borç sorumluluğunun, buna bağlı olarak da borç stokunun yükselmesine yol açmaktadır. Enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasına geçiş yapan ülkelerin genelinde başta olan hükümetin enflasyon oranını kamu borçlanmasının giderilmesinde bir alet olarak kullanma arzularının önüne geçilmesi için enflasyona bağlı borçlanma kâğıtları yabancı ülkelere satılmalıdır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 4).

1.2.3. Ülkede Gelişmiş Mali Piyasaların Varlığı

Enflasyon hedeflemesi politikasında diğer bir önkoşul gelişmiş bir para ve sermaye piyasasının, diğer bir ifadeyle derin ve güçlü olan finansal bir sisteminin var olmasıdır. Merkez bankasının uygulamaya koyduğu para politikası rejimi önemli derecede finansal sistem içinde şekillenmektedir. Buradan da faiz düzeneği aracılığı ile de reel sistem üzerinde etki sağlamaktadır. Başka bir söyleyiş ile sermaye ve para politikası piyasaları, parasal aktarım düzeneğinin ortaya çıkış yeri sayılmaktadır. Para politikası piyasaları ile önemli oranda bankacılık sistemi; sermaye rejimi piyasası ile de menkul kıymetler borsası tanımlanmaktadır. Buradan yola çıkarak, enflasyon hedeflemesi politikasında söz konusu menkul kıymetler borsası ve bankacılık sisteminin kararlı ve güçlü olması gerektiğinin önemi ortaya konulmaktadır. Merkez bankası, vermek istediği mesajları piyasalara ve reel kesim üzerinde meydana gelen etkilerini aracılık yapan iki kurum vasıtası ile sağlamaktadır. Mali sistemin kullanılmakta olan parasal vasıtalara gereken hızda tepki

gösterememesi enflasyon politikası rejiminden çıkmaya neden olabilecektir (Akyazı, 2004: 36).

Para politikası sisteminin oluşumunu, enflasyon hedeflemesi politikası altında iyi işleyen finansal piyasalar, olduğundan daha da etkin hale getirir. Derin ve güçlü altyapıya sahip finansal piyasalar; gelecekte meydana gelecek parasal hareketlerin durumu hakkında, piyasa tahminleri ve ekonomik ilkeler hakkında bilgi sağlar ve varlık fiyatlarındaki değişimlerin merkez bankasını bilgilendirmek amacıyla aktarılmasına yardımcı olur. Buna ek olarak, derin ve güçlü olan finansal sistemler yaşanan şokların ortadan kaldırılmasını sağlar ve buna bağlı olarak merkez bankasının kısa vadede şoklarının tesirinin en aza indirilmesi veya finansal kararlılığı dengede tutmak için hareketlerinin tersine olarak, enflasyon rejimi üzerine daha da çok yoğunlaşmasına olanak sağlar (Parasız; 2000)

Ayrıca, finansal piyasaların iyi işlemesi, para ve döviz kuru operasyonlarının etkili uygulamasına da fayda sağlar. Merkez bankaları, söz konusu işlemleri yaygın piyasa fiyatlarından hiçbir bir sapma olmadan, geniş çapta yönetme ihtiyacı duyabilir. Para politikasını etkili bir şekilde yönetmek için bilançolarını ve ülkenin döviz rezervlerini yönetir ve ihtiyaç duyulduğu takdirde ödünç olarak kredi sunarlar (Öztürk, 2003: 95–96).

Bahsi geçen tüm bunlara ek olarak, enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçirirken enflasyon hedeflemesi politikasına ek olarak başka bir nominal amacın olmaması gereklidir. Hiç şüphesiz, döviz kurlarının gidişatının toplam talep, toplam arz ve enflasyon seviyesi üzerinde belirleyici olduğu özellikle gelişmeye devam eden ülkelerde döviz kuru hareketlerine gereken önemin verilmemesi mümkün değildir. Fakat burada mühim olan unsur, merkez bankasının döviz kurunun düzeyine yönelik bir amacı olduğu düşüncesini yaratacak rejimlerden uzaklaşmasıdır.

Tüm bu ön şartlar kesin ve net olarak, enflasyon hedeflemesi politikasına geçilmeden önce, yerine getirilmesi gereken şartlar olarak değerlendirilmemelidir. Sonuç olarak, çoğu ülke enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçirmeye bu ön şartların bir bölümü eksik olarak geçmiş ve zaman içerisinde koşulların bir kısmını gerçekleştirmiştir.

1.2.4. Kabul Edilebilir Enflasyon Oranı

Enflasyon hedeflemesi politikasına geçilmeden önce enflasyon seviyesinin kabul edilebilir bir düzeye düşürülmesine gereksinim vardır. Enflasyon düzeyinin yüksek seyrettiği yıllarda, parasal mekanizmanın kontrolü sağlanması zorlaşmakta ve amaçtan sapma olasılığı ortaya çıkmaktadır. Bu da merkez bankası için güvenin yitirilmesine neden olur.

1.2.5. Politika Güvenirliliği

Güvenirlilik kavramı, etkin olan para politikası rejiminin vazgeçilmezi olduğu gibi enflasyon hedeflemesi politikasının da ön şartlarından biridir. Güvenirlilik parasal mekanizmanın oluşturmuş olduğu amaçların sağlanmasında kamuoyunun hiçbir şekilde endişe duymaması ve kamuoyunun parasal mekanizmanın amaçlarına tam anlamıyla güvenmesidir. Güvenirliğin ölçülebilmesi için, özel sektör ekonomik birimlerin merkez bankasının yapmış olduğu açıklamalara güvenip güvenmedikleri veya bankayı güvenilir olarak görüp görmediklerinin değerlendirilmesi bakımından oldukça önem arz etmektedir. Bu ölçüm doğrudan olarak ya da dolaylı olarak iki biçimde sağlanabilir. İlan edilmiş olan rakamsal bir enflasyon hedeflemesi söz konusu ise, özel sektör aracılığıyla yapılan enflasyon öngörülerinin kıyaslanmasıyla güvenirliğin doğrudan ölçülmesi sağlanabilir. Şayet rakamsal bir enflasyon hedefi rejiminin ilanı yok ise böyle bir durumda da özel sektörün enflasyon öngörülerıyla, gerçekleşmiş olan enflasyon düzeyinin kıyaslanmasıyla elde edilen netice, yeni öngörülerin doğru yapılması ya da hatalı yapılması gibi güvenirliğin ölçülmesine yardımcı olabilir. Güven duygusunun parasal aktarım mekanizması üzerinde olumlu etki yaratmasından dolayı para politikasının etkinliği yükselmektedir. Buda güvenirliliği önemli kılan bir faktördür. Bu şekilde enflasyondan arınma süresi daha çabuk ve daha az maliyetli olmakta ve fiyat istikrarının sağlanması kolaylaşmaktadır (Gül ve Gürbüz, 2006).

Güveni oluşturma ve güvenin sürdürülmesi iki yolla yapılabilir. Bunlardan ilki, yasalarla para politikası rejiminin araçlarının kontrol edilmesiyle para rejiminin fiyat istikrarını sağlayacak biçimde yönlendirme görevi merkez bankasına verilerek sağlanabilir. Böylelikle, yasalarla merkez bankasının özgürlüğü garanti altına alınmış olur. İkinci yöntem ise, para politikası rejiminin başarı sağlayabilmesi için açık bir enflasyon hedefi seçerek merkez bankalarının bu seçilen hedefin tutturulmasından sorumlu olmalarıdır

(Büyükakın, 2001). Güvenirliğin oluşturulması oldukça zordur ve bir geçiş zamanına gereksinim duyulmaktadır. Güvenirlilik ilkesinin sağlanmasındaki yapılan açıklamaların kamuoyuna duyurulmasından sonraki süreçte merkez bankasının güvenilir olarak kabul edilmesini düşünmek yanlış olacaktır. Güven kavramı, belli bir süre içinde sağlanabilir. Fiyat kararlılığına ilişkin pozitif yönde bir ilerlemenin olabilmesi için güvenirliliğin sağlanmış olması gerekmektedir. Bu gelişmenin kamuoyu aracılığıyla izlenebilmesi için belli aralıklarla enflasyon oranının durumuna ilişkin detaylı incelemeleri kapsayan raporların yayınlanması ve iktidarla düzenli bir şekilde istişarelerin yapılması, bu istişarelerinin içeriğinin yazılı olarak kamuoyuna duyurulması etkin olacaktır. Çünkü yapılan istişarelerin içeriğinin duyurulması, kamuoyunun parasal mekanizmasının faiz hadlerine yönelik, dönemlik tekliflerini öğrenme ve tekliflerin raporlarda yayınlanan analizlerle benzerliğinin denetlenmesine imkan sağlar (Oktar, 1996).

1.3. Hedefleme Stratejileri

Asıl amacı fiyat istikrarını sağlamak olan merkez bankalarının amaçladıkları hedefi gerçekleştirebilmek amacıyla uyguladığı üç çeşit hedefleme politikası bulunmaktadır. Bunlar; parasal büyüklük hedeflemesi, döviz kuru hedeflemesi ve enflasyon hedeflemesidir.

1.3.1. Parasal Büyüklük Hedeflemesi

Uygulanan bu rejimde Merkez bankasının amacı parasal büyüklükleri başka bir deyişle para arzını kontrol altına alarak fiyat kararlılığı amacına ulaşmaktır. Söz konusu bu rejim Merkez bankası açısından, kontrolü basit, anlaşılabilirliği basit ve uygulanabilirliği basit bir rejimdir. Fakat uygulamaya geçildiğinde parasal büyüklüklerin merkez bankası tarafından basit bir şekilde kontrolü sağlanabilirken paranın dolaşım hızının kontrolünün sağlanamaması bu rejimin değerinin düşmesine sebep olmuştur.

1.3.2. Döviz Kuru Hedeflemesi

Bu hedefleme stratejisinde, ülkenin resmi parasının kıymeti bir başka ülkenin resmi parası karşısında veya yabancı paralardan meydana gelen sepet karşısında sabit tutulur. Bu yönüyle döviz kuru hedeflemesi nominal çapa olarak da isimlendirilir. Döviz kuru

hedeflemesi politikasının Merkez bankasının iç varlık stokunu yani merkez bankasının para arzının yükseltilmesini yalnızca dış kaynaklara dayandıran para kurulu rejimi biçiminde gerçekleşebileceği gibi ülkenin resmi parasının yerine tamamen başka bir ülkenin parasının kullanıldığı dolarizasyon biçiminde de gerçekleşebilir.

Bu şekilde oluşturulan bir uygulamada Merkez bankasının özgürce bir para politikası rejimini takip edebilme imkanı mümkün değildir.

1.3.3. Enflasyon Hedeflemesi

Enflasyon hedeflemesi politikası, Merkez bankasının amaçladığı bir enflasyon yönünde fonksiyonel faiz oranı açıklayarak, bu açıkladığı faiz oranı vasıtasıyla ekonomik etkinlikleri etkisi altına alıp fiyat kararlılığını oluşturmaya çalıştığı bir yöntemdir. Bu yöntem kapsamında enflasyon açıklanan hedeften düşükse faiz oranı azaltılarak ekonomik yöntemler etkin hale getirilmektedir. Modeldeki enflasyon, faiz oranı ve reel değişkenler tarafından belirlendiği için paranın hiç bir rolü yoktur.

1.4. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Stratejik Özellikleri

1.4.1. Hesap verebilirlik (*accountability*) ve Şeffaflık (*transparency*)

Enflasyon rejiminin doğrudan hedeflenmesi politikasında önem arz eden kavramlar merkez bankasının hesap verme çerçevesinin belirlenmesi ve merkez bankasının şeffaf olması gerektiğidir.

Enflasyon hedeflemesi politikasında merkez bankası yalnız olarak ya da iktidar ile beraber sorumluluk altına girmektedir. Bu sebeple, kamuoyuna duyurma genellikle merkez bankası aracılığıyla olmakla beraber iktidar ile merkez bankası arasında meydana gelen yazılı anlaşmalarla da kamuoyuna bildirilmektedir. Uygulamada, gelişmiş ülkelerden Yeni Zelanda'da görüldüğü gibi, yazılı anlaşmalarda merkez bankasının vazife ve hesap verme kapsamı açık bir şekilde belirtilerek, başarısız olunması halinde cezai yaptırımların ne olacağı konusu da açıklanmaktadır. İktidar ile Merkez bankası arasında yazılı bir anlaşma olmaması halinde ise merkez bankası en son hedefi olan fiyat kararlılığını oluşturmak için uygulamaya koyacağı para politikası rejimini kamuoyuna

duyurmak ve bilgi vermek zorundadır. Uygulamada farklılıklar olabilmekle beraber genellikle merkez bankası hedeflenen enflasyon seviyesinden sorumlu tutulmaktadır (Dışişleri Bakanlığı, 2003).

Ekonomide meydana gelebilecek gerekli olmayan belirsizlikleri minimize ederek para politikası rejiminin öngörülebilirliğinin arttırması, şeffaflığın arzu edilebilir olmasının nedenidir. Şeffaflık ile alakalı olarak yapılan ifadelerde ortak kabul edilen husus hesap verebilirlik anlamıyla yakından bağlı olmasıdır. Çünkü kişileri, iktidarları ya da piyasaları, faaliyetleri ve politika rejimlerini görevli tutma yaklaşımı şeffaflığın talep edilmesindeki temel amaçtır. Bu nedenle, merkez bankasının şeffaflık anlayışı, bankanın değerlendirilmesine ilişkin bilgilerin serbest şekilde bırakılması olarak tanımlanabilir. Şeffaflık ilkesi sözü, bir taraftan merkez bankalarına duyulan güveni yükseltirken, diğer taraftan gelecek dönemde para politikası rejiminin nasıl olacağı hakkında belirsizliğin minimize edilmesine yardımcı olur.

1.4.2. Güvenirlilik (*kredibilite*)

Şeffaflık ve hesap verebilirlik nitelikleri merkez bankasının uyguladığı para politikası rejiminin güvenirliliğinin yükselmesine katkı bulunmaktadır.

Çoğu ülke deneyimleri incelendiğinde, enflasyon hedeflemesi politikası uygulanması esnasında güvenirliliğin oluşturulmasının zor olduğunu ve bir geçiş dönemine gereksinim olduğunu ortaya koymaktadır. Yapılan bu uygulamalar neticesinde, enflasyon hedeflemesinin kamuoyuna duyurulduğu zaman güven duygusunun sağlanacağını söylemek doğru değildir. Fakat fiyat kararlılığına ilişkin pozitif bir gelişmenin meydana gelmesi ve gerek duyulan kurumsal aranjmanların sağlanmasıyla para politikası rejimine olan güvenirliliğinin meydana gelmesi ve yükseltilmesi sağlanabilmiştir. Kamuoyu aracılığıyla yapılan enflasyon ile mücadelede uygulamaya koyulan yonteme olan güven duygusunun oluşturulması halinde, enflasyonist beklentiler kırılacak ve hedefe varılması daha basitleşecektir (Oktar, 1998a: 4).

1.4.3. Esneklik (*flexibility*)

Merkez bankasının kısa zaman makroekonomik yükselişler karşısında enflasyon rejimlerinin oluşturacağı bir rahatlıkla denge sağlayıcı tepkiler gösterebilmesi esneklik

kavramı şeklinde ifade edilebilir. Esnekliğin seviyesinin ise doğru belirlenmesi gereklidir. Bu nedenle, Merkez Bankası'na çok esneklik gösteren bir yöntem, kamuoyunun güveninin zedelenmesine neden olur. Aksine daha katı politikalar ise, reel ekonomik sistem üzerinde ciddi bir kararsızlığa yol açabilmektedir (Saraçoğlu ve Diğerleri; 2003).

1.4.4. Geleceğe Yönelik Bir Yaklaşımın Benimsenmesi

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulayan merkez bankası belirsizlik durumunu ortadan kaldırmak için enflasyon rejimlerini ve stratejilerini geleceğe yönelik şekilde tayin etmektedir. Oluşan belirsizliğin kararlılığı bozucu en mühim faktör olması sebebi ile geleceğe dönük tahminleri belirli konuma sokmak hedeflemeyi uygulayan merkez bankasının asıl amaçlarından biri haline gelmiştir (Yiğit, 2006:37).

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçiren ülkeler fiyat kararlılığının oluşturulması hedeflenen enflasyon düzeylerine ulaşılabilmesi için belirli bir süre dilimini amaçlamışlardır. Söz konusu strateji yalnızca para politikası rejiminin yavaş yol alması şeklinde değil bununla birlikte enflasyonist bekleyişler ve ekonomik tavırların ayarlanmasına ilişkin olarak uzun zamanlı anlaşmaların ve değişikliklerin sağlanması için de bir süre aralığının öngörülmesine gerek duyulmaktadır (Yiğit, 2006:37).

1.5. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulamaya Yönelik Teknik Özellikleri

1.5.1. Enflasyon Hedefini ve Ölçüm Şekli Tanımlamak

Enflasyonun hedeflemesi uygulaması açıklanırken hedefin ne olacağının ve nasıl ölçüleceğinin önceden belirlenmesi ihtiyaç gerekir. Enflasyon ölçümünde yaygın olarak kullanılmakta olan uygulama rejimi tüketici fiyat endeksini (TÜFE) göz önünde bulunduran çekirdek veya genel enflasyon rejiminin hesaplanmasıdır (Kaykusuz, 2004).

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koyan örnek ülkeler TÜFE'nin hesaplanması yapılırken ölçüm yanlışlıkları meydana gelebileceğinin bilincine varmakla beraber olabilecek ölçüm yanlışlıklarının TÜFE'nin kullanılmasının tercih edilmesindeki yararları karşısında oranla daha az yarar sağladığını varsayarak TÜFE'yi kullanmışlardır. TÜFE'nin enflasyon rejiminin ifade edilmesinde kullanılmasına sebep olan bu olumlu

etkilerinin en önemlileri arasında bu kavrama kamuoyunun yabancı olmaması ve kolaylıkla ortaya konabilecek oluşu gibi nitelikler gelmektedir (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 7).

Birtakım gelişmiş ekonomiye sahip ülkelerde (Yeni Zelanda, Finlandiya, Avustralya, İngiltere gibi) enflasyon rejimi parasal nitelik taşımayan özelliklerinden uzaklaştırılarak çekirdek enflasyon hesaplaması yapılmıştır. Örnek ülke uygulamalarının genelinde çekirdek enflasyonun TÜFE ile hesaplanmasında ortaya çıkan farkın göz önüne alınarak ipotek faiz ödemelerinin de enflasyon oranına eklenmemesi biçiminde uygulamaya geçirildiği sonucuna varılmıştır. Bu durumun sebebi ise gerçekleşmesi beklenen enflasyon oranının hedeflenen enflasyon oranı seviyesi üzerinden bir yükseliş göstermesi durumunda kısa süreli faiz oranlarının yükselerek fonlama maliyeti nedeniyle TÜFE oranında daha fazla bir yükselişin engellenmek istenmesidir. Diğer taraftan, gelişmiş ülkelerden olan Finlandiya ve Kanada'da çekirdek enflasyon hesaplaması yapılırken dolaylı vergiler de enflasyon oranı hesaplamasına dahil edilmemektedir.

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koyan ülkelerin çoğunda enflasyon seviyesine bağlı bir bant aralıkları tayin edilmiştir. Söz konusu bu bant aralıkları ölçüm yanlışlıkları ve bazı fiyatlardaki ani yükselişler karşısında esneklik sağlaması amacını gütmektedirler. Bant aralıkları kimi ülke örneklerinde dar oluşturulurken kimi ülkelerde ise daha geniş çapta oluşturulmaktadır. Enflasyon hedefleme politikası rejimini uygulayan gelişmiş ülkelerin çoğunda enflasyon hedeflerinde görülen değişimde çoğu zaman %2 puanlık bir hoşgörü kullanılmaktadır.

1.5.2. Enflasyon Model, Yöntem ve Tahminlerini Geliştirmek

Enflasyon hedeflemesi politikasının uygulanabilmesi için, teknik olarak sağlam ve güvenilir bir enflasyon modeline gereksinim duyulmaktadır. Bu durumu oluşturabilmek için, yeterli ölçüde tarihsel bilginin olması ve çok farklılık gösteren veri setinin kullanılmasına ihtiyaç vardır. Uygulamaya geçirmede en çok tercih edilen modeller aylık olarak belirlenen enflasyon tahmin modelleridir (Vector Autoregression Models-VAR). İstatistiksel alanda yapılan çalışmalar söz konusu bu modellerin gerçek enflasyon yönelmelerinin rasyonel bir şekilde oluşturulduğunu ileri sürmektedir. Fakat ileriye dönük olarak enflasyon kestirmeleri yapabilmek için tercih edilen modellerde para

politikası rejiminin enflasyon düzeyindeki etkisinin gözlemlenebilmesi için hızlı ilerlemeyen bir uyum sağlama sürecine ihtiyaç vardır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 7).

1.5.3. Kamuoyunda Anlaşılabilirlik

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulanan ülkelerde Merkez bankalarının uygulayacağı enflasyon hedeflemesi politikasının başarılı sonuca ulaşabilmesi için kamuoyu tarafından amacın anlaşılabilir bir şekilde oluşturulmasında fayda vardır. Enflasyon hedeflemesi politikasının asıl prensipleri olan şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine bağlı kalınarak muntazam bir şekilde enflasyon raporlarının oluşturulması ve kamuoyuna bilgi verilmesi söz konusu hedefe daha kolay ulaşmaya katkı sağlamaktadır. Kamuoyu aracılığıyla uygulamaya koyulan stratejinin anlaşılması bununla birlikte merkez bankasının güvenilirlik seviyesinin yüksek olmasına katkıda bulunacaktır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 8).

1.5.4. Mali Sektör Reformlarını Uygulamaya Koymak

Enflasyon hedeflemesi politikasının başarıyla uygulamaya geçirilebilmesi için başka para politikası stratejileri uygulamalarında görüldüğü gibi aktif bir şekilde işlem sürdüren mali sistemin bulunmasına ihtiyaç vardır. Mali sistemin aktifliğinin artırılması amacıyla alınacak başlıca önlemler; faiz oranlarının deregülasyonu, bankacılık sistemi ve yabancı para işlemlerin liberalizasyonu ve bankacılık sisteminin etkin gözetim ve denetim sisteminin oluşturulması yönündeki düzenlemeler olarak sıralanabilir.

1.6. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Avantajları Ve Dezavantajları

Orta süreli bir para politikası rejimi olan enflasyon rejimi stratejisinin elinde bulundurduğu avantajlarının yanı sıra bazı dezavantajları da vardır.

1.6.1. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Avantajları

Enflasyonu kontrol altında tutmada, enflasyon hedeflemesi politikası bir takım üstünlükleri vardır. Bu üstünlükleri sıralayacak olursak;

- Kamuoyu tarafından enflasyon hedeflemesi politikası kolaylıkla anlaşılabilir bir sisteme sahiptir (Doğan, 2005, 137). Söz konusu bu durum, Merkez Bankası için de pozitif neticeler ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca Merkez Bankası'nın sorumluluğunun yüksek olması, halkın gözü önündeki güvenilirliğinin ve saygınlığının yükselmesine katkı sağlamaktadır (Öztürk, 2003: 101-103).
- Orta süreli olan bu politika, para rejimi stratejisinin ülke şartları üzerinde yoğunlaşmasına ve ekonomide meydana gelebilecek ani şoklara yanıt sağlayabilmesine katkıda bulunur. Diğer bir ifadeyle, para rejimi stratejisi yalnızca ülkenin içindeki koşulları konu almıştır. Bu nedenle, ekonomideki oluşan gelişmeleri izleyebilmek ve fiyat karalılığı amacını tam anlamıyla sağlayabilmek amacıyla ihtiyaç olan bütün gelişmeler doğrudan takip edilmektedir (Akyazı, 2004: 28).
- Diğer taraftan enflasyon hedeflemesi politikası uygulaması, hedeflemeyi uygulamaya koyan Merkez Bankası'nın para stratejisi bakımından bağımsızlığını oluşturarak, uzun vadede gerçekleştirebilecekleri üzerine odaklanmasına uygun ortam yaratır. Enflasyon hedeflemesi politikasının istenilen neticeyi elde edebilmesi için Merkez Bankası'nın en önemli amacı olan fiyat istikrarını sağlaması ve bu bağlamda para stratejisinin fiyat istikrarı amacının gerçekleştirilmesi için ihtiyaç duyulan bütün bilgileri rahatlıkla kullanmalarına imkan verilmelidir (Dışişleri Bakanlığı, 2003).

Enflasyon politikasının doğrudan amaçlandığı stratejilerde para stratejisinin şeffaf olması ve halka düzenli aralıklarla bilgi verilmesi gerekmektedir. Aslında söz konusu olan bu stratejiler gelişmiş ülkelerde uygulanan politikanın başarı sağlayabilmesi için oldukça önem arz etmektedir. Bu kapsamda, enflasyonu doğrudan amaçlayan merkez bankaları para stratejisi ve enflasyon oranının geçmişteki ve gelecekteki başarısını açık bir biçimde değerlendirebilmek için düzenli olarak enflasyon raporu çıkarmaktadır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 8-9)

1.6.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Dezavantajları

Enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasının avantajlarının beraberinde bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Özellikle denetlenmesi ve uygulanma biçimi açısından bu politika bazı zorluklara sahiptir. Bu zorlukları sıralayacak olursak;

- Başka para rejimi stratejileriyle kıyaslandığında aktif bulunmayan bir üretim dengesine neden olmaktadır. Söz konusu bu durum, özellikle ani arz şoklarının yaşandığı zamanlarda (petrol fiyatında görülen ani yükselişler gibi) ortaya çıkmaktadır (Alparslan ve Erdönmez 2000, 9)
- Çok sert ve ödün vermeden uygulanması gereken bir politika stratejisidir (Doğan, 2005: 38). Bu nedenle, aniden oluşan ekonomik şoklar karşısında para politikasının istenilen ölçüde değişim göstermesi her zaman sağlanamayabilir. Böyle bir durumda üretimde meydana gelen ciddi dalgalanmaların oluşması kaçınılmaz bir hal alacaktır. Bundan dolayı özellikle kısa vadede ekonomik gelişme negatif yönde hareket edebilmektedir.
- Stratejinin uygulamaya geçirilebilmesi için ihtiyaç duyulan esneklik kazandırılmış döviz kuru politikası mali düzensizliğe zemin oluşturur. Bu durum neticesinde, ulusal paranın kıymetinde hızlı düşüşler oluşturarak, dış ticaret dengesinde de önemli anlamda hasarlara neden olur (Alparslan ve Erdönmez, 2000:9).
- Mali politika stratejilerinin para politikası rejimlerine karşın üstünlük oluşturmasının önüne geçilemez (Dış İşleri Bakanlığı, 2003). Enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasını kabul eden ülkelerde yeterli düzeyde bir mali düzen oluşturulamayabilir. Bu durum neticesinde mali baskınlığın ortaya çıkmasının önüne geçilemeyebilir (Şanlı, 2006).
- Kısa vadede enflasyon hedeflemesi ekonomik genişlemeyi sınırlandırmaktadır. Ayrıca üretim sürecinde etkinliği azaltıcı ve istihdamda da gelişmeyi düşürücü sonuçlar ortaya çıkabilmektedir (Öztürk, 2003: 106).
- Enflasyon hedeflemesi politikasının reel kesimi açısından oluşturacağı etkilerinin belirli olmaması ise, rejimin eleştiriye maruz kalan bir diğer yönüdür (Öztürk, 2003: 105).

1.7. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Başarılı Olabilmesi İçin Gereken Teknik Koşullar

Enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya koyulabilmesi için gerekli olan ön şartların yanında birtakım teknik açıdan gerekli olan şartların da yerine getirilmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Söz konusu teknik gereklilikler; şöyle sıralanabilir;

- Fiyat İndeksinin Belirlenmesi

- Uygun Enflasyon Oranının Belirlenmesi (Nokta veya Bant)
- Hedefleme Süresinin Belirlenmesi
- Hedefin Duyurulması

1.7.1. Fiyat İndeksinin Belirlenmesi

Para politikası rejimini uygulamaya geçirmede sorumlu olan merkez bankalarının asıl amacı, fiyat istikrarını sağlayabilmek için aşağı yönlü hareket eden bir enflasyon düzeyini elde etmek ve sürdürülebilir bir büyüme oranının oluşmasına katkı sağlamaktır. Bu bağlamda, enflasyon oranını en gerçekçi gösterecek indeksin belirlenmesi strateji uygulayıcıları için önem taşımaktadır. Ekonomide, bütün fiyatların ortalamasını tanımlayan bir indeksle fiyat seviyesi ölçülür. Fiyat indeksi ise, standart bir hizmet ve mal ve sepetinin satın alma ya da üretim maliyetinin hesaplanması olarak ifade edilmektedir. Bunun için ekonomideki yüzlerce hizmet ve malın değerleriyle ilgili bilgiler derlenip, bütün hizmet ve malların miktarı ile üretimin kıymeti olarak bütün ederleri tek bir rakam ile ölçen bir işaret haline getirilir. Fakat bunu sağlayabilmek için bütün ederlerin ortalamasının alınması doğru olmaz. Çünkü bütün malların tüketim ve üretim nicelikleri, ekonomi içerisindeki kıymetleri aynı değildir. Bu amaçla fiyat indeksi meydana getirilirken indekse katılan hizmet ya da malların önem seviyelerini gösterecek biçimde ayrılması oldukça önemlidir (Yıldırım ve Karaman, 2001).

Enflasyon hedeflemesi politikasında, enflasyon oranının ölçülmesinin sağlanması oldukça önemlidir. Belirlenecek olan fiyat indeksinin halk tarafından kolaylıkla kabul görebilmesi için güvenilir, anlaşılır ve açık bir şekilde olması şarttır. Uygulamada amaçlanan enflasyon oranının ölçülmesinde farklı indeksler kullanılmaktadır. Bu indeksler; Tüketici Fiyat İndeksi (TÜFE), Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) deflatörü ve Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)'dir. TÜFE'den çıkarılan indeksten, enflasyonist yönelmeler hakkında verilen bilgilerin yetersiz olması sebebiyle birtakım hizmet ve malların indekse dahil edilmemesi ile ulaşılan çekirdek enflasyon araçlarıdır (Demirhan, 2002).

1.7.2. Uygun Enflasyon Oranının Belirlenmesi (Nokta ya da Bant)

Enflasyon hedeflemesi politikasında karara bağlanması gerekli olan en önemli hususlardan birisi, uygulamaya geçirilen hedefin nokta hedef mi olacağı ya da bant aralığını mı hedef belirleyeceği konusudur. Merkez bankasının seçmiş olduğu bir enflasyon amacını duyurarak ekonomik birimlerin enflasyon beklentileri doğru yapabilmesi için bir yol göstermesi, nokta ya da bant aralığı hedeflemesinin asıl amacıdır (Gül ve Gürbüz, 2006)

Bant hedeflemesi uygulamasının asıl avantajı, yalnız belirlenen oran üzerinden duyurulan enflasyon seviyesine ulaşılabilme olasılığının her zaman için sağlanamaması ve amaçlanan seviyede meydana gelecek bir kaymanın kamuoyu gözü önünde güven kaybı oluşturmasıdır (Öğretmen, 2004). Bant olarak belirlenen aralığına ulaşılama ihtimali nokta olarak belirlenen hedeflemeye göre daha az olduğu için, bant aralığı hedefinin gerçekleştirilememesi halinde oluşacak güven kaybının nokta hedeflemesine kıyasla daha çok görüleceği kesindir (Gül ve Gürbüz, 2006)

Nokta hedefin seçilmesi ise para rejiminin esnekliğinin ciddi oranda azaltılması ve para rejimlerinde devamlı düzenlemelerin sağlanmasına ihtiyaç duyulması gibi olumsuz taraflarına karşın, bekleyişler için doğru yol gösterici olma niteliği ve daha saydam olması, enflasyon hususunda merkez bankasının düşüncesinin ve başarısının takip edilebilmesi ise pozitif yönleridir. Ayrıca söz konusu bu hedefte bant hedefinde olduğu gibi bekleyişlerin, bandın alt ya da üst bölümlerine yoğunlaşması gibi aralık durumu söz konusu değildir (Gül ve Gürbüz, 2006).

Aşağıdaki tabloda enflasyon hedeflemesi politikasını uygulayan bazı ülkelerin nokta ve bant aralığı tercihleri verilmektedir;

Tablo 1. Nokta Hedefleyen Ülkeler

2006 Hedefi	
İSVEÇ	%2
İNGİLTERE	%2
POLONYA	%2.5
NORVEÇ	%2.5
İZLANDA	%2.5
PERU	%2.5
MEKSİKA	%3

Tablo 2. Bant Hedefleyen Ülkeler

2006 Hedefi	
TAYLAND	% 0 - %3.5
YENİ ZELANDA	%1- %3
KANADA	%1- %3
İSRAİL	% 1- % 3
AVUSTRALYA	%2-%3

ÇEK CUMHURİYETİ	%3
MACARİSTAN	%3.5
BREZİLYA	%4.5
ROMANYA	%5
TÜRKİYE	%5

ŞİLİ	%2-%4
KORE	% 2.5 - % 3.5
GÜNEY AFRIKA	%3- %6
KOLOMBİYA	%4- %5
FİLİPİNLER	%4- %5

Kaynak: T.C. Merkez Bankası.

1.7.3. Hedefleme Süresinin Belirlenmesi

Para politikası rejiminin enflasyon düzeyini uzun gecikmelerle etkisi altına alması nedeniyle hedeflenen enflasyon düzeyi belli bir zaman aralığında yakalanmıştır. Bundan dolayı para politikasının enflasyon hedefini yakalamada hangi hedefleme süresinin daha verimli olacağına kararlaştırması gerekmektedir. Hedef enflasyon oranının duyurulmasıyla hedefin tutturulmasının gerçekleşeceği devre arasındaki zamanı tanımlayan sürenin fazla veya kısa olarak seçilmesi farklı neticeleri ortaya çıkarabilir. Hedef devrenin fazla olması halinde öngörülen hedefin halkın enflasyon beklentilerine ışık tutucu niteliğini ciddi anlamda düşecektir. Durum böyle olunca da enflasyon hedeflemesi uygulamanın bir anlamı olmayacaktır (Akyazı, 2004).

1.7.4. Hedefin Duyurulması

Belirlenen hedefin kimin aracılığıyla duyurulacağı merkez bankası ile iktidar arasındaki ilişki konusunda bilgi vereceği için oldukça önem arz etmektedir.

Enflasyon hedeflemesi politikasının, başarılı neticeler ortaya çıkarabilmesi için gerek duyulan başka bir önemli konu ise, hedeflemenin ihtiyacı olan halk dayanağıdır. Bundan dolayı da politikayla ilgili amaçlar hususunda halka ışık tutulmasına ve bilgi verilmesine gereksinim duyulmaktadır (Kahn, Parrish; 1998:8)

İKİNCİ BÖLÜM

ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİNDE ÜLKE DENEYİMLERİ

2.1. Gelişmiş Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması

Enflasyon hedeflemesi politikasının 1990 senesinde uygulamaya koyulduğu ilk ülke Yeni Zelanda olmuştur. Yeni Zelanda'da görülen başarılı uygulama neticesinde; gelişmiş ülkelerden İngiltere, İsveç, Avusturalya ve Kanada gibi ülkeler de enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçmişlerdir (Debelle, 1997: 1-32). Söz konusu olan ülkeler enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasını, genel makroekonomik stratejilerinin güvenini artırmak amacıyla bir vasıta olarak görmüşlerdir (Alparslan ve Erdönmez, 2000).

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçiren gelişmiş ülkelerde tam anlamıyla gerçekleşme de para politikası rejimi araçlarının büyük oranda özgür bir şekilde seçilebilmesi ve halkın gelir-gider bilançosunun sağlanmasında mümkün olan en az sorumluluğun yüklenmesi gibi merkez bankasının özgürlüğünün ölçüsünü meydana getirecek şartlar bulunmaktadır. Uygulamada bütün bu söz konusu ülkelerde kısa dönemli faiz oranları asıl operasyonel araç bir olarak kullanılmakta, uzun dönemli faiz oranlarının farklılık göstermesi ve bu farklılığın enflasyon düzeyi ve toplam talep üzerinde oluşturduğu tesirler bakımından gelişimini tamamlamış bir mali sistemin var olması gereklilik arz etmektedir (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 9-10).

Uygulamaya koyulan enflasyon hedeflemesi politikasının gelişimini tamamlamış olan ülkelerde ciddi anlamda güçlüklerle rastlanmamasının sebepleri içinde; gelişmiş ülkelerin enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koymadan önceki dönemde enflasyon

seviyelerinin %10 seviyesi gibi bir düzeyde olması söyleyebilmektedir (Tablo 3). Bu duruma bağlı olarak da, enflasyon rakamlarında çok fazla gerilemelerin görülmeyecek olması uygulanan stratejinin güvenilirlik derecesini yükseltmiştir (Kaykusuz, 2004).

Tablo 3. Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Bazı Gelişmiş Ülkelerin Enflasyon Oranları

Gelişmiş Olan Ülkeler	Geçiş Yılı Enflasyon Seviyesi (%)	Hedeflemeye Geçiş Yılı	Enflasyon Seviyesi (2000 yılı için %)	Büyüme Oranı (2000 yılı için %)	Mali Baskınlık Seviyesi* (%)	Mali Derinlik Seviyesi** (%)
Yeni Zelanda	4.4	1990	3.0	3.0	0.2	41.0
Kanada	4.9	1991	4.0	5.0	1.0	63.1
İngiltere	3.6	1992	3.0	3.0	0.5	91.5
İsveç	1.8	1993	1.0	4.0	0.1	46.2
Avustralya	1.2	1994	4.0	2.0	1.4	58.0

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004).

* Bütçe Dengesi / Gayri Safi Yurtiçi Hasıla 2000 Yılı Verileri,

** M2 / GSYİH, Gelişmiş Ülkeler İçin 1999 Yılı, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin 1998 Yılı Verileri.

Gelişmiş ülkelerin mali mekanizmasında yapısal problemlerin görülmemesi, ekonomik çerçevede karşılaşılabilecekleri zorluklarda uygulamaya koyulacak rejimlerin daha yüksek düzeyde başarılı olmasına olanak sağlamaktadır (Kaykusuz, 2004).

Bazı gelişmiş olan ülkelerin, enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapmadan önceki yıllara ait olan temel ekonomik verilerine yer verilmiştir (Tablo: 4) Mali mekanizma, disiplin seviyesinin yüksekliği bakımından değerlendirildiğinde ilk sırada bulunan Yeni Zelanda, belirlenmiş olan gelişmiş ülkeler arasında enflasyon hedeflemesine geçmeden önce bütçe açığının görülmediği tek ülkedir. Hizmet ve mal alışverişinde dış ticarete açıklık açısından ise, Kanada, İsveç ve İngiltere ilk sıralarda yer almaktadır. Bu gelişmiş ülkeler cari denge ve dışa açıklık bakımından da birbirleri ile yakın konumdadırlar (Şanlı, 2006: 44).

Tablo 4. Enflasyon Hedeflemesi Politikasına Geçmeden Önce Bazı Gelişmiş Ülkelerin Temel Ekonomik Göstergeleri

Gelişmiş Ülkeler	Yıllar	Kamu Borcu/GSMH (%)	Cari Denge/ GSMH (%)	Dış Tic. Hacmi/GSMH (%)	Bütçe Dengesi/GSMH (%)	Dış Tic. Dengesi/GSMH (%)
Yeni Zelanda	1989	61.9	-0.9	13.7	4.0	0.7
Kanada	1990	-	-3.8	45.3	-3.8	0.8
İngiltere	1991	34.4	-1.4	49.7	-3.1	-1.7
İsveç	1992	63.3	-3.0	52.9	-0.2	1.7
Avustralya	1993	19.0	-1.5	12.6	-3.6	0.2

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004).

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koyan gelişmiş ülkelerin birbiriyle ilişkili özelliklerinden bir diğeri ise, seçilmiş olan enflasyon rejiminin geleceğe yönelik olan hedefler için düzenlenmesi ve hedeflenen yılın enflasyon oranı ile gerçekleşen yılın enflasyon oranı arasında meydana gelen öngörülebilir tahmin değişkenlerin dengesinin sağlanabilmesidir (Alparslan ve Erdönmez, 2000).

Tablo 5’de bazı gelişmiş ülke örneklerinin (Yeni Zelanda, Kanada, Avusturalya, İngiltere, İsveç) enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasına geçme esnasındaki hedeflenen enflasyon oranları ve uygulamaya geçilen ilk dönemin sonunda gerçekleşen enflasyon oranları yer almaktadır (Şanlı, 2006: 44).

Tablo 5. Gelişmiş Bazı Ülkelerin Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları

Gelişmiş Ülkeler	Enflasyon Seviyesi (%)	İlk Hedef (%)	Bir Yıl Sonraki Enflasyon Seviyesi (%)
Yeni Zelanda	4.4	3-5	4.2
Kanada	4.9	3-5	1.7
İngiltere	3.6	1-4	1.4
İsveç	1.8	1-3	1.7
Avustralya	1.2	2-3	1.7

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004)

2.1.1. Yeni Zelanda

1980’li senelerde Yeni Zelanda’da %18 seviyesinde olan enflasyon oranı ilk olarak tek haneli rakamlara düşürülmüş, daha sonra 1 Şubat 1990 senesinde oluşturulan yasa ile

Yeni Zelanda Merkez Bankası'na gerek duyulan para politikası rejimini uygulamaya koyma ve fiyat istikrarını sağlama fonksiyonları verilmesiyle dünyada ilk olarak enflasyon rejiminin dolaylı olmadan hedeflenmesi stratejisi Yeni Zelanda'da uygulamaya başlanmıştır. Bundan dolayı, enflasyon hedeflemesi konusunda en tecrübeli olan ülke Yeni Zelanda'dır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 12).

Yeni Zelanda'da seçilen ilk enflasyon hedefi bandı yıllık %3-5 aralığında idi. Daha sonra zaman içerisinde, bu bant %0-2 gibi aşağı yönlü bir seviyeye indirilmiştir. Sıkı para politikası rejiminin uygulanması neticesinde önceleri %5 seviyesinin üstünde seyreden enflasyon oranı 1992 senesinin son aylarında %2 seviyesinin altına gelmiştir. Öbür taraftan enflasyon oranı azalırken ülke ekonomisi hızla yayılan istihdam sorunu ve derin bir durgunluk dönemi ile karşılaşmıştır. 1996 senesinin sonlarına doğru hedeflenen bant seviyesi tekrar %0-3 aralığında belirlenmiştir. Yeni Zelanda'da uygulamaya koyulan para politikası rejiminin asıl hedefi fiyat kararlılığını korumaktır. Dönemin iktidarının ekonomik anlamda hedefi ise rekabetçi, açık ve genişleyen bir ekonomi meydana getirmektir. Fiyat istikrarı amacı tüketici fiyat endeksiyle ifade edilmiştir ve hedeflenen enflasyon oranı bandı için %1-3 aralığı belirlenmiştir.

Yeni Zelanda söz konusu bu enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapmadan önceki yıllarda uygulamakta olduğu para politikası rejimi ile enflasyon seviyesini aşağı çekmek ve faiz oranlarını kontrol altına almaya ilişkin olmak üzere bir takım farklılıklar yapmıştır.

Kamu harcamalarının GSYH'ye oranı 1980'li yılların başlarında Yeni Zelanda'da çok yüksek oranda artmıştır. Aynı zamanda bu dönemde ekonomi kamu kesimi ağırlıklıdır ve yoğunlaşmanın daha çok kamu sektöründe olduğu görülmektedir (Demirhan; 2002).

Enflasyon hedeflemesi politikasına, Yeni Zelanda'nın geçiş yapmasındaki temel amaçlarından bir diğeri de 1980'li senelerde ortaya çıkan birinci petrol krizi nedeniyle %18 seviyelerine kadar çıkan enflasyon oranını rakamlarını tek haneye çekebilme. Enflasyon hedeflemesi süresi içerisinde, Yeni Zelanda oldukça önemli olan düzeltmeler ve yenilikler oluşturmuştur. Söz konusu düzeltmeler ve yeniliklerden en önemli olanları; sanayi alanında yapılan desteklemenin ortadan kaldırılması, sermaye eylemlerinde uygulanan kısıtlamaların yeniden yapılandırılması, özelleştirme, çalışma hayatında oluşturulan reformlar, gümrük tarifelerindeki yeni yapılandırmalar, vergi düzenlemelidir (Malatyalı, 1998: 13).

1980'lerdeki Yeni Zelanda Merkez Bankası para politikası hedefleri faizleri aşağı çekmek ve enflasyonu düşürmek üzerine kurulmuştur. Amaç, liste biçiminde belirlenmiş, faiz oranları, gayri safi yurtiçi hasıla büyüme oranı, parasal büyüklük, kur, enflasyonist beklentiler gibi temel makroekonomik değişkenlerin üzerinde yoğunlaşmak biçiminde olmuştur. Fakat bu politikanın başarılı olması ve büyüme oranlarındaki düşüşler gibi sebeplerle 1989 sonunda Merkez Bankasının tam bağımsızlığını içeren bir yasa değişikliği gündeme çıkmıştır. Bu çıkan yasaya göre, Yeni Zelanda Merkez Bankası para politikası rejimini, fiyatlar genel seviyesinde istikrar oluşturulması ve bu oluşturulan istikrarın korunması gayesiyle uygulamaya koymuştur (Ceylan, 2013: 35).

1989 senesinde kabul edilen ve 1 Şubat 1990 senesinde yürürlüğe geçen Yeni Zelanda Merkez Bankası Kanunu bazı yeni düzenlemeleri de beraberinde getirmiştir. Bu düzenlemler şu şekilde sıralanabilir (Brash; 2002);

a) Para politikasının asıl amacı, fiyat istikrarını sağlamaktır. Fiyat istikrarını sağlamada Yeni Zelanda Merkez Bankası (RBNZ) sorumludur.

b) Maliye Bakanı ile RBNZ başkanı, enflasyon hedefleri ile bu hedeflerin içeriklerinin belirtildiği Politika Hedefleri Anlaşmasına (PTA) imza atmışlardır. Yapılan bu anlaşmaya göre, Maliye Bakanı ve Yeni Zelanda Merkez Bankası başkanının ortaklaşa verdiği karar ile Merkez bankasının görev süresince PTA'nda değişiklik yapılabilmektedir. Politika Hedefleri Anlaşması (PTA), resmi bir anlaşmadır. İlk olarak, Mart 1990 yılında imzalanmıştır ve Yeni Zelanda'da açık enflasyon hedeflemesi kabul edilmiştir.

c) Para politikası uygulamalarında bağımsızlık; RBNZ başkanı, para politikasının oluşturulmasında ve araçlarının kullanılmasında tam bağımsızlığa sahiptir.

d) Hesap verebilirlik; RBNZ başkanının parlamentoya altı ayda bir geniş içerikli rapor sunması gerekmektedir. Fiyat istikrarını sağlayabilmek için para politikasının nasıl uygulanacağına dair raporlar sunmalıdır.

e) RBNZ Başkanı para politikasını belirlerken ve uygularken araç bağımsızlığına sahiptir; fakat amaç bağımsızlığına sahip değildir.

f) Enflasyon hedefinin gerçekleştirilmesinden, Merkez bankası yalnız başına sorumludur, hükümet müdahale edemez. Fakat başarısız olunması halinde hükümet merkez bankası başkanını görevden alma yetkisine sahiptir.

g) Şeffaflık; RBNZ kanuna göre, RBNZ başkanı ve Maliye Bakanı arasında imzalanan PTA'nın ve bu anlaşmadaki değişikliklerin kamuya duyurulması gerekmektedir. PTA, yalnızca RBNZ başkanı ve Maliye Bakanının karşılıklı olarak anlaşmaya varmasıyla değiştirilebilir.

Yapılan düzenlemelerden anlaşılacağı üzere, RBNZ Kanunu yalnızca bankanın yeni dönemdeki konumunu düzenlemekle yetinmeyip aynı zamanda hükümet-banka ilişkilerinde sınırları yeniden belirlemek, ekonominin hedef aldığı büyüklüklerin net çizgilerle yeniden belirlenmesini sağlamak ve buna tüm kurumlar tarafından uyulmasını garantilemek gibi oldukça önemli görevleri de üstlenmiştir. RBNZ kanununda enflasyonun ölçülmesi hususunda TÜFE enflasyon göstergesi olarak belirlenmiştir. Bu anlaşmalarda, ayrıca hedeflenen oranlar da açıkça belirlenmektedir. 1980'lerde %15 civarına kadar yükselen enflasyonun 2000'li senelerde hedeflenen bant olan %0-%3'e inmesi, stratejinin başarılı bir sonuç verdiğinin göstergesidir (Ceylan, 2013: 37).

Tablo 6. Yeni Zelanda İçin Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Enflasyon Hedefi (%)	Enflasyon Oranı (%)	Faiz Oranı(%)	Büyüme Oranı (%)	Kişi başına Gelir (\$)
1990	0-2	6.09	11.7	-1.3	13 663
1992	0-2	0.98	0.8	0.8	11 793
1994	0-2	1.76	5.7	5.7	15 280
1996	0-2	2.29	3.0	3.0	18 794
1998	0-3	1.27	0.6	0.6	14 738
2000	0-3	2.64	3.7	3.7	13 076
2002	0-3	2.65	4.7	4.7	15 000
2006	1-3	3.36	2.8	2.8	27 118
2008	1-3	3.39	-0.8	-0.8	31 329
2009	1-3	2.15	-1.4	-1.4	31 119
2010	1-3	2.3	2.1	2.1	27 470
2011	1-3	4.0	1.9	1.9	32 459
2012	1-3	1.1	2.5	2.5	36 687
2013	1-3	1.1	2.8	2.8	38 254
2014	1-3	1.2	2.30	2.30	40 481

Kaynak: Dünya Bankası.

Yeni Zelanda'da uygulamaya koyulan enflasyon hedeflemesi politikasının neticeleri değerlendirildiğinde Yeni Zelanda'da uygulanan enflasyon hedeflemesi politikasının başarılı sonuçlar ortaya çıkardığını söylemek mümkündür. Enflasyon hedeflemesi politikasına geçmeden önceki yıllarda yüksek seviyelerde olan enflasyon oranının, hedeflemeye geçiş yapılmasıyla beraber yüksek oranda azalış gösterdiği ve çift haneli rakamlardan tek haneli rakamlara indiği söylenebilir. 1990- 2014 seneleri arası dönemde amaçlanan enflasyon aralığı seviyesinin büyük bir oranı gerçekleştirilmiştir. Hedeflemeye geçilen ilk dönemlerde küçülen ekonomi ilerleyen dönemlerde sürdürülebilir büyüme ve genişlemeyi yakalamıştır. Yüksek seviyelerde seyreden faiz oranlarının da enflasyon hedeflemesi politikasının uygulandığı dönemlerde aşağı yönlü hareket ederek düştüğü ve istikrarlı bir aralıkta seyrettiği gözlenmiştir. Hedeflemenin uygulanmaya geçirildiği dönemlerde yaklaşık olarak 10000 dolar olan kişi başına düşen milli gelirin ilerleyen dönemde yaklaşık olarak 40000 dolara yükseldiği söylenebilir. Enflasyon hedeflemesi politikasına geçildiği dönemlerde Yeni Zelanda, faiz oranlarını ve enflasyon oranlarını istenilen düzeye başarıyla indirebilmiş ve kişi başına düşen milli gelir seviyesini de kayda değer bir artırmıştır (Sever ve İğdeli, 2016: 122)

2.1.2. İngiltere

AB ülkeleri içinde Fransa ve Almanya'dan sonra İngiltere; üçüncü sırada, dünyada ise en büyük ekonomi konumuyla yedinci sırada yer almaktadır. İngiltere Merkez Bankası, adının aksine tüm Birleşik Krallığa ait bir merkez bankasıdır. Banka, 1694 senesinde İngiliz Hükümetinin bankası olarak kurulmuştur.

İngiltere'de 1976 senesinde enflasyon en üst seviye olan %30'a yakın bir seviyeye kadar çıkmıştır. Enflasyonun bu denli yüksek olması ekonomide endişelere neden olmuş ve enflasyonun azaltılması diğer ekonomik göstergelerin de düzelmesi için gerekli olduğu görüşü ön plana çıkmıştır. Bretton Woods sisteminin çökmesinden sonra bütçe açıkları ve yüksek enflasyon seviyesi İngiltere ekonomisinin yüz yüze geldiği ciddi bir mesele haline gelmiştir. Söz konusu olan devrede enflasyon oranı seviyesinde ani ve sert olarak yukarı tırmanışlar görülmüştür. İngiltere ekonomisinin yüz yüze geldiği yüksek enflasyon sorunundan kurtulabilmek amacıyla uygulamaya koyduğu enflasyon hedeflemesi politikası ile para politikası rejimi üzerinde yasal anlamda bir yetkisi bulunmayan Merkez Bankası' da operasyonel özgürlüğünü elde etmiştir. 1992 senesinde enflasyon

hedeflemesi politikasına geçiş yapan İngiltere Merkez Bankası 6 Mayıs 1997 senesinde de operasyonel özgürlüğüne kavuşmuştur. (Mishkin, 2010: 402). Hedeflenen enflasyon düzeyi için bant aralık %1–4 aralığında seçilmiş ve %2.5 seviyesinde bir hedef gerçekleştirilmiştir. Enflasyon hedeflemesi politikasının başarılı neticeler ortaya çıkarması nedeniyle İngiltere ekonomisi bu yöntemi sürdürmüştür. 1998 senesinden günümüze kadar İngiltere ± 1 tolerans aralığı seçmiştir. %2'lik bir enflasyon hedefine sahip konumdadır.

İngiltere ekonomisinde uygulanan para politikası rejiminin asıl amacı yüksek olmayan bir enflasyon düzeyini yakalayarak fiyat istikrarını sağlamaktır. İngiltere'de, enflasyon seviyesinin %1'in altına inmesi de %3'ün üstünde olması gibi kötü sayılmaktadır. İngiliz para politikası rejimi başka gelişmiş ülkelere göre üretim konusunda istikrarın sağlanmasını ve üretimin genişlemesini oldukça çok önemsemiştir. İngiliz ekonomisinde para rejimi enflasyon hedeflemesi politikasının farklılaştırılmış ve esnetilmiş bir başka halidir.

1987-1988 yıllarında Almanya'daki başarılı sonuç veren dezenflasyon sürecinin İngiltere etkisinde kalmıştır. Bundan dolayı, ulusal parasını gayri resmi olarak Alman Markına endekslemiştir. Enflasyon oranlarında görülen aşırı yükselmeden sonra İngiltere 1990 senesinde EPB'ye katılma kararı vermiştir (Allen;2000). İngiltere Ekim 1990'dan Eylül 1992'ye kadar EPB içerisinde kalarak parasını ECU'ya endekslemiştir. O dönemde İngiltere'nin enflasyon oranı TÜFE'de yaklaşık olarak %10 seviyesindedir. EPB'ye dahil olmasından sonra uygulanan sıkı para politikası neticesinde enflasyon oranı %4 seviyesinin altına inerken, deflasyonist bir ortam ortaya çıkmıştır. Eylül 1992'de İngiliz Pound' u dalgalanmaya bırakılmıştır (Ammer, Freeman; 1994).

EPB' den ayrılış enflasyonist baskıları yükseltirken aynı zamanda uygulanmakta olan para politikasının kredibilitesini düşürmüştür. Bu nedenle, yeni bir para politikası stratejisi bulma arayışları Ekim 1992'de Maliye Bakanı'nın ilk enflasyon hedefini duyurmasıyla sona ermiştir (Ammer, Freeman; 1994). İngiltere, İsveç'in yaptığı gibi ECU'ya bağlı sabit döviz kuru uygulamasından sonra enflasyon hedeflemesi dönemine geçiş yapmıştır. Enflasyon hedeflemesine geçiş yapılmasıyla beraber EPB' ye dahil olunmasıyla başlayan fiyat istikrarının sağlanmasına ilişkin para politikası amacı ve uygulanan politikalarda şeffaf olunması gerektiğine dair politika görüşü devam ettirilirken, döviz kuru ve parasal hedefler bırakılmış ve doğrudan enflasyon hedeflemesine geçiş yapılmıştır (Mishkin,Posen; 1997).

Diğer ülke örneklerinde görüldüğü gibi İngiltere ekonomisinde de, enflasyon hedeflemesi konusunda Merkez bankasının asıl görevi hesap verebilirlik ve saydamlık ilkeleri çerçevesinde kamuoyuna bilgi vermektir. İngiltere’de enflasyon hedeflemesine geçiş, birden olduğu için topluma stratejiye geçmeden önce bilgi verilememiştir. Buna karşın İngiltere Merkez Bankası, toplumu bilgilendirme görevini, başarıyla aylık ve çeyrek yıllık bültenlerle yerine getirmiştir (Ceylan, 2013: 43).

Enflasyon hedeflemesine İngiltere belirli bir oranı tutturduktan sonra geçmiştir. 1971–1981 seneleri arasında enflasyon ortalaması %13.9, 1982–1989 seneleri arasında enflasyon ortalaması ise %5.6 olarak görülmüştür. 1990 senesinde enflasyon %9.5’e yükselmiş fakat bu oran 1991’de %5.9’a ve enflasyon hedeflemesine geçildiği dönem yani 1992’de %3.2’ye inmiştir. Enflasyon hedeflemesine geçilmeden önce enflasyon oranının belirli bir düzeyin altında olması, enflasyon hedeflemesinin başarıyla sonuçlanmasında oldukça önem arz etmektedir (Ceylan, 2013:43, 44).

İngiltere Merkez Bankası, para politikası rejimini Yeni Zelanda’nın da uygulamış olduğu gibi çok sert bir biçimde uygulamaya koymamıştır. Bunun aksine, reel ekonomideki oluşabilecek farklılaşmalara tepki gösterebilen esnek bir sistem kurmuştur. İngiltere Merkez Bankası resmi faiz oranlarını temel politika rejimi aracı olarak enflasyon hedeflemesinde kullanmıştır. Kısa vadede enflasyonu değiştirebilen kurlar gibi politika araçların kullanılması yerine faizler kullanılmıştır. Söz konusu bu durum, İngiltere Merkez Bankası’nın kısa dönemli enflasyon hedeflemesi yerine orta vadeli bir enflasyon hedeflemesi oluşturmak istemesinin bir nedenidir. İngiltere’de Merkez Bankası Mayıs 1997 tarihine kadar kurumsal düzenlemenin yapıldığı araç bağımsızlığına sahip olmamıştır. Mayıs 1997 senesinden sonra araç bağımsızlığı söz konusu ülkenin Merkez Bankası’na verilmiştir (Ceylan, 2013: 44).

Enflasyon hedeflemesinin başarısı diğer ülkelerde de başarının yakalanmasında temel faktörler olan şeffaflık, güvenilirlik, Merkez bankasının bağımsızlığı ve hükümet ile birlikte yürütülen ekonomi politikalarının bir arada olmasıyla elde edilebilmiştir.

İngiltere’de enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamasında mühim olan iki farklı netice görülmektedir. Bu söz konusu neticelerden birincisi; uygulamaya geçirilen enflasyon hedeflemesi politikasından olumlu sonuç elde edilebilmesi amacıyla saydamlığa ve halka bilgi verilmesine fazlasıyla önem gösterilmesi gerekmektedir. Bu yöntemle, pazarlar ilerleyen vadede enflasyon seviyesinin hangi düzeyde olacağını ve

faiz oranlarının ne şekilde farklılık göstereceğini daha gerçekçi olarak öngörebilmiştir. İkinci netice ise; İngiltere Merkez Bankası'na kazandırılan araç bağımsızlığının, para politikası rejiminin güvenilirliğini yükseltmesi ve pazarların kısa vadeli siyasal çıkarlar çerçevesinde para stratejisinden vazgeçilmeyeceğine güvenmesidir. Sonuç olarak, enflasyonist bekleşilere pozitif açıdan katkıda bulunmuştur (Ceylan, 2013: 44).

Tablo 7. İngiltere İçin Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Hedeflenen Enflasyon (%)	Enflasyon Oranı (%)	Büyüme Oranı (%)	Faiz Oranı(%)	Kişi başına Gelir (\$)
1992	1-4	4.7	0.4	7.5	20 487
1994	1-4	2.3	4.0	3.7	19 709
1996	1-4	3.0	2.7	3.0	22 426
1998	2.5	2.3	3.5	4.5	26 144
2000	2.5	2.1	3.8	3.5	26 296
2002	2.5	2.2	2.5	1.3	28 202
2004	2.0	1.3	2.5	4.6	38 308
2006	2.0	2.3	3.0	4.8	42 446
2008	2.0	3.6	-0.3	5.5	45 167
2009	2.0	2.2	-4.3	1.2	37 076
2010	2.0	3.3	1.9	0.7	35 885
2011	2.0	4.5	1.6	0.9	40 974
2012	2.0	2.8	0.7	0.8	41 050
2013	2.0	2.6	1.7	0.5	41 776
2014	2.0	1.5	2.6	0.7	45 603

Kaynak: Dünya Bankası.

İngiltere ekonomisinde 1992 senesinin Ekim ayında bandın %1-4 düzeyinde olması, ilan edilen enflasyon hedefinin gerçekleştirilmesinde ipotek faiz ödemeleri dahil edilmeyen perakende fiyat indeksi tercih edilmiştir.

İngiltere ekonomisi enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçirdikten sonraki dönemlerde fiyat kararlılığını koruma hususunda oldukça başarılı sonuç çıkarmıştır. Enflasyon hedeflemesine geçildiği dönemde %4.7 seviyesinde bulunan oran, 2014 senesine gelindiğinde %1.5 seviyesine kadar düşmüştür. %7 seviyelerinde olan faiz oranlarının %0.7 seviyelerine indiği ve yaklaşık olarak 20 000 dolar seviyesinde olan kişi

başına düşen milli gelirin 2014 senesinde yaklaşık olarak 45 000 dolar seviyesine yükseldiği Tablo 7 incelendiğinde görülmektedir. Enflasyon hedeflemesi politikasının uygulandığı senelerde faiz oranları ve enflasyon seviyesinde önemli ölçüde azalma olmuştur. Bu durumun aksine, kişi başına düşen milli gelir seviyesinde de ciddi oranda yükseliş olmuştur. Tablodaki ekonomik göstergeler incelendiğinde İngiltere ekonomisinin hedefleme stratejisi uygulamada başarılı neticeler yakaladığı net bir şekilde söylenebilmektedir.

2.1.3. İspanya

1994 senesinin ortasından itibaren İspanya’da enflasyon rejimini doğrudan amaçlayan bir para politikası rejimi uygulamaya geçirilmiştir ve üç senelik bir dönem içinde Merkez Bankası’nın enflasyon oranını %3 seviyesinin altında bir seviyeye indirilmesi amacını ilan ederek yeni para politikası rejimini uygulamaya koyulmuştur. Bundan sonraki dönemde enflasyon oranının %2 seviyesinin üstünde olmaması kararı verilmiştir. Hedefin belirlenmesinde TÜFE tercih edilmiştir. Enflasyon raporları, tüketici ve diğer fiyat indeksleri, ücret değerleri ve maliyet-fiyat faktörlerindeki değişimler izlenerek altı aylık sürede bir kez açıklanmaktadır. Öngörü yapılan enflasyon oranları ise açıklanmamaktadır. İspanya’da uygulanan para politikası rejimi merkez bankasının güvenilirliğini yükseltmeye ve bu kapsamda sorumluluk ve saydamlık prensiplerini öne çıkarmayı amaçlamıştır (Alparslan ve Ataman, 2000: 24).

Tablo 8. İspanya için Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Hedeflenen Enflasyon (%)	Enflasyon Oranı (%)	Büyüme Oranı (%)	Faiz Oranı (%)	Kişi başına Gelir (\$)
1994	3	2.3	2.1	6.7	13 465
1996	3	3.6	2.4	6.1	16 236
1998	3	1.8	3.9	2.9	15 534
2000	3	3.4	4.4	3.0	14 787
2002	3	3.1	1.2	2.5	17 019
2004	3	3.0	1.4	2.1	24 918
2006	3	3.5	2.4	3.1	28 482
2008	3	4.1	-0.5	4.6	35 578
2009	3	-0.3	-4.4	1.2	32 333

2010	3	1.8	-0.4	0.8	30 737
2011	3	3.2	-1.0	1.4	31 973
2012	3	2.4	-2.2	0.6	28 985
2013	3	1.4	-0.9	0.2	29 880
2014	3	0.1	1.9	0.7	30 262

Kaynak: Dünya Bankası.

Enflasyon hedeflemesi politikasında Yeni Zelanda ve İngiltere gibi başarıya ulaşmış önemli gelişmiş ülkeden sonra diğer bir gelişmiş ülke olan İspanya'nın temel ekonomik göstergeleri incelendiğinde diğer gelişmiş ülkeler kadar başarı sağlayamadığı açıktır. 2008 senesi dışında diğer yıllarda hedeflenen enflasyon oranının gerçekleştirildiği görülürken İspanya'da 2008-2013 arası ekonomideki küçülme fark edilmektedir. Krizi derinden hissedilen İspanya ekonomisi 2008 ile 2014 arası dönemde küçülmüştür. Enflasyon hedeflemesi sürecinde enflasyon oranlarında ve faiz oranlarında azalma görülürken kişi başına gelirin 13000 bin dolar seviyesinden 30000 dolar seviyesine yükseldiği gözlemlenmektedir. Sonuç itibarıyla İspanya da enflasyon hedeflemesi uygulamasında enflasyon oranlarını ve faizi indirmede başarılı sonuçlar elde edildiği görülmektedir (Sever ve İğdeli, 2016: 124, 125).

2.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Politikası Uygulamaları

Para ve maliye politikalarıyla ilişkili olarak gelişmeye devam eden ülkelerin büyük bir çoğunluğu tarih boyunca yüksek oranlı enflasyonlarla karşı karşıya gelmiştir. Bu ülkelerde enflasyon oranlarının yüksek olması içsel ve dışsal şokların meydana gelmesine neden olmuştur. Yüksek enflasyon başta ithal mallar olmak üzere yiyecek fiyatlarında da kendini belli etmiştir. Bundan dolayı, gelişmekte olan ülkeler 1990'lı senelerde itibaren enflasyon oranlarını aşağı çekmeye yönelik çalışmalara başlamışlardır (Mohanty ve Klau, 2001: 2).

Enflasyon hedeflemesinin avantajları gelişmekte olan ülkeler için de geçerliken, bu ülkelere has özellikler uygulamayla ilgili bazı problemlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Söz konusu bu problemlerin bir bölümü gelişmiş ülkeler ekonomisi için de var olur iken, gelişmeye devam eden ülkelere göre önemi ve büyüklüğü daha düşüktür. Bundan dolayı, enflasyon hedeflemesi hususunda karşılaşılan zorluklar da ciddi anlamda düşüş görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon hedeflemesi politikasının içinde yer aldığı ekonomik sisteme uyum sağlamasında ortaya çıkan belli başlı güçlükler ile alakalı genel anlamda tanımlanabilecek konular şu şekildedir;

- Gelişmekte olan ülke örneklerinin bir kısmında enflasyon oranı %25 seviyesinin üzerinde seyretmektedir. Bu şekilde yüksek enflasyonun görüldüğü ekonomilerde, ilerleyen dönemler için enflasyon oranının doğru olarak tahmin edilmesi fazlasıyla zor olacaktır. Durum böyle olunca, enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya koyulması, amaçların gerçekleştirilememesine sebep olmakta buna bağlı olarak da merkez bankasının kredibilite kaybına uğramasına sebep olmaktadır (Özçam, 2004: 6).
- Gelişmekte olan ülkelerde finansal sistemin yeteri kadar gelişmiş durumda olmaması söz konusu ülkelerin faiz oranları ve döviz kurunda meydana gelen değişimlerden oldukça zarar görmesine, neticede uygulamayı gerçekleştiren ülkenin merkez bankasının hareket alanının daralmasına yol açabilmektedir (Özçam, 2004: 6).
- Enflasyon hedeflemesi politikasının en mühim olan koşullarından birisi hedeflemeyi uygulayan ülkenin merkez bankasının kararlarında devletin parasal ihtiyaçları yerine yalnızca enflasyonu göz önünde tutması gerektiğidir. Fakat gelişmekte olan ülkelerde kamu açıklarının fazla olması ve söz konusu bu kamu açıkların neticesinde ortaya çıkan yüksek oranlı borçlanma gereksinimi, fiili anlamda var olan bağımsızlığı gerçekte uygulamaya geçirilemez konuma getirmektedir. Böylelikle hedeflemeyi uygulayan merkez bankası, enflasyon oranının denetimde bulundurulması için faiz oranlarının yükseltilmesinin gerekli olduğu hallerde, kamu finansmanı kaygısıyla bu durumu uygulamaya geçirebilmektedir. Burada bilinmesi gerekli olan diğer önemli husus merkez bankasının bağımsızlığının; döviz kuru politikası, para politikası ve maliye politikası arasındaki eşgüdümü kabullendiği, ancak bu eşgüdümün enflasyon hedeflemesini arka plana bırakmaması gerçeğidir (Özçam, 2004: 6-7).
- Yüksek enflasyon oranının hüküm sürdüğü ülkelerde, örtük ya da açık belirlenmiş olan enflasyon oranının geçmişteki dönem enflasyonuna indekslemenin çok yaygın bir biçimde uygulanmaya koyulması enflasyon oranında ciddi ölçüde bir durgunluğa yol açmaktadır.
- Söz konusu gelişmekte olan ekonomilerin çoğunda, yabancı para varlık ve sorumluluklarının önemli bir yeri vardır. Diğer taraftan enflasyon hedeflemesi politikasının başarıyı sağlayabilmesi için enflasyon hedefi dışında başka bir hedefleme

belirlenmemesi daha münasip görülmektedir. Böylelikle hedeflemeyi uygulamaya koyan merkez bankasının hedefini gerçekleştirebilmek için uyguladığı stratejiler döviz kuru politikalarında gözle görülebilir değişikliklere neden olmakta ve bu değişiklikler sonucunda ortaya çıkan dalgalanmalar ülke ekonomisindeki döviz varlık ve sorumlulukları sebebiyle önemli problemlere yol açabilmektedir. Döviz kurlarındaki hızlı yükselişler ve dalgalanmalar neticesinde yükselişe geçen ihracat talebinden dolayı oluşan, enflasyonist baskı ve ithalat fiyatları söz konusu ülkelerde daha gözle görülebilir olarak hissedilmektedir.

- Gelişimlerini sürdüren ülkelerde merkez bankasının enflasyon hedeflemesine geçişle ilgili yapması gereken hazırlıklarda ciddi bir yük oluşturmaktadır. Enflasyon hedeflemesi politikasında; uygulamaya geçen merkez bankalarının kurumsal sistemlerinde bir tahavvül, yeni düzeneklerin meydana getirilmesini, çalışan personelin ve teknik altyapı sisteminin geliştirilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Gelişimini sürdüren ekonomilerde sistemin değişik olması sebebiyle, söz konusu ekonomilerin genel niteliklerine bakıldığında (Tablo 9) enflasyon hedeflemesi politikasının başarıya ulaşabilmesi için, para politikası rejiminde fiyat istikrarını sağlama amacı hususunda düşünce bütünlüğünün sağlanması ve bu husustaki netliğin kamuoyuna açık bir biçimde yansıtılmasına ihtiyaç duyulmaktadır (Şanlı, 2006: 46)

Tablo 9. Enflasyon Hedeflemesi Öncesi Dönemde Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Temel Ekonomik Göstergeleri

Gelişmekte Olan Ülkeler	Geçiş Yılı	Cari Denge/ GSMH (%)	Kamu Borcu/GSMH (%)	Dış Tic. Hacmi/GSMH (%)	Dış Tic. Dengesi/ GSMH	Bütçe Dengesi/ GSMH
Şili	1990	-1.6	99.6	51.7	4.3	0.8
İsrail	1991	-0.7	140.5	48.6	-8.2	-6.2
Brezilya	1998	-4.2	42.2	13.8	-0.8	-7.5
Meksika	1998	-3.8	54.9	57.7	-1.9	-1.2

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004).

Enflasyon hedeflemesi politikasını, gelişmeye devam eden ülkelere ilk uygulamaya geçiren ülke Şili'dir. Şili ekonomisindeki enflasyon oranı %25-30 seviyesinde görülürken (Tablo 10) Şili hükümeti 1991 senesinde enflasyon hedeflemesi politikasına geçeceğini

duyurarak, gelecek sene için tahmin edilen enflasyon rakamı amaçlarını aylık olarak duyurmuştur. Hedef olarak belirlenen enflasyon oranı için, halkın hayat şeklini daha yakından göstermesi ve yine halk tarafından daha kolaylıkla takip edilebilmesi açısından TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) tercih edilmiştir (Öztürk, 2003: 143-147).

Tablo 10. Enflasyon Hedeflemesi Öncesi Dönemde Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Temel Ekonomik Göstergeler

Gelişmekte Olan Ülkeler	Başlangıç Yılı	Başlangıç Enflasyonu (%)	Enflasyon Oranı (2000) (%)	Büyüme Oranı (2000) (%)	Mali Baskınlık Oranı*	Mali Derinlik Oranı**
Şili	1991	29	4	5	-1	53
İsrail	1991	18.5	2	6	-1	95
Brezilya	1999	8.3	9	5	-	43.5
Meksika	1999	17.6	11	7	-3	31.2

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004Örnek)

* Bütçe Dengesi / Gayri Safi Yurtiçi Hasıla 2000 Yılı Verileri,

** M2 / GSYİH, Gelişmiş Ülkeler İçin 1999 Yılı, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin 1998 Yılı Verileri.

Enflasyon oranı rakamlarının yüksek seyrettiği dönemlerde Şili Merkez Bankası, gelişmiş ülkelerin de deneyimlerinden faydalanarak, enflasyon oranını belirli bir düzeye düşürmeyi başarmıştır. Enflasyon hedeflemesi politikasına aşamalı olarak, Merkez Bankası'nın bağımsızlığına ilişkin yasal süreci tamamlamanın ardından geçiş yapmıştır. Bu kapsamda, enflasyon oranı ilk olarak %20 seviyesine indirilmiş, 10 senelik olarak yapılan düzenleme sonucunda ise %4 seviyesine indirilmiştir (Tablo 10). Uygulama sürecinde çok aşamalı indirim haricinde, gelişimini tamamlamış ülkelere değişik olarak enflasyon seviyesinde hedef aralık uygulamak yerine nokta hedefinin uygulanması tercih edilmiştir (Öztürk, 2003: 146,147). (Tablo 11).

Tablo 11. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulamadaki Özellikleri

Gelişmekte Olan Ülkeler	Başlangıç Tarihi	Enflasyon Ölçüsü	Hedef Belirleme Yetkisi	Tahmin Aralığı	Tahmin Süresi	Banka Karar Meclisi
Şili	1991	TÜFE	Merkez Bankası	Nokta	Sürekli	Kurul
İsrail	1991	TÜFE	Hükümet	Bant	Sürekli	Başkan

Brezilya	1999	TÜFE	Hükümet	Bant	1 yıl	Para Pol. Komitesi
Meksika	1999	TÜFE	Merkez Bankası	Tavan	Sürekli	Yönetim Kurulu

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004).

Şili ekonomisinde içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin çoğunlukta olan kısmı enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koymadan önceki dönemde çift haneli enflasyon rakamlarına sahip konumda ülkelerdi. Söz konusu olan ülkelere Meksika'da ise %17.6, İsrail'de enflasyon %18.5 düzeyinde enflasyon seviyeleriyle Şili'den sonra yer almaktaydılar (Tablo 12).

Bu ülkelerde enflasyon hedeflemesi politikası uygulaması sürecinde belirlenen birincil hedef enflasyon oranı ve bir yıl sonra gerçekleşen enflasyon oranlarına göz atıldığında (Tablo 12), en fazla başarı sağlayan ülke Şili'dir diye söylenebilir.

Tablo 12: Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları

Gelişmekte Olan Ülkeler	Enflasyon (%)	İlk Hedef (%)	Bir Yıl Sonraki Enflasyon Oranı (%)
Şili	29	15-20	19.5
İsrail	18.5	14-15	10.7
Brezilya	8.3	6-10	6.5
Meksika	17.6	13	11

KAYNAK: T.C. Merkez Bankası (2004).

Şili ekonomisinin ülke deneyimine baktığımızda, başka gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha gelişmiş ve ilerlemiş bir finansal alt yapının varlığı, mali derinliği fazla olan pazarların bulunması, duyurulan enflasyon hedeflemesi rakamına ilişkin para politikası stratejilerinin haftalık aralıklarla ülkenin Merkez Bankası aracılığıyla incelenmesi, seçilmiş olan hedeflerin geçen süre içinde giderek keskinleşmesi uygulanan hedeflemenin başarısına katkıda bulunmuştur.

2.2.1. Brezilya

Uzun zaman yüksek enflasyon rakamları ile karşı karşıya kalmış problemleri bir geçmişe sahiptir. 1993 senesi sonunda %2000'ler düzeyinde olan enflasyon oranıyla yüz yüze

gelmiştir. Hükümetin 1994 senesinde Real Planı olarak bilinen döviz kuruna dayalı istikrar programından başarılı sonuçlar elde ederek kronik enflasyon sorunundan kurtulmayı başarabilen Brezilya enflasyon oranları %2'nin altına düşürmeyi başarabilmiştir. Fakat söz konusu bu uzun dönemli süreç makroekonomik düzen ve döviz kuru rejimi açısından başarılı zemin oluşturamamıştır. Kamu borçlarının yüksek olması ve mali sistemin yüklendiği hassasiyet kurgusal olan değişimlere karşın yapının kırılganlığını yükseltmiş, mali bozulmalar ve güvenilirliğin yeterince olmaması stratejinin sonlanmasına yol açmıştır. Bundan dolayı, Real plan 1999 senesinde yıkıntıya uğramış, yaşanan ekonomik krizinin arkasından saydam para politikası rejiminin olmaması ve iki merkez bankası başkanının görevden ayrılması ve manzarası da durumu daha önemli konuma getirmiştir. Bu durum neticesinde ülke tam bir karmaşa içine girmiş ve Mart 1999'da yeni yönetim başa gelmiştir. Yeni yönetim enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi için tek yol olarak enflasyon hedeflemesini görmüştür (Mishkin ve Savastano, 2000: 27).

Brezilya'da enflasyon hedeflemesi politikası rejimi ile alakalı olarak gerçekleştirilen uygulamalara yönelik asıl konular şöyle sıralanabilir;

- Enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapıldığı yıllarda Brezilya'da güvenilir olması bakımından TÜFE'nin tercih edilmesi yararlı görülmüştür. TÜFE'nin tercih edilmesi ve tercih edildikten sonra başka uygulamayı seçme olanağının bulunmaması, hedefte +/- 2 düzeyinde bir farklılığın kabul görmesine neden olmaktadır (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 21).
- Kurumsal yapı ile ilgili başka bir nokta cayma hakkının var olmamasıdır. Seçilen hedefin tutturulamaması halinde ülkenin Merkez Bankası Başkanı Maliye Bakanlığına hedefin tutturulamamasının arkasında oluşan nedenleri bildirmesi gerekliliği getirilmiştir.
- Enflasyon hedeflemesi politikası ile alakalı son konu Brezilya'da saydamlık ilkesine ilişkindir Söz konusu politikanın uygulamaya geçirilmesinin başlangıç aşamalarında halkın merkez bankasının aldığı kararları bilmesi, takip etmesi ve öngörülen enflasyon oranı ile hedef sonunda oluşan enflasyon oranı arasındaki değişiklikleri öğrenebilmeleri amacıyla aktif bir bağ sistemi oluşturulmuştur. Enflasyon hedeflemesi politikası ile alakalı oluşan başarıları ve ilerlemeleri kapsayan üç aylık dönem için enflasyon raporu çıkarılmaktadır.

Brezilya’da ekonomiye duyulan güven enflasyon hedeflemesi politikasına geçişle beraber yükselmiştir. Devam ettirilebilir bir büyüme gözlemlenmiş ve genelde istikrarlı bir ekonomik ortam hazırlanmıştır. Hedeflemeye geçiş yılından itibaren işsizlik oranlarının azalmaması ise ülkenin en büyük ekonomik sorunu olmuştur.

Genel olarak baktığımızda ise Brezilya’daki enflasyon hedeflemesinin şeffaf bir yapıya sahip olduğu bilinmektedir. Hesap verebilir politika anlayışının yerleşmesine, merkez bankasının operasyonel bağımsızlığa sahip olmasına verilen önem, uygulanan politikaların başarıya ulaşmasında oldukça önemlidir. Alt yapının zamanında hazır hale getirilmesi ve enflasyon hedeflemesi politikasının özelliklerinin gerçekleştirilmeye çabalanması ile ekonomide önemli ölçüde iyileşmeler olmuş ve ekonomi genel yapısı itibariyle istikrarlı bir yapıya sahip konuma gelmiştir.

Tablo 13. Brezilya İçin Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Hedeflenen Enflasyon (%)	Enflasyon Oranı (%)	Büyüme Oranı (%)	Faiz Oranı (%)	Kişi başına Gelir (\$)
1999	8	8.94	0.5	26.0	3536
2000	6	5.97	4.4	17.2	3766
2002	3.25-3.5	12.53	1.0	19.1	2836
2004	3.75-5.5	7.60	5.1	15.4	3639
2006	4.5	3.14	3.7	13.9	5888
2008	4.5	5.90	5.1	11.2	8636
2009	4.5	4.31	-0.2	10.3	8602
2010	4.5	4.90	7.5	8.7	11318
2011	4.5	6.60	3.9	10.7	13729
2012	4.5	5.84	1.8	7.5	12147
2013	4.5	6.20	2.7	7.8	11938
2014	4.5	6.30	0.1	10.0	11612

Kaynak: Dünya Bankası.

1999 senesinde Brezilya’da yaşanan tüm olumsuzluklara karşın enflasyon hedeflemesi uygulamasında başarıya ulaşıldığı tablodan anlaşılmaktadır. Enflasyon oranlarının inmesiyle birlikte diğer makroekonomik göstergelerde de iyileşmeler olmuştur. Hedeflenen enflasyon oranlarının genel olarak başarıyla gerçekleştirildiği, büyüme oranlarının 2003 senesi ve 2009 senesi haricinde pozitif oranlarda seyrettiği tabloda açıkça görülmektedir. Enflasyon hedeflemesine geçildiği yıl yaklaşık 3500 dolar

civarında olan kişi başına gelirin 2014 senesi itibariyle 11600 dolar civarına çıktığı tablodan anlaşılmaktadır. Enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçilen dönemde %26 seviyesi civarında seyreden faiz oranının %10 seviyesine indiği görülmektedir. Brezilya'daki temel ekonomik göstergelere bakarak enflasyon hedeflemesine geçişle beraber ekonomiye duyulan güven sayesinde devamlı bir büyüme gözlemlenmiş, enflasyon ve faiz oranlarında ciddi bir oranda azalma meydana gelmiş ve genelde istikrarlı bir ekonomik ortam hazırlanmıştır. Elde edilen sonuçlar değerlendirildiğinde, Brezilya'nın enflasyon hedeflemesi politikasına geçmesinin ne kadar doğru bir karar olduğu görülmektedir (Sever ve İğdeli 2016: 126)

2.2.2. Şili

1960'lı senelerde Şili uluslararası ticarete kapılarını örtmüştür. Ekonomi fiyat kontrolleri, çok büyük boyutlara ulaşan kamu müdahaleleri ve ciddi boyutlara ulaşan makroekonomik dengesizlikler nedeniyle zorlu zamanlar geçirmiştir. Bu dönemde enflasyon oranları %500 seviyesinin üzerine yükselmiştir. Bundan dolayı, 1970'li senelerden itibaren Şili ekonomisi günümüze kadar süregelen ekonomik değişim süreci içerisine girmiştir (Corbo; 2006). Bu kapsamda mali iyileştirme ve ticari düzenlemeler olmak üzere bir dizi yenilik yapılmış, daha önceki dönemde kontrol altında tutulan fiyatlar ve faiz oranları serbestleştirilirken, sermaye hesabı üzerindeki kontroller kısmen olarak kaldırılmıştır. Sıkı para ve maliye politikalarının yanı sıra, enflasyon oranlarındaki azalışı hızlandırmak amacıyla 1979 senesinde para politikası için nominal çapa olarak döviz kuru tercih edilmiştir (Demirhan; 2002). 1982 ve 1983 senesindeki bankacılık ve ödemeler dengesi krizleri neticesinde ekonomi negatif yönlü etkilenmiştir. Krizle beraber, enflasyon oranı 1983 senesinde %30 düzeyine yükselmiş, işsizlik oranı ise %30 düzeyinde görülürken, ekonomi yaklaşık olarak %15 oranında küçülmüştür (Ceylan, 2013: 47).

1990 senesi sonrasında, Şili ekonomisi gelişmiş olan ülkelerle beraber enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koyan ilk gelişmekte olan ülkelere biri ve dünyada ise Yeni Zelanda'dan sonra enflasyon hedeflemesi politikası uygulamasına gecen ikinci ülke olmuştur. Gelişmeye devam eden başka ülkelerle kıyaslandığında Şili ekonomisi daha geniş bir görüş açısına, gelişmiş alt yapıya ve finansal yapıya sahip konumdadır. 1970'li senelerde üç haneli rakamlarda olan enflasyon oranı, disiplinli olarak uygulamaya geçiren maliye politikası ve para politikaları stratejisiyle 1977

senesinde çift haneli rakamlara inmiştir. 1979 senesinde Şili’de döviz kuru hedeflemesi stratejisi kabul edilmiş ve uygulamaya konulmuştur. Döviz kuru hedeflemesine geçiş yapıldıktan sonraki dönemde, 1989 senesine kadar zaman zaman enflasyon oranlarında yükselme görülse de genel anlamda enflasyon oranlarında aşağı yönde eğilim söz konusu olmuştur. 1989 senesinde çıkarılan Merkez Bankası kanunuyla, merkez bankasının asıl amacının, fiyat kararlılığını sağlamak olduğu benimsenmiştir. Bu kanunla bankanın bağımsız bir yapı kazanması sağlanmış ve böylece enflasyon hedeflemesi politikası için gerekli olan alt yapının oluşturulmasına başlanmıştır. 1989 senesinde Şili Merkez Bankası bağımsızlığını sağladıktan sonra enflasyon oranını himayesinde tutmak ve kararlılık oluşturmak hususunda uzun vadeli bir düzen seçmiş ve kademeli olarak bir yol izlemiştir (Demirhan, 2007: 108).

Tablo 14. Şili İçin Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Enflasyon Hedefi (%)	Enflasyon Oranı (%)	Büyüme Oranı (%)	Faiz Oranı (%)	Kişi başına Gelir (\$)
2000	2-4	3.84	4.5	9.2	5133
2002	2-4	2.49	1.8	6.0	4487
2004	2-4	1.60	5.8	2.0	6224
2006	2-4	3.39	4.2	4.5	9371
2008	3.0	8.94	3.2	6.0	10672
2009	3.0	1.54	-1.5	8.0	10120
2010	3.0	1.70	5.3	0.5	12683
2011	3.0	3.30	5.9	5.0	14491
2012	2.0	3.02	5.7	5.0	15186
2013	3.0	1.80	4.2	5.2	15702
2014	3.0	4.40	1.9	3.9	14720

Kaynak: Dünya Bankası.

Şili ekonomisinin enflasyon hedeflemesi politikası ile alakalı olan tecrübesi fazlasıyla başarılı olmuştur. Şili’de 1990 ile 1999 seneleri arası enflasyon hedeflemesi stratejine uyum süreci geçirilmiştir. 1999 senesinin üçüncü çeyreğinden itibaren tam anlamıyla enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçiş yapılmıştır. 1990 senesinde %25 düzeyinde gerçekleşen enflasyon seviyesi 1999 senesindeki %3’lük gerçekleşme oranıyla en düşük seviyesini gerçekleştirmiştir. Tam enflasyon hedeflemesi döneminde 2009 krizinin etkisiyle 2009 senesi haricinde diğer senelerde hedeflenen enflasyon oranları

tutturulmuştur. Şili'deki enflasyon oranları değerlendirildiğinde gelişmiş ülkelerdeki enflasyon oranlarıyla kıyaslanabilecek düzeylerde enflasyon oranları olduğu görülmektedir. Şili'deki büyüme oranlarına bakıldığında ise, 2009 senesi haricinde büyüme oranlarının pozitif yönde ilerlediği ve faiz oranlarının da %9 seviyelerinden istikrarlı bir şekilde %3 seviyelerine indiği gözlenmektedir. Ayrıca 2000 senesinde 5000 dolar seviyesinde olan mili gelirin 15000 dolar seviyesine yükseldiği söylenebilmektedir (Sever ve İğdeli 2016: 129).

2.2.3. İsrail

İsrail ekonomisinde 1985 senesinden başlanarak uygulamaya koyulan anti-enflasyonist stratejilerin başarı sağlanmasıyla birlikte sermaye piyasalarının serbestleşmeye başlamış ve yeni stratejilerin uygulanmaya başlanması vazgeçilmez hale gelmiştir. 1992 senesinde uygulamaya koyulan enflasyon hedeflemesi politikasının hedefi döviz kuru politikalarına yardım etmektir. İsrail ekonomisinde enflasyon düzeyinin %450 seviyesine yükselmesiyle birlikte hiper enflasyon riski ortaya çıkmış ve 1985 senesinin Temmuz ayında anti-enflasyonist sistem uygulanmaya başlamıştır. Döviz kuru politikasına bağlı olan söz konusu bu sistem, İsrail' in resmi parası olan şekelin G5 olarak adlandırılan (Fransa, Almanya, İtalya, İngiltere ve İspanya) ülkelerin kur sepetine ve ABD dolarına karşın sabit bir kurda tutulmasının sağlanması ve döviz kuru politikasının çıpa olarak belirlenmesi hususuyla ilgilidir (Alparslan ve Ataman, 2000: 18).

1985-1991 seneleri arası geçen dönemde uygulanan bu stratejiyle enflasyon düzeyi İsrail ekonomisinde %16-20 seviyelerine düşmüştür. Fakat döviz kuru politikasının çıpa olarak belirlenmesi stratejinin uygulanmaya başlandığı dönemlerinde enflasyon oranının düşük seviyeye inmesinde pozitif yönde katkı sağlarken, reel kur politikasının değerinin artması İsrail ekonomisinin ithalatına negatif yönlü etki yapmıştır. Bundan dolayı, 1987 senesinin ilk aylarında ve 1998 senesinin son aylarında gerçekleştirilen devalüasyonun sonrasında kurun %3'lük bant aralığı içerisinde değişmesine karar verilmiştir. Ardından 1989 senesi Haziran ayında ve 1990 senesi Mart ayında yapılan devalüasyonlarla kurun değişimi %5 seviyesine yükseltilmiş, fakat anti-enflasyonist stratejiye duyulan güven duygusu da zedelenmiştir (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 18).

Yaşanan bu ilerlemelerin neticesinde, İsrail ekonomisi sabit kur rejiminden kaygan kur rejimine geçiş yapmıştır. Enflasyon hedefi ilk önce 1991 senesinin Aralık ayında, bir sene

sonraki 1992 senesi için %14-15 seviyesinde kabul edilirken, kaygan kur rejimi %9 seviyesinde açıklanmıştır (Alparslan ve Erdönmez, 2000:18).

İsrail Merkez Bankasının resmi olarak bir enflasyon hedefi yoktur. Resmi enflasyon hedeflemesi yerine endeksli ve nominal tahvillerdeki faiz oranı değişimleriyle seçilen pazar endeksli enflasyonist seçimler tercih edilmiştir. Bu enflasyonist seçimler 1992 senesinde hedeflenen stratejinin ilk uygulamaya geçirilmesinden 30 gün sonra ciddi anlamda düşmüştür. 1992 senesinin son ayında ise yıllık enflasyon oranı, %9.4 seviyesine inerek hedefin altına bir değer yakalamıştır. Bu nedenle Merkez Bankası'na olan güven yükseltmiştir. Enflasyon seviyesinin gerilemesindeki en etken faktörler, daraltıcı maliye politikası uygulanması, (daraltıcı maliye politikası uygulanarak bütçe açığı GSYİH' in %7'sinden %3.5'ine indirilmiştir) işgücü maliyetlerindeki azalmalar, göç sebebiyle iş gücü arzında meydana gelen artış (üretim genişleme), ithal malların fiyatlarının düşmesi buna bağlı olarak da dış ticaretin artış göstermesi ve 1991 senesinin son aylarında daraltıcı para politikası stratejisinin uygulamaya koyulmasıdır (Alparslan ve Erdönmez, 2000:19).

Enflasyon oranı %10 seviyesinde, kaygan kur ise %8 seviyesinde olacak şekilde 1993 senesi için seçilmiştir. 1993 senesine gelindiğinde enflasyon oranı seçilen %10 seviyesinin az üzerinde %11.2 seviyesinde olmuştur. Söz konusu dönemi daha detaylı değerlendirdiğimizde, 1993 döneminin Mayıs-Haziran aylarında enflasyon oranı %17 seviyesinden %3 seviyesine gerilemiştir. Bu gerilemiş yetkenin 1994 senesi için %8 oranında bir enflasyon hedefi ve %6 oranında bir döviz kuru stratejisi hedeflemelerine yol açmıştır. Ancak enflasyon seviyesi 1993 senesinin ortasında %10'lu seviyelere çıkmış, 1994 senesinde de enflasyon hedefinde %6.5'luk bir seviyede sapma meydana gelmiştir (Alparslan ve Erdönmez, 2000: 19).

1995'li döneme geldiğimizde ise, Merkez bankası ve devlet tarafından enflasyon hedefi bant aralığı %8-11 arasında kaygan kur oranı ise %14 seviyesinde, %14 belirlenmiştir. Mali açık oranının GSYİH' e oranı ise %2.75 olarak belirlenmiş, fakat belirlenen oran tutturulamamış ve Mali Açık/GSYİH oranı %3.2 olarak gerçekleşmiştir. 1996 dönemi için belirlenen bant aralığı %8-10 arasında, sapma ise %0.6'dır %0.6'dır (Alparslan ve Erdönmez: 19).

1997 senesinde para politikasının yetkisi, düşük enflasyon seviyesinin mali politika stratejisi için bir tehlike yaratacağı varsayımıyla enflasyon hedefi bant aralığını %7-10

olarak seçmiştir. Döviz kuru stratejisinin bandının %18 olarak seçilmesi, bundan sonra söz konusu bandın etkisinin olmadığını ifade etmektedir.

Dezenflasyon neticesinde oluşan durgunluk dönemi sebebiyle işsizlik oranı arttığından, 1998 senesi için belirlenecek enflasyon hedefinde değişiklik olmamıştır. 1998 senesinin Eylül ayına kadar enflasyon düzeyi %4.8 seviyesinde gerçekleşmiş, ancak uluslararası pazarlarda meydana gelen ileriye yönelik değişimler ve değişmelerin karşısında İsrail'in resmi parası olan Şekelin değerinin düşmesinin üzerindeki tesirleri sebebiyle yıllık enflasyon seviyesi %8.6'ya çıkmıştır. Enflasyon raporu 1998 senesi Mart ayında çıkarılmaya başlanmıştır. Daha önceki dönemde ise İsrail Merkez Bankası üç aylık periyotlarla yaklaşık olarak on sayfalık bir son ekonomik gelişmeler adı altında rapor çıkarmaktaydı.

İsrail ekonomisinin enflasyon hedeflemesi politikası rejimi, hedeften çıkmaların görüldüğü senelerde yani 1994 senesi, 1996 senesinin birinci yarısı ve 1998 senesinin üçüncü çeyreği hariç hep başarı sağlamıştır. 1994 ve 1996 senelerinde amaçlanan enflasyon oranının tutturulamamasının en önemli nedeni ise reel ücret seviyesinin artması için ortaya çıkan kamu harcamaları ve mali strateji genişlemesidir.

Tablo 15: İsrail İçin Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Enflasyon Hedefi (%)	Enflasyon Oranı (%)	Büyüme Oranı (%)	Faiz Oranı (%)	Kişi başına Gelir (\$)
1992	14-15	9.4	5.6	11.3	12 838
1994	8	14.5	6.9	12.2	13 830
1996	8-10	10.6	5.8	14.5	19 177
1998	7-10	8.6	4.3	11.0	19 258
2000	3-4	0.0	8.9	8.6	20 901
2002	2-3	6.5	-0.1	6.0	18 246
2004	1-3	1.2	5.1	6.6	19 682
2006	1-3	-0.1	5.8	4.3	21 581
2008	1-3	3.8	3.5	3.3	29 268
2009	1-3	3.9	1.9	1.1	27 583
2010	1-3	2.6	5.8	1.6	30 551
2011	1-3	2.2	4.2	2.5	33 275
2012	1-3	1.6	3.0	2.2	32 514
2013	1-3	1.5	3.2	0.5	36 050

2014	1-3	0.5	2.8	0.8	37 031
------	-----	-----	-----	-----	--------

Kaynak: Dünya Bankası.

İsrail ekonomisinde enflasyon hedefleme politikasının makroekonomik değişkenlere etkisini incelediğimizde bazı yıllar haricinde ekonomik büyümede istikrarlı bir seyir görülmektedir. Enflasyon hedeflemesi sürecinde kişi başına düşen milli gelire bakacak olursak 12000 dolar civarından 37000 dolar civarına istikrarlı bir şekilde çıktığı görülmektedir. Enflasyon probleminden çok çeken İsrail enflasyonu tek haneli rakamlara düşürmeyi başaramamış ve tek haneli rakamlarda istikrarlı bir seyir izlemesini sağlayabilmiştir. Son olarak faiz oranları değerlendirildiğinde faiz oranlarının da istikrarlı bir şekilde %12 seviyesinden %1 seviyesine kadar indiği gözlenmektedir. Netice olarak, İsrail'in enflasyon hedeflemesi deneyiminin, içinde bulunduğu coğrafi, siyasi, sosyal ve ekonomik şartları baz alındığında genel olarak başarılı olduğu söylenebilir (Sever ve İğdeli 2016: 130, 131).

2.3. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Uygulama Sonuçları Açısından Değerlendirilmesi

Belirlenmiş olan enflasyon oranının gerçekleştirilmesi sürecine gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin çok fazla uygunluk gösterdiği açıkça görülmektedir ve gelişmiş ülke örneklerinde, enflasyon oranının durgunluğa neden olmayacak oranlarda devam ettirildiği bilinmektedir. Enflasyon hedeflemesi politikasını gelişmiş ülkelerin uygulamaya koyduğu yıllarda büyüme seviyelerinde daha çabuk bir artışa ulaşmıştır. Diğer yandan, gelişim sürecini tam anlamıyla tamamlamamış ülkeler, ekonomik genişleme hızını yukarı çekmelerine karşın, gelişmiş ülke örneklerinde olduğu kadar başarılı olamamışlardır. Böylelikle gelişmekte olan ülkelerin öteki mali zayıflıklarını düşürüp düşüremediklerinin belirlenmesi enflasyon hedeflemesi politikasının daha uygun ve etkili bir şekilde uygulanmasına, uygulama sonrası orta çıkan neticelerinin daha inandırıcı incelenmesine yardımcı olmaktadır (Sever ve İğdeli 2016: 131).

Gelişmiş ülke örneklerinde görülen başarılı performans, gelişmekte olan ülke örneklerinin enflasyon hedeflemesi politikasına geçmesinde oldukça etkili olmuştur. Fakat şu bir gerçektir ki gelişmiş ülkeler ile gelişmeye devam eden yani gelişmekte olan

lkeler makroekonomik bakımdan birbirinden ayrı özellikler sergilemektedirler. Bundan dolayı, gelişmiş ülke örnekleri kısa sürede başarıya ulaşırken, gelişmekte olan ülke örnekleri makroekonomik anlamda bazı değişiklikleri tamamladıktan sonraki dönemde uzun sürede başarıya ulaşabilmektedirler. Her iki ülkeler içinde genel olarak, halk açısından izlenmesi ve kolay anlaşılır olması sebebiyle TÜFE indeksi kullanımı tercih edilmektedir.

Rakamsal olarak ifade edilen enflasyon hedefi, amaçlanan enflasyon hedefinden daha alt seviyede veya daha üst seviyede gerçekleşebilmektedir. Daha alt seviyede olması hkmetler için pozitif bir durum oluştururken, daha üst seviyede olması negatif bir durumdur. Çünkü beklenenin üzerinde oluşan enflasyon oranı, hedefin tekrar incelenmesini gerektirir ve devlet bu yapılan incelemelerin oranı kadar çalışanlara ekstra ücret ödeyerek maliyetlere katlanmak zorunda kalır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ENFLASYON HEDEFLEMESİ POLİTİKASININ TÜRKİYE EKONOMİSİ BAKIMINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE TÜRKİYE’NİN MAKROEKONOMİK PERFORMANSI

Bu bölümde, ülkemizin uzun zamandır mücadele ettiği en büyük ve köklü ekonomik problemlerinden birisi olan ve bu durumu aşabilmek için farklı stratejiler uyguladığı enflasyon politikasının ülkemiz üzerinde yarattığı etkileri ile incelenecek, sonrasında 2001 krizi sonrası Türkiye Ekonomisi’nin makroekonomik performansı üzerine değerlendirme yapılacak ve enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya geçirilebilmesi için gerek duyulan ön şartlar ülkemiz bakımından değerlendirilecektir.

Enflasyon, Türkiye ekonomisinde devamlı olarak var olan ve varlığını hissettiren bir stratejidir. Çoğu ülkeyi etkilediği gibi bizim ülkemizin ekonomisini farklı zamanlarda ciddi boyutlarda etkisi altına almıştır. Söz konusu bu olumsuz etkilerin neticesinde, bolluk ve bereket içinde yaşama imkanı zorlaşmış ve ülkemizin resmi parası önemli derecede değer kaybetmiştir. Farklı zamanlarda enflasyon rejimi problemiyle mücadele edilmiş fakat başarılı neticeler elde edilememiştir.

Türkiye için enflasyon hedeflemesi literatürü oldukça geniştir. Çalışmanın özgünlüğü son dönem çalışmalarını da içerecek biçimde enflasyon hedeflemesinin Türkiye için uygulama sonuçlarını ortaya koymasındadır. Özellikle 2000 sonrası artan alan yazın taramasına bakıldığında;

Alparslan ve Erdönmez (2000), çalışmalarında enflasyon hedeflemesi politikasının tanımı yapmış ardından bu politikanın uygulanabilmesine ilişkin politik ve teknik özellikleri, ön şartları, genel anlamda kabul görmüş olan avantajları ve dezavantajlarıyla birlikte bu politikayı uygulamaya koyan gelişmiş ve gelişmeye devam eden ülkelerin daha

önceki deneyimlerinden yararlanmak, genel anlamda bilgi verilmek amacıyla konunun ana çerçevesi belirlenmeye çalışılmış, bazı farklı düşünceler tartışmaya konu olmamıştır. Yapılan çalışmanın en son kısmında ise enflasyon hedeflemesi politikasının ülkemizde uygulanabilirliğinden bahsedilmiştir.

Yurdakul (2002), çalışmada ülkemizin 1950-1999 seneleri arasında uygulanmakta olan iktisat rejimlerinin enflasyon politikası uygulamasında etkisinin olup olmadığını, Perron (1989), Zivot ve Lurnstaine ve Stock (1992) Andrews (1992), Banarjce, ve Perron (1997) tarafından ortaya atılan modellerle açıklamıştır. Zaman serisi değişkeninin çözümleme süresi içinde görülen yapısal anlamda değişiklik diğer bir deyişle kırılma noktası, öncedentahmin ediliyorsa Perron (1989); önceden tahmin edilmiyorsa, Zivot ve Andrews (1992) (ZA), Banerjt, Lurnsdaine ve Stock (1992) (BLS) ve Perron (1997) tarafından ortaya atılan modeller kullanılmaktadır. Bahsi geçmiş olan bu modeller teorik anlamda açıklanmış ayrıca TEFE ve TÜFE dizileri üzerinde uygulamalı bir şekilde çalışılmıştır.

Büyükakın ve Erarslan (2004), çalışmalarında enflasyon hedeflemesi politikasının en uygun para politikası rejimi olup olmadığını ve söz konusu olan bu rejimin TCMB uygulaması açısından değerlendirmiştir. Bu çerçevede enflasyon hedeflemesi politikasının diğer politikalar içerisinde en başarılı politika olduğu ve bu politikanın uygulanabilmesi için TCMB'nin açık enflasyon rejimine geçiş yapabilmek için gereken şartları henüz yerine getirmemiş olduğu belirlenmiştir. Enflasyon hedeflemesi politikasının gerçek anlamda en uygun para politikası rejimi olup olmadığı konusuna yanıt bulmak için diğer para politikası rejimleri ülkelerin deneyimleri çerçevesinde kıyaslanmıştır. TCMB'nin açık enflasyon hedeflemesini uygulayabilmesi için gerekli olan şartların hazır olup olmadığı düşüncesi kapsamında ise enflasyon hedeflemesi politikasının ön şartları ve kurumsal çerçevesine yönelik bileşenlerinin sağlanıp sağlanmadığına bakılmıştır. Böylece ilk önce enflasyon hedeflemesi politikasının en uygun politika olup olmadığı üzerine durulmuştur. Sonrasında enflasyon hedeflemesi politikasının ön şartları ve kurumsal kapsamına yönelik olarak bileşenlerin nelerden meydana geleceği belirlenmiştir. Söz konusu ön şartlardan ve bileşenlerden yola çıkılarak TCMB'nin açık enflasyon hedeflemesi politikasına henüz hazır olup olmadığı durumu değerlendirilmiştir. Yapılan çalışmanın sonucunda ise ülkemizde enflasyon hedeflemesi politikasına geçişin sağlanabilmesi için gerekli olan finansal sistemi güçlü duruma getirecek ve mali baskınlığı düşürecek geniş bir mali bölüm düzeltimine ihtiyaç olduğu kesin kanısına ulaşılmıştır. Gerekli olan düzeltim sağlanması halinde ülkemizde

enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş sağlanabilmesi için zorunlu olan koşullar sağlanmış olacağından, enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş sağlanmasında herhangi bir mani olmayacağı neticesine varılmıştır.

Altınışik, Çakmak ve Usta (2006), nın çalışmalarında para politikası stratejisi olan enflasyon hedeflemesi politikasının amacı kuramsal olarak anlatılmış ve bu amacın ülkemizde uygulanıp uygulanamayacağı konusu değerlendirilmiştir. Bu kapsamda ülkemiz ekonomisinin son dönemlerde sergilediği makroekonomik performans sonuçları kullanılmıştır. Bu bilgiler, daha önceki dönemde akademik çalışmalarda bahsedilen, enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş sağlayabilmek amacıyla gerek duyulan ön şartları kıyaslanmış ve TCMB'nin enflasyon hedeflemesi politikasını uygulayabilmesi için zorunlu koşulları barındırıp barındırmadığı değerlendirilmiştir.

Şanlı (2006), çalışmasında enflasyon hedeflemesi politikası kuramsal kapsamda incelenmiştir. Ardından orta vadeli para politikası rejiminin avantajlarından ve dezavantajlarından bahsedilmiş ve sonrasında gerek gelişmiş gerekse gelişmeye devam eden ülkeler açısından uygulanmış olan örnekler gösterilerek konu değerlendirilmiştir. Son olarak ise, Türkiye'de enflasyon hedeflemesi politikasının uygulanabilirliği değerlendirilmiştir.

Yiğit (2006), çalışmasının amacı, enflasyon hedeflemesi politikasının ölçülebilir detaylarını bazı ülke örnekleriyle beraber ele alarak konuyu ülkemiz için değerlendirmiştir. Çalışmasının birinci kısmında enflasyon hedeflemesi politikasının kurumsal kapsamı değerlendirilmiştir. Bu çerçevede enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya geçirilebilmesi için zorunlu ön koşulların neler olduğu, genel nitelikleri, başka para politikası stratejisi uygulamaları ile bağlantılı düşünülmesi gerekliliği, enflasyon hedeflemesi politikası ile alakalı olan birtakım yöntemler ve enflasyon hedeflemesi politikasının avantajları ile dezavantajları değerlendirilmiştir. Daha sonraki bölümünde ise, enflasyon hedeflemesi politikasının uygulanmasında katkı sağlayan ülke örneklerinden bahsedilmiştir. Bu kapsamda, enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçiren bazı ülkeler, gelişmiş ülkeler ve gelişmeye devam eden ülkeler olarak iki farklı değerlendirilmiştir. Çalışmanın son kısmında ise enflasyon hedeflemesi politikası ülkemiz açısından yorumlanmıştır. Bu kısımda ülkemiz ekonomisinin resmine bakılmış, ülkemiz için önemli problem olarak ele alınan enflasyon politikasının etkileri, dinamikleri ve özellikleri detaylı bir şekilde değerlendirilmiştir. Ayrıca enflasyon hedeflemesi politikasının başarılı olarak uygulanmasının sağlanması için zorunlu ön

şartlar ülkemiz için ele alınmış ve ülkemiz bilgilerinden yararlanılarak VAR modeli yardımıyla ekonometrik çalışma yapılmıştır.

Gül ve Gürbüz (2006), çalışmalarında, enflasyon hedeflemesi politikasını ilk olarak uygulayan Yeni Zelanda'dan sonra, birçok ülke tarafından uygulamaya geçirilen enflasyon hedeflemesi politikasını tanımlanmıştır. Ardından bu politikanın ülkemiz ekonomisinde uygulanabilmesi için zorunlu olan ön şartlar değerlendirilmiştir.

Kara ve Orak (2008), çalışmalarında enflasyon hedeflemesi politikasını genel çerçevede anlatmakta ve söz konusu bu çerçeveyi temel kabul ederek ülkemizin 2001 krizi sonrası dönemde enflasyon hedeflemesi politikası deneyimine yol göstermeyi hedeflemektedirler. Yapılan çalışmanın birinci ve ikinci kısmı konu ile alakalı var olan olgu, ilke ve deneyimlerden meydana gelmektedir. İlk kısımda enflasyon hedeflemesi politikasının kapsamını belirleyen temel öğelere yer verilmiştir. İkinci kısımda ise gelişmeye devam eden ülkeleri kapsayan problemlerden bahsedilmiştir. Son kısımda ise ülkemizde 2002-2005 seneleri arasında örtük enflasyon hedeflemesi dönemi ve 2006 senesi sonrası dönemde açık enflasyon hedeflemesi döneminin değerlendirilmesine yer verilmiştir. Netice kısmında ise yapılan bütün bu incelemeler kapsamında enflasyon hedeflemesi politikasının ilk dönemdeki olumlu performansına karşın, bu stratejinin başarısı hususunda kesin bir yargıya varmak için bu aşamada henüz erken olduğu çıkarımına varılmıştır.

Akyazı ve Ekinci (2008), çalışmalarında enflasyon hedeflemesi politikasını uygulayan 13 ülke ile Türkiye'nin enflasyon ve üretim performanslarını değerlendirmişlerdir. Türkiye enflasyon değişkenliği bakımından istikrarlı bir seyre sahip olmakla beraber, bu düşük değişkenlik yüksek bir enflasyon oranında sağlanmıştır. Türkiye'nin üretim artışı ve üretim değişkenliği açısından ise başarılı bir performans gösterdiği görülmüştür.

Öztürk (2009), çalışmasında, gelişmiş ülkelerde ve gelişmeye devam eden ülkelere enflasyon hedeflemesi politikası rejiminin uygulamaya geçirilmesiyle göstermiş olduğu performansı ele almıştır. Elde edilen bulgulara göre, enflasyon hedeflemesi politikası gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere enflasyon seviyelerini düşürmüştür. Özellikle gelişmiş ülkelere enflasyon hedeflemesinin büyümeye daha hızlı destek sağladığı sonucuna varılmıştır.

Saraç (2009), Türkiye için ekonomik büyüme ile enflasyon arasındaki bağı oluşturmaya çalışmış ve söz konusu hedefin oluşturulabilmesi için 1988-2007 seneleri arası çeyrek dönem verileri ile sınır testi yöntemi uygulamıştır. TÜFE baz alınarak hesap edilen ekonomik büyüme ile enflasyon oranları arasında gerek kısa zamanda gerekse uzun zamanda aşağı yönde bağ, TEFE baz alınarak yapılan hesaplamada ise yalnızca kısa dönemde bir bağın varlığına ulaşılmıştır.

Kurnaz (2009), çalışmasında, ülkemizdeki büyüme oranı ve enflasyon arasındaki bağı incelemiştir. 2000-2008 seneleri arası üç aylık bilgilerinden yararlanılarak zaman serileri analizi yapılmıştır. Granger nedensellik analiziyle büyümeden enflasyona doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Yapılan regresyon analizi kapsamında enflasyonun büyümeyi negatif etkilediği sonucuna varılmıştır

Saraçoğlu (2010), çalışmasında 2003 senesi Ocak ayı- 2008 senesi Şubat ayı aylık bilgileriyle ülkemiz enflasyonunun öngörüsünü değerlendirmiştir. Bu kapsamda; Naive Model, Üssel Düzeltme Modeli ve ARIMA Modelini kullanmış ve Türkiye’de enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçişin enflasyon tahminlerinin başarı yüzdesini olumlu yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

Ermişoğlu (2011), çalışmasında işlenmemiş bilgi kullanılarak enflasyon hedeflemesi politikası döneminde enflasyonun düzeyinde bir farklılık meydana gelip gelmediğini değerlendirmiştir. Sonrasında zaman serisi modelleri aracılığıyla ilgili dönemde enflasyonist şokların düzeyinde ve enflasyonun devamlılığında bir farklılık görülüp görülmediğini incelemiştir. Yapılan çözümlenmeler kapsamında, enflasyon hedeflemesi politikası döneminde enflasyon düzeyinin aşağı inmesinin yanında enflasyon devamlılığının da aşağı indiği ve bu işaretlerdeki inişin büyük çoğunlukta enflasyon hedeflemesi politikası döneminde enflasyonist şokların aşağı yönde hareket etmesinden dolayı ortaya çıktığı sonucuna varılmıştır. Enflasyon hedeflemesi politikası döneminde gerek enflasyonist şokların oluşması gerekse oluşan bu şokların yayılmasının daha az görüldüğü, ancak şokların yayılma tesirindeki azalmanın görece olarak fazla olduğu tespit edilmiş ve enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapılmasıyla enflasyon beklentilerinin meydana gelmesinde bir farklılık yaşanıp yaşanmadığı değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmenin neticesinde enflasyon hedeflemesi politikası döneminde enflasyon beklentilerinin düzeyinin ve enflasyon tutturulması hassasiyetinin düştüğü gözlemlenmiştir. Nihai olarak, ülkemizde enflasyon hedeflemesi politikasının enflasyonun sonucuna pozitif yönlü etki yarattığı neticesine varılmıştır.

Peker (2011), çalışmada enflasyon hedeflemesi politikası rejimini fiyat istikrarını sağlama hususunda en uygun araç olarak benimseyen TCMB'nin uygulamada görülen bu zamana kadarki aksiyonlarının değerlendirilmesi yapılmıştır. İki kademedен oluşan bu araştırmanın ilk kademesinde kuramsal değerlendirmeye yer verilmiş ve alternatif para politikaları ile kıyaslama yapılarak ülkemizin de içerisinde yer aldığı gelişmeye devam eden ülkeler içindeki enflasyon hedeflemesi politikaları değerlendirilmiştir. Kesin sonuca varabilmek için, küresel krizin tamamen atlatılması, gerektiği savunulmuştur.

Giz ve Suner Cekan (2011), enflasyon hedeflemesi politikasının makroekonomik kararlılık üzerinde etkisinin ne olduğunu ve hangi şartlar sağlandığında pozitif neticeler doğuracağını değerlendirmektedir. Yapılmış olan çalışmada, enflasyon hedeflemesi politikasının makroekonomik kararlılığı sağlama konusunda tek başına yetersiz olacağı yapısal önlemler ve alternatif ekonomi rejimleri ile sağlamlaştırılmasının gerekli olduğu savunulmaktadır. Çalışmada, enflasyon hedeflemesi politikasının hangi şartlarda olumlu neticeler ortaya çıkaracağını ve makroekonomik düzen üzerinde ne derece etkin olduğu değerlendirilmiştir. İlk olarak, para politikası rejimi olarak bilinen enflasyon hedeflemesi politikasının nasıl bir niteliğe sahip olduğu ve ölçülebilir olarak nasıl uygulanması gerektiğinden bahsedilmiş ve enflasyon hedeflemesi politikasını benimsemiş ülke örnekleri uygulama sonuçları değerlendirilmiştir. Daha sonra enflasyon hedeflemesi politikasının ekonomik kriz ve oluşan ekonomik kriz sonrası devreler demokrat ekonomik kararlılığa ne ölçüde etki yapacağı, üretimde kararlılık mı yoksa kararsızlık mı oluşturacağı ve gelişmiş ve gelişmeye devam eden ülkeler üzerindeki tesirinin değişiklik gösterip göstermediği düşünceleri ele alınarak enflasyon hedeflemesi politikasının bir ülkenin makroekonomik kararlılığı sağlamasında ne kadar etki göstereceği gözlemlenmiştir.

Ceylan (2013), çalışmasında enflasyon hedeflemesi politikası uygulamalarını geliştirmekte olan ülkeler açısından kıyaslamış ve seçeneği olan para politikası şeklinde değerlendirmek ve gelişmeye devam eden ülkeler arasında bulunan ülkemizin tecrübelerini bu kapsamda incelemektir. Enflasyon hedeflemesi politikasını benimseyen örnek ülkelerin, enflasyon hedeflemesinin ön şartlarını ve teknik koşullarını ne derece sağladığı değerlendirilerek başarı performansları analiz edilmiştir. Elde edilen sonuca göre gelişmiş ülkelerin düşük enflasyon oranları ve gelişmiş mali piyasaları sebebiyle daha avantajlı oldukları ve enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamada daha başarılı oldukları görülmüştür.

Kutlar ve Gündoğan (2013), kısa dönemli faiz oranlarında ve zorunlu karşılıklarda meydana gelen yapısal değişmeler ve farklılaşmalar üzerinden gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri incelemiş ve uyguladığı Chow yapısal kırılma testinde iki dönem arasında farklılık olduğu gerçeği göze çarpmaktadır. Kırılmadan önce ve kırılmadan sonra olmak üzere iki farklı veri setinden bahsetmek gerekmektedir. Herhangi bir tahmin durumunda bu iki farklı veri setini bir arada tahmin etme şansımız bulunmamaktadır. Yapısal kırılmanın meydana geldiği ülke örneklerinde enflasyonun başarı ile düşürüldüğü sonucuna ulaşmıştır.

Ceylan ve Güney (2014), çalışmalarında ülkemizdeki enflasyon hedeflemesi uygulamasının performansını ele almışlardır. Bu çerçevede enflasyon hedeflemesinin, enflasyon sürekliliği ve oynaklığı ile çıktı oynaklığı üzerindeki etkisi değerlendirilmiştir. Para politikasının büyüme ve enflasyon üzerindeki etkisini görmek için enflasyon ve endüstriyel büyümenin para politikası şoklarına gösterdiği tepki, etki-tepki fonksiyonları aracılığı ile tahmin edilmiştir. Çalışmanın sonuç kısmı enflasyon hedeflemesinin çıktı büyümesi üzerinde açık bir maliyet oluşturmadan, enflasyonun aşağı çekilmesi için uygun bir ortam oluşturduğunu göstermektedir.

Sever ve İğdeli (2015), çalışmalarında ülkemizde enflasyon hedeflemesi uygulaması ve makroekonomik değişkenler arası ilişkiler 2002:01- 2012:12 dönemi verileri kullanılarak VAR modeli yardımıyla analiz edilmiştir. Var modelinden elde edilen etki tepki fonksiyonuna göre faiz oranı değişkeni tüm değişkenlere pozitif tepki gösterirken, GSYİH değişkenine karşı daha duyarlı bir görünüm sergilediği gözlemlenmiştir. Buradan yola çıkarak gelir seviyesindeki artışların farklı şekillerde parasal talepleri genişletmesinin faiz oranları üzerinde baskı oluşturduğu sonucuna varılmıştır.

Sever ve İğdeli (2016), çalışmalarında önce enflasyon hedeflemesinin kapsamı tanıtılmış ve enflasyon hedeflemesi politikasının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki performansı incelenerek karşılaştırılmıştır. Gelişmiş ülkelerden İngiltere, Yeni Zelanda, İspanya gibi ülkeler ile gelişmeye devam eden ülkelerden Şili, İsrail, Brezilya gibi ülkelerin enflasyon hedeflemesi sonrası dönemde ekonomik gelişmeleri değerlendirerek, 10 gelişmiş ve 17 gelişmekte olan ekonomiler üzerinde enflasyon hedeflemesine geçiş öncesi ile son dönem verileri bağlamında ekonomik performans analizi yapılmıştır. Sonuç olarak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bazında enflasyon hedeflemesi politikasının tercih edilmesiyle beraber enflasyon ve işsizlik oranlarında düşüş yaşanırken, büyüme ve kişisel gelir düzeylerinde de yükseliş meydana gelmiştir. Bunun yanında gelişmiş ülke

örneklerinde enflasyon hedeflemesine geçmeden önceki enflasyon oranlarının gelişmekte olan ülkelere göre daha düşük olduğu sonucuna varılmıştır.

Burtan ve Akbakay (2016), da Türkiye için enflasyon hedeflemesinin makroekonomik başarısını incelenmiş ve uygulanan politikanın faiz oranlarını ve enflasyon seviyesini düşürücü etkileri yanında büyüme üzerinde etkisiz olduğu sonucuna varılmıştır.

Enflasyon, Türkiye ekonomisinde devamlı olarak var olan ve varlığını hissettiren bir stratejidir. Çoğu ülkeyi etkilediği gibi bizim ülkemizin ekonomisini farklı zamanlarda ciddi boyutlarda etkisi altına almıştır. Söz konusu bu olumsuz etkilerin neticesinde, refah içinde yaşama imkanı zorlaşmış ve ülkemizin resmi parası önemli derecede değer kaybetmiştir. Çeşitli zamanlarda enflasyon sorunuyla mücadele edilmesi için adımlar atılmışsa da başarılı sonuçlar elde edilememiştir.

Çalışmanın bu kısmında, ülkemizin uzun zamandır mücadele ettiği en büyük ve köklü ekonomik problemlerinden birisi olan ve bu durumu aşabilmek için farklı stratejiler uyguladığı enflasyon politikasının ülkemiz üzerinde yarattığı etkileri; 1923-1945 seneleri arasındaki dönem, 1946-1960 seneleri arasındaki dönem, 1961-1979 seneleri arasındaki dönem, 1980 ve 1989 seneleri arasındaki dönem, 1990 ve 2001 seneleri arasındaki dönem, 2002 ve 2007 seneleri arasındaki dönem ve 2008'den günümüze kadar geçen dönem olmak üzere tarihsel bölümlenme ile incelenecek, sonrasında 2001 krizi sonrası Türkiye Ekonomisi'nin makroekonomik performansı üzerine değerlendirme yapılacak ve enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya geçirilebilmesi için gerek duyulan ön şartlar ülkemiz bakımından değerlendirilecektir.

3.1. Türkiye Ekonomisindeki Enflasyonist Süreç

Ülkemizin, 1970'lerin ikinci yarısından itibaren yüksek enflasyon ortamında bulunması ve enflasyonist sürecin kalıcı hale gelmesi, fakat hiper enflasyon süreci yaşamaması yurtiçinde ve uluslararası alanda dikkatleri üzerine çekmiştir. Bu dönemde, enflasyon devamlı olarak artış eğilimi gösterirken, enflasyonist süreci etkileyen faktörlerde de zamanla değişiklik oluşmuştur.

Ülkemiz ekonomisi 1970 senesinin Haziran ayından 2000 senesine kadar geçen dönemde yüksek enflasyon oranlarına maruz kalmıştır. Bu durumda enflasyon oranını düşürmek için oldukça fazla stratejiyi uygulamaya geçirmiş ancak başarılı bir sonuca

ulaşılamamıştır. 1990'lı senelerin ortasında %107.3 seviyesine gelen enflasyon oranı ülkemiz ekonomisinin karşı karşıya geldiği, aşması gerekli olan makroekonomik problemlerin ilk sırasında yer almıştır (Güney ve Ceylan, 2014:149).

Türkiye'de enflasyonun tarihsel bölümlenmesi yapılırken dikkat edilmesi gereken nokta ekonomi politikalarındaki keskin çizgilerin bulunduğu ve uygulamaya konan politikaların ekonomi üzerindeki etkilerinin yoğun olduğu dönemlerin dikkate alınması olmuştur. Ekonomi tarihimizdeki bu dönemler kendi arasında karakteristik özelliklere sahiptir.

3.1.1. 1923-1945 Dönemi

1900'lı senelerden itibaren ülkemiz ekonomisi çok fazla konjonktürel dalgalanmaya maruz kalmıştır. 1915 senesinin ardından ülkemizde yaşanan Birinci Dünya Savaşı'nın tesiriyle bütün dünyada oluşan ekonomik çöküntü ülkemizi de tesiri altına almıştır. Tüm dünya ekonomilerin gösterdiği ulusal iktisadi stratejiler ve gelişmeler bakımından 1923 senesinden 1945 senesine kadar olan dönemi üç alt dönem olarak değerlendirmek uygun olacaktır. Söz konusu olan alt dönemlerden birincisi 1929 senesine kadar geçen ve ihracata açık ekonomi şartları içinde oluşan istikrarlı bir ekonomi iyileşme dönemidir. Alt dönemlerden ikincisi, Büyük İktisadi Bunalım'ın başlamasından İkinci Dünya Savaşı'nın ortaya çıkmasına kadar olan yaklaşık olarak on senelik zamanı içermektedir. Söz konusu dönemde, iç piyasası kontrol altına almak için daha öncesi dönemde alınan tedbirleri, 1932 senesinde kabul edilen devletçilik anlayışı başka bir deyişle devlet öncülüğünde sanayileşme girişimi takip etmiştir. Ülkemiz ekonomisi 1939 senesinden sonraki dönemde savaşa katılmamış olsa da, büyük bir asker ordusunu savaşa hazır bir vaziyette tutmuş ve ithalatın düzenli olmaması, üretim seviyelerinin ciddi oranda azalmasından dolayı ülke ekonomisi çok büyük problemlerle yüz yüze gelmiştir. Söz konusu şartlar içerisinde, devletçilik stratejisinin uygulanması gerekirken üçüncü dönemde, kıtlıklarla mücadele etmeye ve asker ile şehir merkezlerinin ihtiyaçlarını gidermeye ilişkin olan tedbirler almıştır (Owen ve Pamuk, 2002: 24).

Ülkemiz ekonomisi, İkinci Dünya Savaşı'na katılmayıp yaşanan sıcak savaşın negatif sonuçlarından uzaklaşmayı sağlayabildiyse de savaşa katılma olasılığına karşın hazırlıklı olarak beklemiştir. Savunma güçlerinin silah altında bekletilmesi, işsizlik ve üretim konusunda ciddi sıkıntıların ortaya çıkmasına yol açmıştır. İkinci Dünya Savaşı'na katılan ülkelerin alım-satım yapabilme imkanlarının daraltılması ülkemizin dış ticaret hacmini azaltmış ve hali hazırda var olan emtia kıtlıklarının daha fazla yükselmesine yol

açmıştır. Bundan dolayı, sürecin çoğunda ülkemiz ekonomisi, yüksek seviyeli enflasyon rakamları ile beraber düşük bir ekonomik genişleme hızı ile karşı karşıya gelmiştir (Boratav, 2004: 81; Şahin, 2002: 83-84).

Ülkemizde tüketici fiyat indekslerinde meydana gelen ilk göze çarpan yükseliş İkinci Dünya Savaşı'nın tesirini en fazla duyumsadığı 1940–1943 seneleri arasında geçen zamanda olmuştur. Yükselen ordu giderlerinin, zarar gören dış ticaret stratejisinin ve azalan vergi gelirlerinin tesiriyle zarar gören ülkemiz ekonomisinde, 1938 temel senesi Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) göz önünde bulundurularak hesaplanan enflasyon seviyesi 1942 senesinde %66.7 düzeyine gelmiştir.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra savaş esnasında görülen kıtlıklar, problemler, kişisel bağımsızlıkların kısıtlandırılmış olması ve savaş esnasında meydana gelen zengin toplulukların yatırımlarını başka bir ortamda en uygun biçimde değerlendirilebileceği fikrinin tesiriyle girilen 1950 senesinde yapılan seçimlerde Demokrat Parti başa geçmiş ve Demokrat Parti himayesinde ülkemiz ekonomisi 1960 senesine kadar yeni bir döneme girmiş olmuştur (Tokgöz, 2004: 137).

3.1.2. 1946-1960 Dönemi

İkinci Dünya Savaşı'nın ardındaki seneler, ülkemizin toplumsal ve iktisadi olarak farklılaşma içerisinde olduğu senelerdir. Çok partili sisteme geçiş, 1950'li senelerde takip edilen liberal ekonomi stratejileri, Uluslararası Para Fonu ile gerçekleştirilen ilk yüzleşme ve ülkeyi 1958 dönemi devalüasyonuna sürükleyen genişleme süreci söz konusu dönemin en belirgin kriterleri olarak ifade edilmektedir (Doğruel ve Doğruel, 2005: 139; Hiç, 1991: 23).

İfade edilen bu kriterlerin yanında, dönemin büyük bir kısmında (1950-1960 seneleri arası geçen dönemde) takip edilen temel ekonomi stratejileri ve bu stratejilerin göstermiş olduğu tesirleri ise şöyle sıralanabilir (Uludağ ve Arıcan, 2003: 29).

- Serbestleşmeye ve özel sektöre yoğunluk veren ülke ekonomisi stratejilerinin uygulamaya koyulmasında aktiflik gösterilememesi
- KİT'leri özelleştirme gayretlerin başarıyla sonuçlanamaması
- Halkın üretim sanayi katma değerindeki payının %58.31 seviyesinden %45 seviyesine kadar inmesi ancak 1955 senesinin ardından yeniden yükselişe geçmesi

- Devlet yatırımlarının GSMH'ya olan oranı yükselirken verimlilik seviyesinin düşmesi
- 1955 senesine kadar hızla çoğalan kredi ve yatırımların 1953 senesinin ardından ücretlerin artmasına yol açması
- 1955 senesine kadar hızla büyüyen tarım alanındaki üretimin geçen dönem içerisinde hızını keserek yavaşlama dönemine geçmesi
- Dönemin ilk zamanlarında düşük seviyelerde olan enflasyon oranının, sonraki dönemlerde kredi oranlarındaki yükseliş ve uluslararası ticarete ortaya çıkan zorluklar sebebiyle artış eğilimine geçmesidir.

Ülkemizde çoğunluk olarak iç kaynaklı olan, ülkemizin yerel ekonomik stratejisinin neticesi olarak meydana gelen ilk yüksek enflasyon oranı 1950'li senelerin son aylarına doğru oluşmuştur. 1958 senesinde ortaya çıkarılan devalüasyonun sonrasında 1959 senesinde %22.6 seviyesinde olan bir enflasyon (TÜFE) oranı yakalanmıştır.

3.1.3. 1961-1979 Dönemi

Ülkemiz ekonomisi 1950-1960 seneleri arasındaki dönemde planlı olmayan bir büyüme süreci içinde yer almıştır. Söz konusu bu dönemin ilk yarısında uygun olan iç ve dış koşulların birlikte sağlanmasıyla ülke ekonomisinde gerçek anlamda gelişmeler görülmüş ve ekonomik yapıda değişimler oluşmuştur. Fakat 1954 senesinden sonra ülke ekonomisi üretim miktarındaki azalma, artan dış ticaret ödemeleri ve enflasyon oranı seviyesindeki artış ile birlikte netleşen, bir bunalıma girmiştir (Şahin, 2002: 131).

1950-1960 seneleri arasındaki dönemde takip edilen iktisat rejimlerinin oluşturduğu bu plansız büyümeye karşı, 1950'li senelerin ilk yarısından sonra planlama kelimesi ifade edilmeye başlanmıştır. 1962 senesinden başlayarak da ülkemizde iktisat stratejileri planlama tabanına yerleştirilmiştir (Boratav, 2004: 117; Alpay, 2008: 121).

Bu nedenle, 1960-1979 seneleri arası geçen dönem planlı seneler olarak isimlendirilmektedir. Bu senelerin en belirgin özellikleri ise şöyle sıralanabilir (Tek, 2003: 26; Owen ve Pamuk, 2002: 151; Doğruel ve Doğruel, 2006: 127; Karaçor, 2007: 114).

- Kalkınma planlarının ilk üç döneminde (1963-1977) ekonomik büyüme rakamları ilk planda ve ikinci planda %7.olarak, 3. planda ise %7.9 olarak belirlenmiştir. Sonuç itibarıyla belirlenen ekonomik büyüme hedefleri gerçekleştirilmiş ve yapılan planların

ekonomik oranları sırasıyla, birinci planda %6.6, ikinci planda %6.3 ve üçüncü planda %5.2 olarak gerçekleşmiştir.

- Söz konusu dönemler ithal ikameci sanayileşme sisteminin kabul edildiği dönemler olmasına rağmen, büyük ve koruma altına alınmış bir iç piyasaların sağladığı tüm imkanlardan en iyi şekilde faydalanırken, ithal ikamesi aracılığıyla sanayileşmenin teknolojik bakımdan daha güç olan yatırım emtiaları üretim kademesine geçiş sağlanamamıştır. Bundan dolayı, üretim sanayisinin dış ticarete eğilimi güçsüz olmuştur. İmalatın fazlalaştırılması amacıyla ihtiyaç olan yabancı para ise, geleneksel olarak yapılan tarım ürünü üretiminin dış ticaretinden ve işçi ödemeleri için kullanılacak olan yabancı paralardan tedarik edilmiştir.

- İthal ikamesi rejimine bağlı oluşturulan ekonomik büyüme modeli, 1970’li senelerin ilk yarısından itibaren yükselen petrol fiyatlarının da baskısıyla ödemeler dengesi problemiyle yüz yüze gelmiştir. Söz konusu ödemeler dengesi probleminin, imalat için gerek duyulan yatırım emtiaları ve ara emtiaların dış ticaretini önlemeye çalışması ve buna bir de politik kararsızlığın katılması ile beraber ülkemiz, 1970’li senelerin sonlarına doğru ekonomik krize ve buhrana girmiştir. Bu durumun oluşmasında, saydığımız etkenlerin haricinde dışa açık olmayan ve geleneksel ekonomi stratejilerine bağımlı iktidarlarında tesiri oldukça fazladır.

- İktisat rejimleri üzerinde, planlamacılığın tesirli olması neticesinde düzenliliğe doğru uzanan enflasyon oranı 1970’li senelerle beraber yükselişe geçmiştir. Dış konjonktürde oluşan 1974 senesi krizi, iç konjonktürde oluşan düzensizlik, müdahalecilik ve kontrol altında tutmayı öne geçirerek enflasyon oranını zaman içinde yükseltmiştir.

1977 senesinden sonra ekonomik genişleme ve enflasyon oranı arasındaki ilişki negatif yönlü olarak görülmüştür. Söz konusu negatif ilişkiyi nasıl sebeplerinden biri olarak, ilk önce ülke ekonomisinin ithalata bağıllılığı zaman içerisinde aşağı yönde hareket edecek gibi görünen sanayileşme stratejisi şeklinin, umulanın tersine netice ortaya çıkararak, ekonominin dışa bağıllılığını yükseltmiş olduğu görülmektedir. İlk beş yıllık gerçekleştirilen plan döneminde, makroekonomik seviyede pozitif yönlü ithal ikamesi yapılmış fakat ilerleyen senelerde toplam arz miktarı içerisinde ithalatın oranının payı yükseliş göstermiştir. Bunun tek sebebi, dolaylı ve doğrudan ithalat ihtiyaçlarının ve çok fazla olan dayanıklı tüketim emtiaları (buzdolabı, çamaşır makinası, televizyon v.b.) sektörünün hızlı büyüme göstermesi değildir. Bunun yanında etkileyen bir başka sebep,

yatırım emtiaları sektöründe oluşan büyümenin ara emtiaları sektörünün arkasında bırakması sebebiyle fazlasıyla yapılan yatırımların sürekli olarak yüksek oranlı dış ticaret maliyeti oluşturmasıdır (Boratav, 2004: 120).

İthal ikameci rejiminin yapılamamaya başlamasıyla 1970'li dönemlerde KİT açıkları giderek artmış, bütçe açıkları büyümüş ve bu duruma bağlı olarak tahvil çıkarma miktarı yükselerek enflasyon oranı yukarı yönde hareket göstermiştir. Enflasyon oranının artmasının neticesinde 1977 senesinden itibaren yabancı paranın çok fazla değer kazanması ve bu durumun ihracatçı firmalar bakımından meydana getirdiği olumsuzluklar, sanayileşme rejiminin kullanmakta olduğu yabancı parayı kendi iç devimleri ile sağlayamaması neticesinde ortaya çıkarmış ve dış ticaret ekonomisini olumsuz genişleme hızına doğru sürüklemiştir (Şamiloğlu, 2002: 47; Yeldan, 2001: 43).

Söz konusu durumların sonucunda, 1970 senesi dönemlerinin son zamanlarında ülkemiz ekonomisi, yaşadığı petrol şokunun arkasından gerek duyulan sistemsal ve makroekonomik uyum stratejilerini uygulamaya koymakta geç kalan diğer ülkeler arasında bulunan bir ülke durumuna sahip olmuştur. Uluslararası ticaret hadlerindeki negatif büyümeye karşın uluslararası ticaret stratejisinde önem arz eden bir yenilik yapılamamış, ithalat-ihracat dengesinde oluşan açıkları başka ülkelere tedarik edilen borçlanma oranları desteklenmiştir. Fakat Uluslararası Para Fonu ile ortaya çıkan uyuşmazlıktan sonra hiç gecikmeden, 1978 senesinde uluslararası kredilerin kaldırılması ile beraber ülkemiz ekonomisi, uluslararası borç krizini, aynı pozisyondaki diğer ülkelere daha erken hissetmek zorunda bırakılmıştır. Söz konusu olan bu esnada, dış ve iç uyuşmazlıklardaki ani bozulmanın neticesinde enflasyon oranı 1979 senesinde %64 düzeyine çıkmıştır. Yukarı doğru çıkan enflasyon stratejisi döneminde ise 24 Ocak 1980 senesinde duyurulan düzenleme paketi ile el atılmıştır. Esasında dışa açık bir stratejinin kabul edildiği yeni bir devreye geçiş sağlanmıştır.

3.1.4. 1980 ve 1989 Dönemi

Ülkemiz ekonomisi, yüksek seviyede olan enflasyon oranı ile ilk olarak 1979-1980 senesindeki ödemeler dengesinde yaşanan kriz ile yüz yüze kalmıştır. %100'e seviyesine yakın olan bu enflasyon oranı, senelik enflasyon oranının %10 seviyesinin altında olduğu 1960-1970 senelerinin deneyimlerine fazlasıyla aykırı bir durumdur. 1980'li senelerin ilk zamanlarında etkin bir düzenleme stratejisi uygulamaya geçirilmiş, sıkı finansal stratejiler ve kalıcı yeniliklerin yapılması neticesinde enflasyon oranı 12 ay gibi bir sürede aşağı

çekilmiştir ve bu süreçte, ülkemiz ekonomisi dış ticarete açık konuma gelmiştir. Enflasyon oranının aşağı çekilmesine karşın, 1980’li senelerin yarı döneminde makroekonomik muvazenelerde yeniden bozulmalar görülmüş, devalüasyonlar ithal malların fiyatlarını aniden artırmış ve enflasyon oranı, %50 seviyesinin altına düşmemiştir. Buna bağlı olarak maliyet giderleri ve satış ücretleri de devamlı bir yükselişe geçmiştir (Alper, Üçer, 1998: 9).

Küçük çapta tasarruf yapan kişilerin de yüksek oranlarda faiz veren bankalara doğru yönelişe geçmesiyle iç piyasaların gözle görülebilir bir şekilde küçülmesine sebep olmuştur. Bu durumda, fiyat seviyesi artarken talep miktarın da ciddi oranda azalma meydana gelmiştir.

Ülkemiz ekonomisi 1980’li senelere 24 Ocak Kararları olarak adlandırılan Cumhuriyet tarihinin en geniş içerikli düzenleme stratejisi rejimini uygulamaya geçirerek başlamıştır. Söz konusu bu rejimin ilk ayağı kısa vadeli makroekonomik düzenleme stratejisinden gelirken, diğer ayağı ise uzun vadeli teknik uyum düzenlemelerinden meydana gelmiştir. Bu strateji çerçevesinde, fiyat yükselişlerinin parasal büyüme ile elde edilen talebin fazla olmasından dolayı ortaya çıktığı düşüncesiyle, enflasyonu ortadan kaldırmak amacıyla iç talebi azaltma mücadelelerine önem verilmiştir. Fakat iç pazarlarda göreceli fiyatların zarar görmesi nedeniyle devlet emtialarının fiyatlarının arttırılması, aynı nedenle oluşturulan devalüasyon neticesi ithal ara emtiası kullanan sanayi stratejisinde hammadde fiyatlarının artması ve bu duruma ilave olarak söz konusu dönemde meydana gelen ikinci petrol krizinin de etkisiyle enflasyon 1980 senesinde %101 düzeyini geçmiştir. 24 Ocak Kararları ile esneklik kazandırılmış kur rejimi stratejisine geçiş yapılmış ve %50 düzeyinde devalüasyon oluşmuştur. Ticaret ve serbestlik stratejilerinin önündeki engeller de zamanla ortadan yok edilmiştir (İnan, 2002: 3).

24 Ocak kararlarının yaslandığı Uluslararası Para Fonu stratejisinin diğer ayağı olan uyum düzenlemeleri üç asıl faktör üzerinde toplanmıştır; bunlar faktörler; uluslararası ticarete serbestlik, bütçe disiplini ve para pazarlarında serbestliktir. Buradan hareketle söz konusu dönemlerde ekonomide köklü bir yapısal değişimin olduğu ithal ikameci stratejinin bırakılarak dış ticarete açık bir büyüme stratejisinin kabul ettirilmeye çalışıldığı yeni bir dönemin başlangıcı olduğunu söylemek doğru olacaktır. Bu stratejiye destek veren en önemli yapısal düzenlemelerden ilki, 7 Ağustos 1989 tarihinde “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar”ın çıkarılmasıdır. Çıkarılan bu karar aracılığıyla yabancı ülke paraları ile ülkemiz parasının dolaşımı üzerindeki

sınırlandırılmalarının büyük bir kısmı ortadan yok edilmiştir. Ülkemiz ekonomisi böyle bir ortamda 1990'lı senelerde %60 düzeyinin üstünde süregelen bir enflasyon düzeyi ile geçmiştir.

1980 senesindeki düzenleme stratejisinin önem arz eden bir yanı da ücretlerin dondurulması ilkesidir. Ancak enflasyon oranını düşürmek için memur ve işçi maaşlarının azaltılması talep miktarını düşürmekle beraber, talep miktarındaki azalma sebebiyle firmaların batmasına neden olmuştur. Böyle bir ortamda söz konusu firmalar tahvil çıkarma emisyonlarıyla bu durumdan çıkarılmaya çalışıldıkları için enflasyon oranı da daha da yüksek seviyeye çıkmıştır.

1980 senesinden sonraki dönemde, enflasyon önceki dönemlere göre aşağı yönlü ilerlerken ve yapılan dış ticaret yabancı para yokluğunu düşürürken, gerçekleştirilen devalüasyonlar ithal malların fiyatlarını birden artırmıştır. Bu nedenle satış fiyatları ve ham madde fiyatları da devamlı olarak yukarı yönlü hareket etmiştir. Küçük çaplı yatırımcıların yüksek oranda faiz sunan bankalara doğru kayması iç piyasanın gözle görülür şekilde küçülmesine neden olmuştur. Sonuç itibariye fiyatlar artarken talep de önemli ölçüde azalma yaşanmıştır.

1983 senesi ekonomi stratejisi, liberalleşme alanında atılmış mühim bir adımdır. Stratejinin esas prensiplerinden biri, iç piyasayı dış piyasanın rekabetine açık hale getirerek dış ticareti serbestleştirmeyi, ihracatı arttırmayı ve ülke dışında yeni piyasalar kurmayı amaçlayan yeni bir ticaret stratejisinin uygulanmasını gerçekleştirebilmektir. Söz konusu stratejinin amacı, iç piyasayı dış piyasaya açık hale getirerek ve tekel malların ücretlerini düşürerek enflasyon oranıyla mücadele etmektir. Ekonomik strateji, mevcut hesaplardaki faiz oranı düzeylerinin yükseltilmesiyle yatırımın cazip hale getirilmesi stratejisine tekrar dönüş yapılması anlamını içinde barındırmaktadır. Buna ek olarak mevduatlarında para bulunan küçük yatırımcıları vergi ödemesi yapmaktan kurtaran "mevduat sertifikası" yöntemi geliştirilmiş ve yabancı paranın kontrolü serbest hale getirilmiştir. O dönemin başta olan iktidarı Türk Parasını Koruma Kanunu'nda da birtakım düzenlemeler yapmıştır. Kuruluşlar resmi kur oranının %6 düzeyinin üzerinde ya da %6 düzeyinin altında olmak şartıyla kendi belirledikleri kurlarını uygulamaya koyabilmişlerdir. Bu stratejinin uygulanmaya geçişini ülkemiz için ekonomi tarihinde belirleyici bir geçiş dönemi olarak ifade edebiliriz. Bu dönemde, 55 senelik bir geçmişe sahip olan sınıai kalkınma stratejisi bırakılmış ve bu stratejinin kullanılması yerini tarımsal genişleme ve dışa yönelik olan bir ekonomi stratejisine bırakmıştır. Uygulamaya geçirilen

bu strateji, dışarıdan gelen kredilerle birlikte yaşamak ve söz konusu bu kredi borçlarını ödeyebilmek için yine aynı piyasalarla yapılacak olan dış ticarete bağlı olmak anlamına gelmektedir. Dışa açılmak ise iç piyasaları hareketsizliğe götürmek ve iç piyasalara bağlı sanayiye de ortadan kaldırmak anlamını taşımaktadır. Liberalleşme amacıyla çıkılan yolda, hükümetin sanayileşmeye destek olmaması, sanayileşmenin menfaatine olmayan tarıma güç kazandırılması, krediler, üretim olanaklarının iç piyasa menfaatine olmayan dış piyasaya kayması, tasarruf ve dış piyasaya ilişkin tarım üretimiyle ayakta kalan bir ekonomik sistemde endüstriye yapılan yatırımlar ve sermaye yatırımları zayıf hale getirilmiştir (Sertel,1998:147). Tasarruf oranlarının yükselişi, iç piyasanın küçülmesi ve kuruluş kredilerinin yüksek oranlı faizleri sahici bir genişlememe değil, durgunluk stratejisidir. Endüstri üretimindeki azalma enflasyonist bir sisteme zemin hazırlamıştır. Söz konusu zeminin üzerine bir de devalüasyon ilave olunca enflasyon oranı yükselir ve stagflasyonla neticelenir. Çünkü böyle bir durumda üretim miktarındaki azalış, birtakım firmaların batmasına, işsizlik oranının yükselmesine yol açmaktadır. Ülkemizin de içinde bulunduğu durum o dönemlerde tam olarak buydu (Yurdakul, 2002: 156).

1985-1990 seneleri arasında geçen dönemde yatırım yapabilmek için gerekli sermayenin bulunmaması ve iç talebin azalması ile ülkemiz durgunluk ile yüzleşmiştir. O dönemde enflasyon oranında azalma görülmemiştir. 1989 senesinde ülkemizin resmi olarak kullandığı parası konvertibl konuma getirilmiş ve sermaye akışı hareketliliğine tam serbestlik tanınmıştır. Böylelikle önemli ölçüde sermaye sağlanmış olmuş ve yabancı para stoklarında yükseliş meydana gelmiştir. Fakat söz konusu durumun neticesinde merkez bankasının kur ve faiz üzerindeki etkisi de düşmüş ve devalüasyon tersine dönüşmüştür. Durum böyle olunca, tekrar değişiklikler yapılmış ve merkez bankasının denetimi kısa dönemli kredilerle kısıtlı tutulmuştur (Usta, 2003:44).

1989 senesinden sonraki dönemde ülkemiz ekonomisinin üst seviyede başarısı, net sermaye çıkış ve girişlerini oldukça hassas bir hale getirmiştir. Ülke ekonomisi dolara yönelmiş, ulusal paraya olan talep düşmüştür. Ülkemizin kurumsal, altyapı ve mali şartları direkt uluslararası yatırımlar için elverişli bir koşul teşkil etmediğinden, dışarıdan kredi sağlama sistemi çoğu zaman borç amaçlı finansal kuruluşlarla düzenlenen sermaye hareketlerine bağlı bir şekilde oluşturulmuştur (Güven, 2001).

3.1.5. 1990 ve 2001 Dönemi

1990'lı seneler, ülkemiz ekonomisi için düzenin sağlanamadığı ve enflasyon oranının yükseldiği senelerdir. 1990 senesindeki para programının amacı merkez bankasının daralmasıdır. Orta vadeli para programı açıklanmış ve uygulamaya başlanmıştır. Bu dönemde emisyon oranı arttırılmıştır 1990 senesindeki para politikası stratejisinin asıl amaçları şöyledir; iç varlıkların %6-16 bandı aralığında genişlemesi, Merkez bankasının bilançosunun %12-22 bandı aralığında genişlemesi ve iç sorumlulukların %15-25 bandı aralığında genişlemesidir (Peker, 2011).

1990'lı seneler sürecinde enflasyon seviyesi %60 düzeyinin altına hiç inmemiştir ve 1994 senesi Nisan ayında yaşanan krizden sonra tarihi olarak bir rekora imza atarak 1994 senesinde %106.3 düzeyine kadar çıktığı görülmüştür. Söz konusu bu neticelere neden teşkil eden etkenlere göz atıldığında ilk sırada göze çarpan faktör bütçede oluşan açıkların zaman içerisinde artması, bu duruma bağlı olarak da devletin iç borç yükündeki yükseliş ve bu durumların neticesinde oluşan yüksek oranlı gerçek faizlerdir.

1991 senesinde büyüme hızı %2'nin seviyesinin altında seyretmiş, 1990-1993 seneleri arasındaki dönemde ise, %7 seviyesine yükselmiştir. Bu yükselişin sebep olduğu risk neticesinde ülkeden yabancı para çıkışları olmuş, ülkemiz parasına olan güvenilirlik zedelenmiş, devalüasyon bekleyişi yabancı ülke parasına olan talebi yükseltmiştir. Merkez bankası ise elinde bulundurduğu yatırımlar ile söz konusu talebi gidermeye çabalamış fakat yeterli olamamıştır. Döviz açığının ve dış borçların artmasıyla beraber ülkemiz yatırım yapılamaz bir ülke konumuna gelmiş ve ülke vurgun amaçlı kazanç sağlama yeri olarak görülmüştür (Aydoğan; 2004: 95).

Bu senelerde uygulanmakta olan para programının özellikleri merkez bankasının bilançosunun tekrar değiştirilmesi ve yeniden değiştirilen bilançonun saydamlaştırılması, orta süreli bir strateji olması ve orta sürede enflasyon ile mücadele etmede kolaylık gösterecek elastikiyet de bir bilanço sisteminin yapısının ortaya çıkarılmasıdır (Karataş, 2000: 138).

Üretim sanayisinde sabit tutulan sermaye yatırımları daralırken, diğer yandan özel sektör sabit sermaye yatırımları hizmet kesimine geçmiştir ve bu değişim 1990'lı senelerde de sürmüştür. 1990'lı senelerde bu değişimin hız kazanmasında ülkemiz parasının değer kazanmasında etkilidir. Ülke paramızın değer kazanmaya başlaması; ulaştırma, konut, gibi dış ticareti mümkün olmayan ve genellikle içe yönelik olan hizmet kesimlerinde

fiyatları dışa açık ve dış ticareti sağlanabilen üretim, madencilik ve tarım gibi kesimlere yöneltmektedir Söz konusu bu yöneltme, ticarete konu olmayan kesimlerde yatırım ve karlılık sağlamaktadır. Bu durumun neticesi olarak dış rekabet gücü düşmekte ve genel olarak dışa açık bir kesim olan üretim sanayisi sektörü ve ülkenin gerçek üretim sahası bu durumdan negatif yönde etkilenmektedir (Kepenek ve Yentürk, 2000: 217).

Daha önceki dönemin devamı kalitesinde, bilanço büyüklükleri ile alakalı para rejimi programı düzenlenmiş ve maliye stratejilerinin de desteğiyle enflasyon seviyesi%63 düzeyinin altına çekilmiştir. Yaşanan Körfez savaşı sebebiyle, para rejimi programına yoğunluk verilememiş ve birinci öncelik fiyat düzenlemesinden finans pazarlarındaki düzenlemeye yönelik olmuştur. 1992 senesinde para stratejisi programı duyurulmuştur fakat uygulamaya koyulamamıştır. Bütçede oluşan açıkların fazla olması ve bu açıkların kapatılabilmesi için sağlanan desteğin kaynağının merkez bankasının sahip olduğu kısa vadeli finansmanlar olduğundan dolayı bu durum para stratejisi programının uygulanabilmesine engel olmuştur. Bütçede oluşan açıklar mücadelenin etkisiyle yükselmiştir.

Bu dönemlerde, Merkez Bankası para stratejisi programı uygulamanın yerine ülke parası ve yabancı para pazarlarındaki düzeni kontrol altına almayı ve rezerv paradaki büyümeyi korumayı amaçlamıştır. Yabancı para mevduatlarında ve ülkemiz parası mevduatlarında büyük oranda azalma görülmüştür. Söz konusu mevduat azalmaları sonucunda, rezervlerde de azalma, kurlar ve faizler artma görülmüştür. Yüksek oranlı faizler sayesinde ülkemize sıcak para girmiş ve ülkemizin parası değerlenmiştir. Görülen bu iniş çıkışlar ile kurgusal kazançların yükselmesi, ülkemizi güven sorununun neden olduğu bir krize doğru götürmüştür (Karataş, 2000: 138).

1980–1993 seneleri arasında geçen dönemde kısa bir süre hariç faiz dışı denge devamlı olarak aşağı yönlü olmuş, faiz harcamalarının GSMH'ye oranı da yaklaşık olarak her sene yükselmiştir. 1980 senesinde %0.6 düzeyinden 1993 senesinde %5.8 düzeyine yükselmiştir. Söz konusu bu aralık kamunun bütçe açıklarını yüksek oranlı gerçek faiz ödemeleri yaparak desteklemeye çabaladığı ve ülkenin bütçe açıklarının fazla olması, yüksek seviyeli enflasyon ve yüksek ödemelerinin içerisinde olduğu bir dönemdir diyebiliriz. Türkiye ekonomisi söz konusu dönemde 1994 senesinde krizle karşı karşıya gelmiştir. Kriz sonrası dönemde 5 Nisan 1994 tarihinde Ekonomik Önlemler Uygulama Planı çıkarılmıştır. Bu plan; Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT) fiyat düzenlemelerinden, petrol fiyatları üzerinden hesaplanan vergilerin tekrardan değiştirilmesine, ilave vergi

ödemesinden, devlet harcamalarında azalmaya gidilmesine, Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin taşımalarının kısıtlandırılmasından devlet sektörünün eleman alımlarının durdurulmasına kadar birçok bütçe alanında disiplini uygulamaları barındırmış ve mali pazarlarda düzenin sağlanabilmesi için yasal ve resmi düzenlemeler oluşturulmasını uygun bulmuştur. Geçen zaman içinde yapılan bu düzenlemelerin uygulanmaya koyulabilmesi için bir takım geri çekilmeler olmuşsa da düzenlemenin bütçe disiplinini oluşturmasına ilişkin gerçek anlamda adımlar atılmış, 1994 senesinden sonra da faiz dışı denge oranının GSMH'ye oranı değişken bir ilerleyiş takip etmesine karşın devamlı olumlu yönde ilerlemiştir.

Genel olarak makroekonomik gelişmeler tarafından bakıldığında ise, enflasyonun para stratejisi programına uyumu zaman içerisinde oluşmuştur. TÜFE'nin %25 seviyesi olarak belirlenmesine rağmen, enflasyon oranı %39 seviyesi olarak gerçekleşmiştir (Ekinci, 2002: 100).

1995 senesindeki siyasal düzensizlikler, erken yapılan genel seçim, Gümrük Birliği üyeliği ve Uluslararası Para Fonu ile gerçekleştirilen stand-by anlaşmasının uygulanamamasının neden olduğu siyasi ve ekonomik karmaşalar nedeniyle takip eden dönemde devam ettirilecek olan para politikası rejiminin esasları finans pazarlarındaki düzenin oluşturulması ve devam ettirilebilmesi kapsamında olmuştur (Kesriyeli, 1997: 28).

1990'lı senelerin sonuna doğru ülkemiz ekonomisi, uzun süre devam eden enflasyon süreci ve dış borçların yükselmesine karşın, kriz içerisinde değil fakat krize meyilli bir ekonomi konumunda olmuştur. Ayrıca yaklaşan krizde bankacılık kesiminden dolayı yaşanmıştır. Çoğu yurtiçi borç aracı bankacılık kesimine aitti ve kısa sürede sermaye girdileri ile destek oluşturulmuştur.

2000 senesine geldiğimizde para politikası rejiminin temel amacı enflasyon ile mücadele etmek olarak açıklanmıştır. Uzun zamandır süregelen yüksek oranlı tekrarlayan enflasyonun 3 sene gibi bir zaman aralığında çift haneli rakamlardan tek haneli rakamlara düşürülmesi planlanmıştır. Sene sonunda gerçekleşen oranlarda, Toplam Eşya Fiyat Endeksi'nden 12.7 puan, Tüketici Fiyat Endeksi'nden ise 14 puan sapma olmuştur ve enflasyon söz konusu dönemde son 14 senenin en alt seviyelerine ulaşmıştır.

Yaşanan Kasım 2000 krizi sonunda Uluslararası Para Fonu'ndan alınan yardımla, sermaye girdilerinde hareketlilik yaşanmıştır. Ancak bu durum, bankacılık kesiminin

yapısındaki zayıflığın yükselmesiyle meydana gelen endişelerden kaynaklı tedirginlik yaşayan pazarlarda, politik karmaşanın da etkisiyle korku ortamı ortaya çıkmış ve devam etmekte olan yabancı kur stratejisine duyulan güvenilirliğinin düşmesiyle dalgalı kur stratejisine geçiş yapılmıştır.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası 15 Mayıs 2000 tarihinde ilan ettiği para stratejisi programı kapsamında, fiyat istikrarını yakalayabilmek amacıyla fiyat düzeyini, faiz oranı, para arzı veya döviz kuru değişkenlerin genişliğinin nominal çapa olarak kullanılacağını açıklamıştır. Dalgalı kur rejimiyle ülkemizin Merkez bankası sadece kısa vadede kurgusal dalgalanmaları engelleyebilmek için döviz kuru stratejisine müdahalede bulunmuştur. 5 Mayıs 2001 tarihinde ise, ülkemiz merkez bankası esas hedefini fiyat istikrarını sağlamak olarak açıklamış ve para stratejisi rejimi topluluğunu meydana getirmiş ve araç bağımsızlığı oluşturmuştur (TCMB, 2001).

En sonunda 2000 yılı Kasım ayında üzeri kapatılan kriz, 2001 Şubatında daha büyük bir kriz olarak karşımıza gelmiştir. 21 Şubat 2001 de gecelik faiz oranları %5 000 seviyesine kadar çıkmıştır. 22 Şubat 2001 tarihinde ise programdan vazgeçildiği ve Türk Lirasının dalgalanmaya bırakıldığı resmen ilan edilmiştir (Usta; 2003).

15 Nisan 2001 tarihinde ilan edilen ve Güçlü Ekonomik Sisteme Geçiş Programı olarak bilinen yeni ekonomi programı uygulamaya konulmuştur. Söz konusu bu program, ilan edildiği tarihte iç ve dış kamuoyuna bildirilmiştir.

3.1.6. 2002 ve 2007 Dönemi

2001 Şubat krizinin sonrasında, 14 Nisan 2001 tarihinde Güçlü Ekonomik Sisteme Geçiş Programı uygulamaya geçirilmiştir. Uygulamaya geçen bu programın asıl hedefi, kur rejimi politikasının bırakılması sebebiyle oluşan güven kaybını ve düzensizliği hızlı bir şekilde yok etmektir. Aynı zamanda bu vaziyete tekrar dönüş yapılmayacak biçimde ülkemiz ekonomisinin ve devlet yönetiminin tekrardan şekillenmesine ilişkin sistemi oluşturmak şeklinde ifade edilmektedir (TCMB, 2001: 12).

Uygulanmaya koyulan Güçlü Ekonomik Sisteme Geçiş Programı çerçevesinde özel kesimin aktifliğini güçlendirici ve rekabeti artırıcı değişikliklere yer verilmiş, ulaştırma tarım, iletişim ve enerji alanlarında yeni kanunlar kurallar belirlenmiş, yatırım alanının güçlenmesine ilişkin olarak yapılan çalışmalara ağırlık verilmiştir. Yürürlüğe konan

borçlanma yasası ile devlet bankacılık sisteminin tekrardan düzenlenmesine ilişkin olarak değişiklikler oluşturulmuştur (Türker, 2002: 3-4).

Programının yürürlüğe geçmesinden sonra, para stratejisi rejimi uygulama şekillerinde de mühim düzenlemeler yapılmış ve 2002 senesinden sonra, faiz oranları vasıtasıyla enflasyon oranının denetimde tutulmasını ve yabancı para kur politikalarının bağımsızca değişebilmesini zorunlu kılan örtük enflasyon hedeflemesi politikası yürürlüğe koyulmuştur. Bu çerçevede devlet ile beraber enflasyon hedefleri belirlenmiştir. Kısa dönemli faiz oranları enflasyon politikasıyla mücadele de aktif bir şekilde kullanılmıştır. Para stratejisi tabanı da ilave bir çapa olarak seçilerek, enflasyon amaçlarının güvenilirlik derecesinin yüksek olması hedeflenmiştir. İlerleyen süre içerisinde, dalgalı kur rejimi politikasına geçiş sağlanmış ve enflasyon hedeflemesi politikasına geçmek için gerekli koşulların sağlanmasına ilişkin olarak mühim ilerlemeler oluşmuştur. Hedeflenen enflasyon beklentileri enflasyon hedeflerine yaklaşmış, enflasyon düzeyleri yakalanmış, güven sağlanmış, mali düzenin devamlılığı hususundaki endişeler önemli derecede azalmış, finansal pazarların derinlik seviyesi yükselmeye, zayıflığı ise düşmeye başlamış devlet borç birikimin iadesine yönelik olan gerginlikler minimize edilmiş ve portföy seçimlerinde ülkemiz parası türünden yapılan yatırımların derecesi artmıştır (TCMB, 2005: 1).

Söz konusu bu program, finans kesiminin zayıflığının minimize edilmesini ve kuvvetlendirilmesini, döviz kurları ve faiz oranları konusunda düzenin sağlanmasını, ekonominin yapısında düzenlemelerin uygulanmasını ve devam ettirebilir bir genişlemenin sağlanmasını amaçlamıştır. 2002 senesinin son ayında Tüketici Fiyat Endeksi %29.7 seviyesinde, Toplam Eşya Fiyatları Endeksi ise %30 seviyesinde görülmüştür. Bu şekilde yürütülen geçiş programıyla, politik yetke ve para yetkesi arasındaki bütünlüğe duyulan güven yükselmiştir ve enflasyon ile mücadelede mühim adımlar atılmıştır (TCMB, 2002: 17).

Ülkemizde enflasyon hedeflemesi politikasından ilk olarak 9 Aralık 1999 tarihinde Uluslararası Para Fonu'na arz edilen niyet mektubunda bahsedilmiştir. Söz konusu niyet mektubunun içeriğinde 2000-2002 senelerini içine alan rejimler dile getirilmiştir. Kur rejimi politikası için, ilk 18 ay içerisinde döviz kuru politikasının çapa olarak belirleneceği ve diğer 18 ayda ise belirlenen kurların büyüyen bir sistem içerisinde değişime bırakılacağı açıklanmıştır (Karahana, 2005: 36). Ancak yaşanan 2000 ve 2001 krizlerinin neden olduğu negatif etkiler neticesinde söz konusu programın ilkelerinin

hepsiyle yürürlüğe konması zorlaşmıştır. 18 Ocak 2002 senesinde çıkarılan farklı bir niyet mektubu ile 2002-2004 senelerini kapsayan program tekrar Uluslararası Para Fonu'na gönderilmiştir. Yeniden hazırlanan niyet mektubuyla enflasyon seviyesi 2002 senesinde %35 olarak, 2003 senesinde %20 olarak ve 2004 senesinde %12 seviyesi olarak açıklanmış ve para politikası programına varlık kazandırılmıştır. Kazandırılan bu varlık, örtük enflasyon hedeflemesi politikası şeklinde ifade edilmiş, açık enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapılacağını bildirmiştir (TCMB, 2002: 5).

Yaşanan krizlerin yol açtığı ekonomik daralmanın hiç gecikmesiz sonrasında, tekrardan genişleme sürecine geçilmiş ve genişleme hızı %7.9 seviyesine kadar çıkmıştır. 2003 senesi makroekonomik amaçları ise genişlemenin devam ettirilmesi, enflasyon ile mücadele ve kamu borçların minimize edilmesi şeklinde açıklanmıştır. Yapısal düzenlemelerin yapılması, maliye politikası rejiminin ve para politikası rejiminin doğru ve disiplinli olarak yürürlüğe girmesiyle enflasyon ile mücadele etmede, amaçlanandan daha uygun neticelere ulaşılmıştır. 2004 senesi döneminde, enflasyon oranı %12 seviyesi olarak belirlenmiştir. Programın yürürlüğe girmesindeki performansın gözlemlenmesiyle fiyat kararlılığı amaçlarının gerçekleştirileceğine yönelik güven yükselmiş, kapasite kullanım seviyesinin yükselmesi ve ücretleri yukarı yönlü hareket ettirecek baskının olmaması neticesinde, ülkemiz parasının değerinin artması, enflasyon oranı ile mücadelede önemli katkı sağlamıştır (TOBB, 2005: 60).

Söz konusu olan dönem, açık enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapmak için gerekli olan ön şartların tamamlanmasına ilişkin çabalarla geçmiş ve bu süreç örtük enflasyon hedeflemesi olarak adlandırılmıştır. 20 Aralık 2004'de duyurulan 2005 senesi için belirlenen para politikası rejiminde, 2006 senesinden başlayarak açık enflasyon hedeflemesi politikasının yürürlüğe gireceği duyurulmuştur.

Ekonominin yapısal düzenlemelerdeki değişimler, para stratejisinin düzenli olarak uygulanmasının sürmesi, bütçenin üç senelik olarak belirlenmesi, amaçların gerçekleştirilmesi ve orta süreli programın devam ettirilmesi enflasyon tahminleri üzerinde pozitif yönde etki yapmıştır. Güven duygusunun sağlanması, endişelerin azalmasıyla birlikte dönemler süresi uzun olmaya başlamış, faiz oranları aşamalı bir şekilde azalmış ve ülkemizin yeni parası gücünü kaybetmemiştir. Mali düzenden ödün verilmemesi durumu da kamunun borcunu hafifletmiştir. 2005 senesinin bitiminde TÜFE, %7.7 olarak gerçekleşmiştir ve %8 olan hedefinin alt seviyesinde kalmıştır.

Enflasyon ile mücadelede, ülkemiz Merkez bankasının ekonomik karar verme birimleri ile diyalog halinde olması, iletişimin saydamlık ile gerçekleştirilmesinin önemi, 2002 senesi ve sonrasındaki dönemler ile kıyaslandığında küçümsenemeyecek ölçüde gelişmelerin olduğu bir gerçektir (Kansu, 2007: 10).

Enflasyon seviyesindeki azalış 2005 senesinde geçmiş üç seneye kıyasla azalmakla birlikte devam etmiştir. Faiz oranlarının azalması, vadelerin uzaması, borç alma imkanlarının fazlaşması göreceli fiyat tesiri ve güvenin artması nedeniyle, 2005 senesinde yatırım harcamaları ve dayanıklı tüketim harcamaları artış meydana gelmiştir. 2005 senesinin ortasından başlayarak yüksek oranda yükseliş gösteren gıda fiyatlarının senelik esasta belirgin bir düşüş dönemine geçmesiyle ve döviz kuru politikasının gecikmeli tesirlerinin azalmasıyla enflasyon oranı azalmaya başlamıştır. Mayıs ve Haziran aylarında görülen döviz kuru dalgalanmalarının 2006 senesi enflasyona tesiri arz yönlü şokların geri dönmesiyle bütünleşince enflasyon oranı yukarı doğru hareket çıkmaya başlamıştır.

2006 senesinden başlayarak, ülkemizin Merkez bankası açık enflasyon hedeflemesi politikasını yürürlüğe geçirmiş ve kısa süreli faiz oranlarını para stratejisi aracı olarak kullanmayı sürdürmüştür (Badurlar, 2009: 3). 2002-2005 seneleri arasındaki dönemde dünya genelindeki konjonktür ve ülkemizdeki makroekonomik belirtilerdeki pozitif yönde olan gelişmeler yardımıyla ülkemiz Merkez bankası faizleri aşağı çekmiştir. Fakat Merkez bankası bunu gerçekleştirirken, faiz oranlarını enflasyon tahminlerine kıyasla daha yavaş indirmiştir. Bundan dolayı, gerçekleşmesi beklenen ve ortaya çıkan gerçek getiri/faizi yükseltmiştir. Bu durum dış kaynağın ülkemize geçmesine katkıda bulunmuştur. Ülkeye giren bu yoğun kaynak ise 2002-2005 seneleri arasında enflasyonla mücadele de önemli haklar elde etmiş olmasına karşın, beraberin de birtakım sorunlarda yaşanmıştır. Ülkemiz Merkez bankasının faiz rejiminin negatif neticeleri; ekonominin ani şoklara karşı kendini koruyamaması, yükselen dış bozulmalar ve yoğun bir şekilde dış kaynak girişinin olması neticesi gerçek bir iç talep ve içe yönelik ekonomik genişleme döneminin enflasyonla mücadele etmeyi güçleştirmesi olarak söylenebilir (Baydur, 2007: 99-100).

Enflasyon hedeflemesi politikasının yürürlüğe koyulduğu sene, dünyada hızlı ilerlemelerin ve değişikliklerin görüldüğü bir sene olmuştur. Bu dönemdeki değişiklikler ülkemizin yürürlüğe koyduğu rejimleri ve ortaya çıkan rejim neticelerini de önemli ölçüde etkisi altına almıştır. Açık enflasyon hedeflemesi politikasının yürürlüğe

geçirildiği seneden başlayarak iki senelik süreç değerlendirildiğinde, para rejiminin takibi haricinde artan enflasyonist baskıların oluştuğu gözlemlenmiştir. Fazlasıyla uzun olan bu dönem, söz konusu süreç içinde enflasyon hedefleme rejimlerinin ilerlemesine neden olmuştur.

Bu baskıların ortaya çıkmasına sebep olan bazı şokları incelediğimizde, öncelikle 2006 senesi Mayıs ayında, uluslararası sermaye dalgalanmalarını gelişmeye devam eden ülkelerden gelişimini tamamlamış ülkelere doğru kaydığını, ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler kategorisinden sıcak para çıkışları meydana geldiği ve bu çıkışların para değerlerinde düşüslere neden olduğu gözlemlenmiştir. Söz konusu bu süreçte ülkemizin yeni para birimi olarak kullanıma geçen Yeni Türk Lirası'nda % 30 seviyesine yaklaşık değer düşüşü yaşanmıştır. Bu değer düşüşünün yol açtığı güven kaybı ve tarım üretiminin fiyatlarının artması, enflasyon tahminlerini yukarı çekmiş ve enflasyonist eğilimlerin ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Otaya çıkan bu durumun devamlı hale gelmemesi amacıyla, para politikası rejimi katılaştırılmış ve yabancı para alım ihalelerinin geçici olarak duraklatılması ve kısa vadeli ana mal istikrarları şeklinde birtakım tedbirler alınmıştır. Bu süreç içinde enflasyon hedeflemesi politikasının performansını negatif olarak etkileyen etken ise tüm dünyada yükselişe geçen petrol fiyatları ve petrol fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak başka mal fiyatlarının yükselmesidir. Söz konusu bu gelişmelerin küçük çaplı olmasından dolayı Brezilya haricindeki bütün ülkelerde enflasyon hedefleri aşılmıştır. Bu bakımdan değerlendirildiğinde, belirlenen hedeflerin aşılmasının nedeninin uygulamaya koyulan yanlış rejimler ve yetersiz tedbirler değil, denetim dışı oluşan küçük çaplı olaylar olduğu ortaya çıkmaktadır. Ancak yine de, gayelerin üç sene arka arkaya aşılması, dengelerin bozulmasına sebep olmuş, enflasyon amaçlarının güvenilirliğini hasara uğratmıştır (TCMB, 2008a).

2007 senesi itibari ile Türkiye ekonomisi yurtiçinden ve yurtdışından gelen birtakım etkilerin kontrolünde kalmıştır. Yurtiçi hareketliliğin sebebi, Cumhurbaşkanlığı, Meclis başkanlığı ve genel başkanlık seçimleri hemen hemen aynı zamanlarda yapılmış, anayasa değişikliği için halk oylamasına gidilmiş olması gibi politik etkilerdir. Bu kadar fazla iç politik gelişme beraberinde, ABD'de konut finansmanında problemlerin yaşanması, tüm dünyanın ekonomik dengesini negatif yönlü etkilemiştir. Bu gelişmeler çoğu gelişmiş ülkeyi ve aynı zamanda Türkiye ekonomisini de sarsıntıya uğratmıştır.

3.1.7. 2008 Sonrası Gelişmeler

ABD’de 2007 senesinin ilk yarısında konut kesimindeki problemlerle beraber oluşan, 2008 senesinin son aylarında kendini küçük ölçekte belli eden ve 2009 senesinin birinci çeyreğinde en zirveye çıkan ekonomik kriz, bütün dünya ülkeleri için ciddi anlamda refah ve üretim kayıplarına neden olmuştur (Oktar ve Dalyancı, 2010: 14-15).

İlgili dönemde, finans şirketlerine el konulmuş, serbest pazar ekonomi sisteminin kalbinde oluşan bu olay, finansal krizlere yol açmıştır. Ardından finans kuruluşlarının batmalarıyla ortaya çıkan hisse senetlerindeki değer düşüşleri, hükümetlerin bu kuruluşlara mali destek vermelerini gerekli kılmış ve tüm dünya genelinde kredi sıkıntısı ve artan finansman maliyeti sorunu meydana gelmiştir (TCMB, 2008: 9).

2008 senesi yurtiçi enflasyonunda, çoğunlukla küresel ekonomide meydana gelen gelişmeler etken olmuştur. Senenin ilk üç çeyreğinde fiyatlarda görülen güçlü yükselişler, senenin son çeyreğinde finansal krizin derinlik kazanmasıyla ve tüm dünya ülkelerinde görülen belirgin bir yavaşlamayla aşağı doğru gerilemiştir. 2008 senesinin sonunda enflasyon oranı %10.1 seviyesinde oluşmuştur (TCMB, 2008).

Söz konusu bu krizde ABD ekonomisi ilk olarak 2007 senesinin son ayı ile 2009 senesinin ortasında geçen dönemde işsizliğin artması ve ekonomide meydana gelen durgunluk problemiyle yüz yüze gelmiştir. ABD’de yaşanan bu ekonomik kriz, özellikle sağlam finansal ilişkiler yoluyla dünyanın başka gelişmiş ülkelere bilakis de AB ekonomilerine hızla yayılmıştır. İlerleyen süreçte, gelişmeye devam eden ülke ekonomilerinin ABD’deki yaşanan küresel krizden gelişmiş ülkelere göre, göreceli olarak az etkilendiği söylenebilir. ABD’den tüm dünya ülkelerine yayılarak derinlik kazanan ve İspanya, Yunanistan, Portekiz ve İrlanda, gibi birtakım AB ekonomilerindeki sarsıntılarla derinlikleri daha da artan küresel ekonomik kriz hem gelişmiş, hem de ülkemiz ekonomisi gibi gelişmekte olan ekonomilere oldukça riskli ticaret kanalı, varlık ticareti kanalı ve kredi kanalı aracılığıyla yaygın hale gelmiştir (Kibritçioğlu, 2010: 6-7). Krizin derinleşmesi, küresel seviyede bekleyişlerin, kredi sistemlerinin ve talebin hasar görmesine ilişkin olarak; iflaslar, istihdam ve üretimde bozulmalar olarak kendini hissettirmiştir (Oktar ve Dalyancı, 2010: 14-15).

ABD’deki bankalar, ekonomiyi inşaat kesimi vasıtasıyla ile ayakta tutmak için ödeme kolaylığı sağlayan ve kredibilitesi görece olarak az, risk taşıyan kişi ve kuruluşlara, sub-prime Mortgage kredileri vererek, yüksek risk barındıran kredilerin miktarını 1.5 trilyon

dolara kadar yükseltmiştir. Bankalar daha çok kredi satabilmek amacıyla, sub-prime kredilerden ortaya çıkan alacaklarını güvence olarak göstererek, emlak piyasasında değerli kağıt çıkarıp bu kağıtları pazardaki benzerlerine kıyasla daha fazla faizle, çoğunluklu olarak risk taşıyan yatırımlardan yüksek karlar elde etmeyi amaçlayan hedge fonlara satmışlardır (Susam-Bakkal, 2008:73).

İpotekli olarak kayıtlı taşınmazlar üzerinden, emlak fiyatlarının yükselen bölümüne yeni ipotekli kayıtlar açılarak, yeni verilen kredilerin ödenmesi, gerçek olarak karşılıksız kredi yoğunluğunu artırmıştır. Bu kredilerin aşağı yukarı üçte biri kadar az bir kısmının değişken faizli kredilerden oluşması da mali pazarları zora sürükleyecek başka bir faktör olmuştur.

Emlak pazarlarına ait olan kıymetli kâğıtların yanında, söz konusu bu pazarda ortaya çıkan dengesizliğin daha az risk taşıyan finansal varlıklara da sıçrayacağı varsayımıyla ve bu varsayımın 2008 senesinde gerçekleşmesi, dengesizleşmeyi olduğundan daha da derin konuma getirmiştir. Netice itibariyle, bu tarz kredilerle alakalı finansal araçları portföyünde oluşturan kurumların mali sistemleri azalan fiyatlarla beraber dengesizleşmeye başlamıştır. Finansal kurumların büyük ölçekli zararlar bildirimleri ile likidite daralması meydana gelmiştir. Ülke genelinde görülen bu talep sıkışıklığı, üretim miktarının düşmesine ve işsizliğin artmasına neden olmuştur. Finans kesiminde iflaslar ile beraber kriz başka dünya ekonomilerine de yayılmaya başlamıştır (Aras, 2010:99).

Küresel çaplı kriz süreci, finansal mekanizmamızın sağlamlığına yönelik olarak farkındalığı yükselterek Türkiye'ye ait olan risk bilançolarının başka gelişmeye devam eden ekonomilere göre daha uygun durumda olmasına yardımcı olmuştur. Enflasyonda beklenen gerilemeye paralel olacak şekilde politika faiz oranlarında yüksek ve hızlı oranda azalma olmuştur. Söz konusu çerçevede, toplam talep şartlarının güçsüz görünümünü, kredi şartlarının da devam edegelen sertliği ve enflasyon manzarasındaki düzelmeyi hesaba katarak, 2008 senesinin Kasım ayından sonra faiz indirimleri gerçekleştirilmiştir (Aras, 2010:101).

2008 senesinin dördüncü döneminden sonra enflasyon oranında ani bir azalma yaşanacağını ileri gören TCMB iktisadi etkinlik üzerinde meydana gelebilecek mevcut olan zararı minimize etmeye çalışmış, bu dönemde bir taraftan kısa süreli faiz oranlarını hızla indirirken, başka taraftan dengeye getirici bir likidite politikası takip ederek kredi pazarlarındaki engelleri yok etmeyi amaçlamıştır. TCMB, 2008 senesinin Kasım ayında

parasal genişleme dönemine geçmiş ve gelişmeye devam eden ülkeler arasında faiz indirimlerine ilk önce geçen merkez bankaları içerisinde girmiştir. 2009 senesinde enflasyon oranının hedefin altında kalma olasılığının yüksek olduğunu ileri gören TCMB, önden yüklemeli bir strateji takip ederek 2008 senesinin Aralık ayı ve 2009 senesinin Nisan ayı arasında geçen dönemde politika faiz oranlarını 650 baz puan aşağı çekmiştir. Faizlerin aşağıya çekilmesiyle Kasım 2008'den itibaren kriz döneminde toplam olarak politika faiz oranları 1.25 baz puan azaltılmıştır. Böylelikle, kriz döneminde enflasyon hedeflemesi politikası uygulayan ekonomiler içerisinde en çok faiz indirimi yapan TCMB olmuştur (TCMB, 2009).

Diğer yandan ülkemiz Merkez bankasının faiz oranlarını ani olarak aşağı çekmesi, enflasyon bekleyişlerinin düzelmesine pozitif yönde katkıda bulunmuştur (TCMB, 2010). Merkez Bankası enflasyon oranının, 2009 senesinin Haziran ayına kadar devamlı olarak ineceğini, ardından dengede bir seyir göstereceğini, senenin son çeyreğinden sonra ise baz etkisi nedeniyle yukarıya çıkacağını, aynı zamanda esas enflasyon bilançolarının, düşük düzeylerini dengede tutacağını ileri görmüştür. 2009 senesinde enflasyon oranı Merkez bankasının tahminleriyle büyük oranda uyumuş ve gözle görülebilir bir azalma meydana gelmiştir. Senenin son aylarında ise enflasyon oranı, hedefin altında olmakla beraber belirsizlik aralığının içerisinde girmiştir. Bu sebeple, ülkemizin Merkez bankası almış olduğu politika kararlarıyla küresel çaplı krizin iktisadi etkilerini kısıtlarken, enflasyon oranının hedeften gözle görülebilir bir biçimde uzaklaşmasını engellemiş ve enflasyon beklentileri aşağı çekmiştir (Aras, 2010:101).

Bütün dünya ülkelerinde 2009 senesi bitimine kadar yayılan küresel krizden ülkemiz etkilenmemiştir ve bu krizin etkileri çoğu ülkede ciddi anlamda hissedilmiştir. Ancak bu etkiler ülkeden ülkeye değişmektedir (Berberoğlu, 2011: 126). Gelişmekte olan ekonomilerde, 2009 senesinde enflasyon oranı %5.2 seviyesi ile bir önceki seneye kıyasla görece olarak düşme eğilimi göstermiştir. Tüketici fiyatları yükselişi, 2010 senesinde %6.1 seviyesine çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkeler içerisinde yer alan Hindistan ve Rusya'da yüksek enflasyon göze çarpmaktadır. Ülkemizde ise 2009 senesinde %6.3 seviyesinde olan enflasyon oranının, 2010 senesine gelindiğinde yükselerek %8.6 seviyesine çıktığı gözlemlenmiştir. 2011 senesinde ise, enflasyon oranı %10.45 seviyesine çıkmıştır (Kaderli & Küçükkaya 2012: 91).

Ülkemiz Merkez bankasının 14 Nisan 2010 tarihinde halka açıkladığı para politikası rejimi çıkış stratejisinde yabancı para likiditesine yönelik önlemlerin kriz öncesi seviyeye

ulaştırılacağını açıklanmıştır. Söz konusu bu çerçeve kapsamında, Merkez bankası zorunlu karşılık oranları 30 Nisan 2010 ve 6 Ağustos 2010 tarihleri arasında 0.5 puan yukarı çekilerek %10'a yükselmiştir. Bundan dolayı, pazardaki yabancı para likiditesi 1.4 milyar ABD doları aşağı inmiştir. Aynı uygulama ülkemiz parası için de yapılmış 0.5 puan yukarı çekilerek %5 seviyesinden %5.5 seviyesine ulaşmıştır. Son olarak Merkez bankası döviz kuru zorunlu karşılık oranları 1 baz puan daha yukarı çekilerek %10 seviyesinden %11 seviyesine ulaşmıştır. 1.5 milyar ABD doları ve 2.1 milyar TL bu sayede pazardan çekilmiştir.

2011 senesi sonunda bir önceki sene fiyat seviyesinin de altına düşen işlenmemiş gıda fiyatlarındaki önceki döneme bakarak fazlasıyla pozitif durum, enflasyon oranındaki azalmanın mühim bir belirleyicisi konumundadır. Tarım alanı dışındaki dış ticaret mal fiyatlarının sene genelinde pozitif bir yol izlemesi, döviz kurlarındaki kararlı ilerleyiş ve azalan ekonomik etkinlik enflasyon manzarasına pozitif katkı sağlamıştır. Söz konusu bu dönemde hizmet sektörü enflasyon oranında az bir yükseliş gözlemlense de talep ve maliyet tazyiklerinin azalması ile esas enflasyon bilançoları dönem genelinde negatif yönlü olarak hareket etmiştir. Diğer yandan, özellikle enerji sektöründeki vergi düzenlemeleri enflasyon oranını negatif yönde etkileyen bir faktördür (TCMB 2013-1 Enflasyon Raporu).

Ülkemizde enflasyon hedeflemesinin yürürlüğe geçirildiği 2006-2015 seneleri arasında senelik tüketici enflasyon oranı yaklaşık olarak %8.2 seviyesi ile yüksek bir düzeyde, hedeflenen oranın büyük oranda üstünde gerçekleşmiştir. Sene sonunda gerçekleşen enflasyon oranlarına baktığımızda en düşük gerçekleşmenin %6.2 seviyesi ile 2012 senesinde, en yüksek gerçekleşmenin ise %10.5 seviyesi ile 2011 senesinde olduğu görülmektedir. Enflasyon oranının tahmin edilenden aşağıda olması da Ekim Enflasyon Raporunda negatif yönlü risk teşkil etmektedir. Bu duruma ise, ham gıda ücretlerindeki gelişmeler etkili olurken, çekirdek enflasyon oranlarına bakıldığında bilançoları bekleyişlerle önemli derecede uyumlu sonuçlanmıştır. Böylelikle, enflasyon oranı, %3-7 bandı arasında seyretmiştir.

2013 senesinin son çeyreğine gelindiğinde ise, gelişmekte olan ekonomilere ilişkin sermaye akımları pazarlarındaki güçsüzlük sürmüştür. Söz konusu gelişmede Fed'in nicel genişleme stratejisinden çıkış politikasını uygulamayı sürdüreceği bildirisi etkili olmuş ve portföy hareketlerindeki çıkış meyili devam etmiştir. Çoğunlukla, gıda fiyatları enflasyon oranının tahmin edilenin üzerinde olması ve yabancı para kurundaki değişime

bağlı olarak enflasyon oranı Ekim ayında yapılan beklentilerin üzerinde görülmüştür. Enflasyon seviyesindeki bu gidişatın fiyatlama şekillerine zarar vermemesi için para stratejisindeki tedbirli duruş desteklenmiştir. Bu çerçevede, 1 ay süreli repo ihaleleri bırakılmış, yaklaşık olarak fonlama faiz oranının %6.75 düzeyinin üstünde olması gerçekleştirilmiş, BIST bankalar arası para pazarlarındaki gecelik olarak faiz seviyeleri % 7.75 seviyesine yaklaşık civarda olacak biçimde bir likidite stratejisi takip edilmiştir (TCMB 2013- IV Enflasyon Raporu).

2015 senesinin üçüncü çeyreğine gelindiğinde, tüketici fiyat enflasyon oranı bir önceki senenin çeyreğine bakılarak yaklaşık olarak 0.75 puan yükseliş göstererek %7.95 seviyesine çıkmıştır. Enflasyon oranındaki bu artışta gıda ve temel emtia fiyatları etken rol oynamıştır. Ham gıda fiyatlarında senenin ortasında görülen değişimin sonrasında gıda fiyatlarının enflasyon oranına etkisi söz konusu çeyrekte yeniden artmıştır. Bunun yanı sıra ülkemiz parasının senenin ortasında görüldüğü gibi üçüncü çeyreğinde de değer kaybına uğramasına neticesinde esas mal fiyatı senelik enflasyon oranı bu senede iki baz puan yukarı çıkmıştır. Senenin üçüncü çeyreğinde ülkemiz parasındaki değer düşüşüne rağmen petrol fiyatlarında görülen ciddi azalma ile senelik enerji fiyatları enflasyonu düşüş yaşamıştır. Hizmet fiyatları enflasyon oranı ilgili dönemde ciddi ölçüde haberleşme ve ulaştırma görevlerindeki baz etkisi sebebiyle bir miktar azalma yaşarken yabancı para kuruna hassas olan hizmet grupları ile gıda fiyatları enflasyon oranı yükselmiştir. Bu çerçevede, çekirdek enflasyon oranı bilançolarının esas yönelimi, daha önceki çeyrek döneme bakılarak biraz düşüş gösterse de, yukarı doğru eğilimini devam ettirmiştir. 2015 senesinin üçüncü çeyreğinde enerji sektörü haricindeki bütün alt gruplarda fiyat düzenlemelerinde görülen değişiklikler tarihsel değerlerin üstünde gerçekleşmiştir. Özetleyecek olursak, ilgili senenin üçüncü çeyreğinde hem gıda fiyatlarında devam eden yükselişler hem de ülkemiz gözlemlenen değer düşüşünün yansımalarıyla senelik enflasyon oranı artış göstermiştir. Yabancı para kuru değişiklikleri, öncelikle petrol fiyatları olmakla, ABD doları endeksli dış ticaret fiyatlarındaki düşüşe karşın, çekirdek enflasyon oranı eğiliminde bir artışa yol açmıştır. Ayrıca ülkemiz parasındaki değer düşüşünün enerji fiyatları haricinde diğer etkenlere yansımalarının, toplam talep şartlarındaki sıcak manzara kapsamında önceki benzer senelere bakılarak daha kısıtlı olduğunu söyleyebiliriz. Ülkemiz parasının yabancı ülke paraları karşısında ortalama %11 seviyesinde değer kaybına uğradığı üçüncü çeyrekte, yabancı para kuru devinmelerinin esas mal fiyatları üstündeki etkisi daha bariz olmuştur. Söz konusu bu

dönemde talep şartlarındaki olumlu manzara yabancı para kuru hareketliliğini kısıtlamış olmasına karşın, ülkemiz parasındaki toplu değer düşüşünün etkileriyle dayanıklı mal fiyatlarında enflasyon tazyikleri yükselmiştir (TCMB 2015 –IV Enflasyon Raporu).

2016 senesinin üçüncü çeyreğinde tüketici fiyatları enflasyon oranı bir önceki çeyreğe bakılarak 0.36 baz puan düşerek %7.28 seviyesinde oluşmuştur. Bu düşüşte gıda ve esas mal enflasyon oranları etkili olmuştur. Enerji ve tütün fiyatlarında dönemlik enflasyon oranları artmıştır. Esas mal fiyatlarında enflasyon oranı yabancı para kurunun toplam etkilerinin düşme eğilimine girmesi ve talep şartlarının güçsüzleşmesi ile beraber ciddi oranda düşmüştür. Aynı zamanda, olumlu ilerleyen dış ticaret fiyatları enflasyon manzarasını destekleyen bir başka faktördür (TCMB 2018- IV Enflasyon Raporu).

Son dönemlerdeki döviz kurlarındaki yükseliş enflasyon rakamlarının da yükselmesine yol açmıştır. 2018 senesinin Ekim ayı enflasyon verilerine göre, Ekim ayında aylık enflasyon oranı %2.67 seviyesinde, senelik enflasyon oranı ise %25.24 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tahmin ise, aylık enflasyon oranı için %2, senelik enflasyon için ise %23.5 seviyesi olarak bildirilmiştir. Ülkemiz parası senenin üçüncü çeyreğinde %37 seviyesinde değer kaybına uğramış ve son bir senedeki değer düşüşü %80 seviyesini aşarak enflasyon seviyesindeki yukarı yönlü hareketin belirleyicisi olmuştur. Söz konusu dönemde yabancı para kurlarında artan değişkenliğin enflasyon müphemiyetini yükselttiği, yabancı para kurundan tüketici fiyat enflasyonuna geçildiğini, önceki dönem enflasyonuna indeksleme meyilinin arttığı ve bu kapsamda fiyatlama sisteminin önemli derecede zarara uğradığı gözlemlenmiştir. (Enflasyon Raporu 2018-IV)

Türkiye İstatistik Kurumu geçtiğimiz aylarda 2018 senesi enflasyon rakamlarını %20.30 olarak açıklamıştır. Buna göre enflasyon, 2002 senesinden bu yana en yüksek seviyeye gelmiştir.

3.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Uygulanabilmesi İçin Gerekli Önkoşulların Türkiye Açısından Değerlendirilmesi

3.2.1. TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği

Merkez bankasının bağımsızlığının sağlanmış olması enflasyon hedeflemesi politikasının esas şartlarından biridir. Merkez Bankalarının bağımsızlığı ile ifade edilmek istenen, Merkez Bankalarının nihai hedeflerine doğru ilerlerken uygulayacakları para politikasını

ve kullanacakları para mekanizması araçlarını kendi verdiği karar ile belirlemesi ve bu kararı kendi özgür iradesiyle uygulamaya geçirebilmesidir (Oktar, 1996).

Merkez bankası bağımsızlığı iki şekildedir. Bu bağımsızlıklar, araç bağımsızlığı ve hem araç hem de amaç bağımsızlığı şeklindedir. Amaç bağımsızlığını sağlamış olan merkez bankası, esas amacını da kendi seçer. Araç bağımsızlığı ise, ister devlet, ister Merkez bankası, isterse de hem merkez bankası hem de devlet tarafından belirlenmiş olsun, bu belirlenen hedefi gerçekleştirmek için merkez bankalarının ihtiyaç olarak gördükleri bütün para politikası araçlarını özgürce kullanabilmeleridir. Genel anlamda kabul görmüş olan görüş, esas amacın merkez bankası ve devlet tarafından birlikte belirlenmiş olması ve para politikası araçlarını kullanırken merkez bankalarının serbestçe kullanabilmeleridir. Söz konusu bağımsızlıkla kastedilmek istenen esas bağımsızlık Merkez bankasının araç bağımsızlığıdır (Büyükkakın, 2001).

Bir ekonominin enflasyon hedeflemesindeki istikrarlılığı, o ekonominin merkez bankası yasasını etkilemektedir. TCMB kanunu, 14 Ocak 1970 tarihli ve 1211 sayılı kanunla 26 Ocak 1970 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiş olan bir kanundur. Bu kanuna göre bağımsız bir merkez bankasında bahsetmek oldukça zordur. Çünkü bu kanunla, kamu harcaması açıklarının merkez bankası rezervleri ile giderilmesine imkan sağlanmaktaydı. 14 Ocak 1970 tarihli merkez bankası kanununda meydana gelen ekonomik gelişmelere bağlı kalınarak zamanla birtakım düzenlemeler oluşturulmuştur. Fakat bu düzenlemeler bankanın bağımsızlığını sağlayabilmesi için yetersiz kalmıştır. Son olarak 5 Mayıs 2001 tarihinde yürürlüğe giren 25.04.2001 tarih ve 4651 sayılı kanunla yapılan düzenlemelerle TCMB, enflasyon hedeflemesi politikasını özgürce uygulayabilecek ihtiyaç duyulan araç ve yetkilere sahip konuma getirilmiştir. Bu madde para politikasıyla ilgili kararları hiç baskı altında olmadan bağımsız bir merkez bankasına sahip olma arzusunu göstermektedir. Aynı zamanda yürürlüğe giren bu maddeyle TCMB'nin, enflasyon hedeflemesi politikasının uygulanabilmesi için gerekli olan merkez bankası bağımsızlığı şartı yerine getirilmiştir (Demirhan, 2002).

4651 sayılı kanunun 4. maddesine göre;

“Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka fiyat istikrarını sağlamak amacıyla uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi seçer. Banka fiyat istikrarını sağlama amacıyla çelişkiye düşmemek şartıyla, hükümetin büyüme ve işsizlik politikalarını destekler (Resmi Gazete, 2005).”

Söz konusu bu maddeyle merkez bankasının temel hedefi belirlenmiş ve belirlenen bu hedef öncelikli konuma getirilmiştir. Aynı zamanda bankaya hedefe ulaşılabilmesi için tam bir araç bağımsızlığı verilmiştir.

Fiyat istikrarının sağlanmasında etkinlik oluşturmak için 4651 sayılı kanunun 22/A maddesiyle banka içerisinde para stratejisi kurulu oluşturulmuştur. Yine 22/A maddesiyle para stratejisi kurulunun yetki ve sorumlulukları hükme bağlanmıştır. Buna göre;

Para Kurulu; fiyat istikrarını sağlamak için para politikası ilke ve stratejilerini seçmek, para politikası stratejisi kapsamında hükümetle beraber amacını seçmek, para politikası amaçları ve uygulamaları hususunda belirli yıllar itibariyle raporlar hazırlayarak hükümete ve kamuoyuna bilgi vermek, hükümetle beraber Türk Lirasının iç ve dış değerini korumak amacıyla gereken önlemleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki eşitliğini belirlemeye yönelik kur rejimini seçmekle, görevli ve yetkili konumdadır (Resmi Gazete, 2005).

1211 sayılı kanunun 50. ve 51. maddeleri TCMB'nin hazine kamu kurumları ile ilişkilerini düzenlemekteydi. 50. maddeye göre;

“Banka her yıl, mali yıl genel bütçe ödenekleri toplamını, bir önceki yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının %12'sini geçmemek kaydıyla hazine kısa vadeli bir avans hesabı oluşturabilir (Resmi Gazete, 2005).”

51. maddeye göre de;

“Banka iktisadi devlet teşekkülleri ile iktisadi alanda faaliyetini sürdüren katma bütçeli idarelerin hammadde ve mahsul alımıyla ilgili mevsimlik gereksinimleri için düzenleyecekleri en fazla dokuz ay vadeli bonolarını ya da hazine kefaletine haiz bonolarını indirebilir veya bunun karşılığında avans verebilir (Resmi Gazete, 2005).”

4651 sayılı kanunun yürürlüğe geçmesiyle birlikte 50 ve 51 maddeler yürürlükten kaldırılmıştır. Böylelikle devlet sektörünün finansman ihtiyacı için gerekli olan merkez bankası kaynaklarının kullanılması kısıtlandırılmıştır.

4651 sayılı kanunla TCMB kanununun 42. maddesinde yapılan değişiklikle de merkez bankası şeffaf bir yapıya sahip konuma getirilmiştir. 42. maddeye göre;

“Banka bilanço kar ve zarar hesaplarını bağımsız olan denetim kuruluşlarına denetlettirebilir. Banka tarafından, banka faaliyetleri ile uygulanmış ve uygulanacak olan para politikası hakkında her yıl Nisan ve Ekim aylarında bakanlar kuruluna rapor hazırlanır. Banka faaliyetleriyle alakalı olarak, yılda iki kez Türkiye Büyük Millet Meclisi plan ve bütçe komisyonuna bilgi verilir.

Banka para politikası amaçları ve uygulamalarına yönelik olarak dönemsel raporlar sunar ve bunları kamuoyuna ilan eder. Raporların hangi dönemler itibariyle hazırlanacağı, içeriği ve açıklama şekli banka tarafından belirlenir. Banka belirlenen amaçlara duyurulan sürelerde ulaşılamaması ya da ulaşılamama ihtimalinin meydana gelmesi durumunda gerekçelerini ve alınması gerekli olan tedbirleri hükümete yazılı bir şekilde sunar ve kamuoyuna duyurur (Resmi Gazete, 2005).”

Netice itibariye, TCMB, TCMB kanununda oluşturulan son değişikliklerle, para stratejisi politikasını politik baskıların altında olmadan, bağımsız bir şekilde uygulanabilmesi için gerek duyulan yetki ve araçlara sahip konuma ulaşmıştır. Özetle, bankanın enflasyon hedeflemesi politikasına geçilmesi halinde bağımsızlık için gerekli olan alt yapıyı sağladığı ve bu gelişmelerin halk ile paylaşılarak şeffaf strateji benimsendiği söylemek doğru olacaktır (Gül ve Gürbüz, 2006).

3.2.2. Türkiye’de Mali Baskınlık ve Mali Derinlik

Bir ülkenin enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçirebilmesi için mali olarak uygun bir alt yapısının olması gereklidir. Uygun bir alt yapı, mali baskınlık düzeyi ile devletin ihtiyacı olan fonları mali pazarlardan kolayca karşılayabilmesini sağlayan mali pazar derinlik düzeyinin genişliği ile alakalıdır (Taban, 2000). Mali derinlik ve baskınlığın seviyesi çeşitli oranlar ile tanımlanmaktadır ve mali baskınlığın düzeyini ölçmek için Bütçe açığının GSYH’ya ya da KKBG’nin GSYH’ya oranlarına bakılmaktadır. Bu oranların yükselmesi; mali baskının artması, azalması ise mali baskının azalmasını ifade etmektedir. Mali baskınlık da para stratejisinin tamamen veya önemli derecede mali koşullar tarafından kısıtlandırılması veya yönlendirilmesi anlamını taşımaktadır. Özetle, mali baskınlık denilince, anlaşılması gereken maliye stratejinin para stratejisine kıyasla daha baskın olmasıdır. Mali derinlik düzeyinin ölçülmesinde ise esas olarak M2/GSYİH ya da M2Y/GSYİH oranları dikkate alınmaktadır. Bu oranlarında fazla olması mali derinliğin yüksek olması, düşük olması ise mali derinliğin düşük olmasını, diğer bir ifadeyle mali yapının sıkı olması anlamına gelir (Akyazı, 2004). Ayrıca Avrupa Birliği’ne girmek için üye olan ülkelerin parasal birliğe giriş yapabilmeleri için sağlamaları gerekli olan hususlardan biri de devam ettirilebilir bir mali konumdur (Gül ve Gürbüz, 2006).

Mali derinlik hususunda, finansal pazarların düzenlenmesine ilişkin oldukça fazla karar alınmış ve bu kararlar uygulanmaya geçirilmiştir. Fakat kamu açıklarının finansmanında yerli borçlanma araçlarının kullanımının giderek yaygınlaşması, mali pazarlarda devletin baskınlığını güçlendirmektedir (Tutar, 2005). Bu durum devlet için yarar teşkil etmekle beraber özel kesim açısından yatırım oranlarının yükselmesine katkıda bulunamamıştır. Kararlı ve risk oluşturmeyen net getiriler, vergi muafiyetleri ve devlet kâğıtlarının başka finansal araçlar karşısındaki değeri yükselmiştir. Diğer taraftan, uygulamaya geçirilmiş olan serbestleştirme stratejisine rağmen, finansal kesim içerisinde bankacılık kesiminin

payı azalması gerekli iken artmıştır. Banka harici finansal aracılar arasında fon akımları istenilen seviyeye çıkamamıştır. Banka harici aracı kuruluşların büyük bölümüne bankaların sahip olduğu varsayıldığında, Türk mali sisteminde bankacılık sektörünün payının oldukça büyük olduğu söylenebilir.

Netice itibariyle, enflasyon hedeflemesi politikasının başarıyı yakalayabilmesi için mali derinliğin fazla ve mali baskınlığın düşük olması gereklidir. Bu hususta, enflasyon hedeflemesi politikası açısından ülkemizde birtakım noksanlıkların görüldüğü söylenebilir.

3.2.3. Türkiye’de Enflasyon Seviyesi

Enflasyon hedeflemesi politikasının başarılı bir performans sergileyebilmesi için, enflasyon seviyesinin de istenilen kadar aşağı bir düzeyde olmasına gereksinim vardır. Bu durum mali baskınlığın önlenmesinde de gerekli olan bir etkidir. Gelişmekte olan bir ekonomide enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya geçirilebilmesi için uygun kabul edilen enflasyon seviyesinin en fazla %15 seviyesinde olması şartı konusunda bir görüş birliği meydana gelmiştir (Öztürk, 2003). Söz konusu bu durum mali baskınlığın önlenmesinde de gerekli olan bir etkidir. Çünkü enflasyon oranının fazla olması halinde meydana gelecek yapısal problemler nedeniyle enflasyon vergisine ve kamu senyorej gelirlerine ağırlık vermektedir. Bu bakımdan değerlendirildiğinde, Türkiye Ekonomisi’nin henüz bu şartı yerine getiremediği görülmektedir. Türkiye Ekonomisi’nde 2016 senesinde enflasyon %8.53 seviyesinde, 2017 senesinde ise %11.92 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2018 Aralık ayı itibariyle ise TÜFE rakamı %20.30 seviyesinde olmuştur. TÜFE’de (2003=100) 2018 senesi Aralık ayında bir önceki aya kıyasla %0.40’lık bir azalma ve on iki aylık ortalamalara göre %16.33’lik bir artış oluşmuştur (YEP, 2018).

Türkiye Ekonomisi’nde enflasyon hedeflemesi politikası yaklaşımının uygulamaya konulabilmesinin önündeki engellerden bir başkası da geçmişteki enflasyona bağlı olarak fiyatlandırma alışkanlığıdır. Bu fiyatlandırma alışkanlığı bireylerin aklında enflasyonla alakalı ön yargıların oluşmasından dolayı ortaya çıkmaktadır. Toplumda geçmiş enflasyon yerine gelecekteki enflasyona endeksli bir fiyatlandırma yaklaşımının benimsenmesi enflasyon hedeflemesine geçişte önemli bir etken olmuştur. Bu hususta kamu sektörüne bir öncülük vazifesi düşmektedir. Aynı zamanda Türkiye’de döviz kurunda oluşan yükseliş hızı ile

enflasyon oranı arasında güçlü bir bağın oluşması da önem teşkil eden bir konudur. Bir başka faktör ise, beklentilerin enflasyon üzerindeki belirleyici etkisinden kaynaklı merkez bankasının, ilk olarak ekonomi ve iş çevrelerinin sonra da, halkı enflasyon düzeyinin gerçekten aşağı yöne çekilebileceği hususunda inandırmasıdır. Bu söz konusu husus, enflasyonu aşağı çekme ve ekonomik istikrarı sağlama konusunda daha önce benzer programlar denemiş ve her seferinde insanları hayal kırıklığına uğrattmış bir merkez bankası için çok güç bir vazifedir (Öztürk, 2003).

3.2.4. Hedefin Belirlenmesi

Hedeflemenin bir nokta veya belirli bir bant aralığında olması tercih edilmelidir. Örnek ülke uygulamalarında nokta hedefin gerçekleştirilememesi durumunda önemli boyutta zorluklar yaşanmıştır ve uygulamada çoğunlukla belirli bir bant aralığının referans alındığı gözlemlenmektedir. Ülkemizde de yüksek enflasyon oranı ve kur riski, nokta hedeflemenin başarı sağlamanın önüne geçeceğinden, belirli bir bant aralığı referans olarak alınmalıdır. Bant uygulamasında ise bandın genişliği ve darlığı da önem teşkil etmektedir. Dar bir şekilde belirlenen bantların başarısızlık sonucu genişletme maliyeti (GSMH, işsizlik, faiz ve kur maliyet artışı) ülke için daha fazla yüklü olduğu için ülkemizde uygulanma esnasında bandın ilk önce geniş alınması, programın uygulanması esnasında ulaşılan neticelerden sonra başarı durumuna göre zaman içerisinde küçültülmesi önerilebilir (Öztürk, 2003)

3.2.5. Enflasyon Ölçüm Aracının Belirlenmesi

Enflasyon hedeflemesinde ülkelerin hangi endeksi kullanarak oran amaçlayacakları önemlidir. Enflasyon hedeflemesini uygulayan ülkeler çoğunluklu olarak TÜFE enflasyon oranlarını kullanmayı uygun görmektedirler. Türkiye’de hangi endeksin uygulamaya konulacağı hususunda herhangi bir netlik söz konusu değildir. Ancak, TÜFE’nin uygulamaya koyulma ihtimalinin fazla olduğu bilinmektedir. Salt TÜFE’nin tercih edilmesi Türkiye’nin kriz ülkesi durumunda olması sebebiyle belli başlı riskleri içinde bulundurmaktadır. Bu sebeple, enflasyon da bu şoklardan kurtarılmalıdır. Kur riskinden dolayı ortaya çıkan, ithalat-ihracat fiyat endeksi oynamalarını, petrol ve kamu kesimi fiyatlarını, konut-gayrimenkul fiyatlarını, diğer yandan gıda harcamalarından ve faiz maliyeti ile doğal felaketlerin etkilerinden uzaklaştırılmış bir temel TÜFE oranı

belirleyip, bu temel TÜFE'nin üzerinden enflasyon hedeflemesine geçilmesi daha mantıklı olacaktır (Balaban ve Asil, 2005:12).

3.2.6. Hedefleme Süresi

Örnek ülke uygulamalarında da görüldüğü üzere bir sonraki yıl için belirlenen enflasyon hedefi son aylarda duyurulmaktadır ve bu oldukça önemli bir husustur. Çünkü sene sonuna doğru belirlenen rakamlar bir sonraki yılın tahmin edilmesi bakımından oldukça önemlidir. Bu nedenle, daha gerçekçi hedefler belirlenmiş olmaktadır. Diğer türlü senenin ortasında ya da ikinci yarıyıl başında bir sonraki yıl için belirlenen bir hedefin başarı olasılığı daha düşük olacaktır. (Balaban ve Asil, 2005:13).

3.2.7. Başarı Koşulunun Değerlendirilmesi

Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon rakamlarıyla ve çoğu zaman içinde bulunduğu ekonomik krizlerle enflasyon hedeflemesini uygulayan ilk ülke olmuştur. Uygulamada başarılı performans sergileyen ülkelerin ekonomilerini değerlendirdiğimizde dikkat çeken başka bir konu ise söz konusu ülkelerin daha önceden kriz geçirmemiş olmalarıdır. Bu durumda Türkiye Ekonomisi'nin üzerinde bulundurduğu riskin büyüklüğü açıkça görülmektedir. Ayrıca, Türkiye Ekonomisi'nin kısa dönemli ve yüksek faiz riskiyle dönen iç borçlarının da varlığı riskini artırmıştır. İç borç ödeme dengesini yakalayan ve faiz dışı fazla oluşturmaya geçen Türkiye Ekonomisi'nin diğer avantajları ise turizm ve ihracattan sağladığı gelirleri olmuştur. Bundan dolayı, çıkarılan neticeler enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş sürecinde mühim rol oynamıştır.

3.2.8. Hedefleme ve Kur Rejimi

Enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamamada başarılı performans sergileyen ülkeleri değerlendirdiğimizde göze çarpan bir başka ortak konu ise döviz kurlarında oluşan dengedir. Kur çapasını uygulayan ancak başarılı sonuç elde edemeyen ve akabinde enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapan ülke örneklerinde döviz kurlarındaki politika programın başarılı olabilmesi çok önemlidir. Fakat disiplinli kur rejimi politikası ile başarı sağlanabilir. Bunu sağlayabilmek amacıyla bazı ülkelerde ülke parasının değerini koruyabilmesi için yurtiçi döviz tevdiat hesapları kaldırılmış ve vadeli hesaplara

verilen faizler artırılarak ülke parasının değeri korunmaya çalışılmıştır. Bunun yanı sıra kurları baskı altına alarak uygulamaya geçirilen programlar başarılı performans sağlamıştır, Türkiye Ekonomisi içinde program kapsamında başka ülkelerde olduğu gibi benzer kur rejimi belirlenmelidir. Dalgalı kur rejimine geçiş yapılmasıyla birlikte oluşan devalüasyon, söz konusu duruma hazırlıklı olmayan reel ve mali sistemi zora düşürmüş, para piyasaları zor duruma sürüklenmiş ve dengeler altüst olmuştur. Bundan dolayı, yeni bir uygulamaya geçiş döneminde dengelerin sağlanabilmesi bakımından mühim olan kur rejimi üzerinde baskıcı bir strateji uygulanması gerekmektedir. Türkiye için çok mühim olan döviz kurlarındaki para programının uygulanması esnasında tekrardan bu durumun meydana gelmesi kaçınılmazdır. Böyle bir durumun oluşmasında bu sefer Türkiye Ekonomisi üstesinden gelemeyebilir. Dalgalı kur rejimi bırakılmayacak gibi gözükmektedir. Faiz oranını baskı altına alıcı stratejilerin yanında kur rejimi stratejisine ihtiyaç vardır. Uzun süreli TL'yi cazip konuma getirici yeni uygulamalara geçiş yapılmıştır, fakat bu uygulamalara çok çeşitlilik kazandırılmamıştır (Balaban ve Asil, 2005:14).

2000-2001 krizlerinden sonra bankacılık sektöründe yapısal aksaklıklar oluşmuştur. Bu yapısal aksaklıklar Türkiye'yi oldukça büyük zararlara uğratmıştır. Türkiye Ekonomisi'nin bu durumunu düzeltmek amacıyla, bankacılık sektöründeki yapısal düzenlemelere başvurulmuş ve enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya koyulabilmesi için ihtiyaç olan altyapının meydana gelmesi amacıyla çalışmalar yapılmıştır.

3.3. 2001 Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinin Makroekonomik Performansı

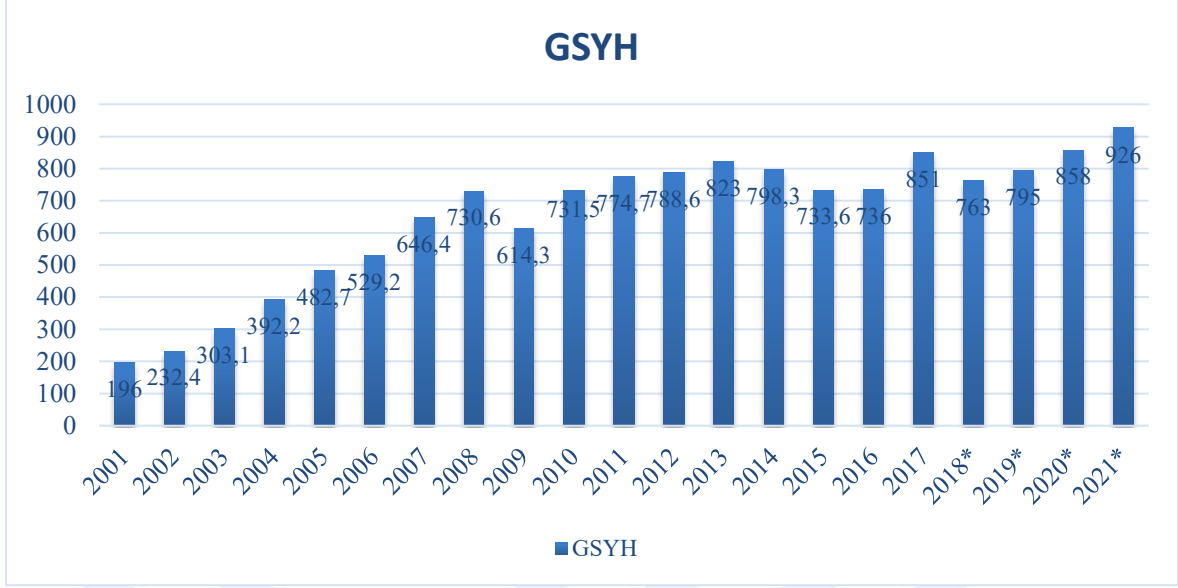
Şubat 2001 yaşanan krizin ardından ülkemiz ekonomisi ciddi ölçüde daralma yaşamış, ulusal gelirimiz 51 milyar dolar civarında düşmüş, KBMG 725 dolar aşağı çekilmiş, 1.5 milyon kişiye istihdam sağlanamamış, %30 seviyesine inen enflasyon oranı %70 seviyesine yükselmiş, hazinenin faiz borcu ödemeleri %101 kat yükselmiş ve iç borç yükü 2000 senesinde olan yükün dört katına çıkmış, toplam 19 banka kepenkleri indirilmiş ve 2003 senesinden sonra bankacılık sisteminin tekrar düzenlenmesi ve değiştirilmesi için yapılan maliyet 47.2 milyar dolara çıkmıştır (Karluk, 2009; TBB, 2008).

Bir ülkenin belli dönemdeki performansının değerlendirilmesinde; genişleme hızı, istihdam seviyesi ve enflasyon oranı gibi belirleyici ölçütler kullanılmaktadır. 2001 senesinde ülke yeni bir kriz ile yüz yüze gelmiştir. Bu kriz ile bankacılık sisteminde görülen negatif etkiler ülkeye mal edilen maliyetlerin daha da yükselmesine yol açmıştır. 2001 krizinden sonra uygulanan finansal ve politik uygulamalar ülkemiz ekonomisinin son on sekiz senede (2001-2018) sergilediği makroekonomik başarısının da zeminini hazırlamaktadır. Çalışmanın bu kısmında ülkemiz ekonomisinin son on sekiz senede sergilediği makroekonomik başarısı belli başlı ölçütler kapsamında incelenecektir.

3.3.1. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH)

2001 senesinde yaşanan krizle beraber gayri safi yurtiçi hasıla rakamları 2000 senesine kıyasla gerileyerek 196 milyar dolar seviyesine düşmüştür. Grafik 1'den de anlaşılacağı üzere, 2001 senesinde 196 milyar dolarlık paya sahip olan ülkemiz ekonomisi 2001'den sonra sürekli genişleyerek 2008 senesine gelindiğinde 730 milyar dolara sahip bir ülke konumunu almıştır. Yaşanan 2008 Finans Krizi'nin de oluşturduğu etkileri ile daralan ülke ekonomisi 2009 senesinde 614 milyar dolar civarında bir gayri safi yurtiçi hasılaya seviyesine doğru düşmüştür. 2009-2013 seneleri arasındaki dönemde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla da devamlı artış gözlemlenmiştir. 2015 senesine gelindiğinde ise, ülke ekonomisi bir önceki seneye kıyasla dolar bazında daralarak 733 milyar dolar seviyesine bir hasılaya sahip olmuştur (OVP, 2016).

TUİK'in açıklamış olduğu 2018 senesi büyüme rakamlarına göre, dolar bazında GSYH, 2016 senesindeki 862 milyar 744 milyon dolardan, 2017 senesinde 851 milyar 46 milyon dolara düşmüştür. Dolar bazında GSYH oranı 2017 senesinde %1.35 seviyesinde daralmıştır. GSYİH 2017 senesinin son çeyreğinde %7.3 yükseliş göstererek %7 seviyesinde olan tahminlerin üstünde gerçekleşmiştir. 2017 senesi genel olarak değerlendirildiğinde ise GSYİH %7.4 seviyesinde yükseliş göstererek yine son çeyrekte görüldüğü gibi %7 seviyesinde olan tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir. Üretim yöntemiyle gerçekleştirilen gayrisafi yurtiçi hasıla beklentileri, 2017 senesinin son çeyreğinde bir önceki senenin son çeyreğine kıyasla %7.3 yükselmiştir. Cari fiyatlarla gerçekleştirilen GSYH ise %19 seviyesine yükselerek 889.23 milyar TL seviyesine gelmiştir (TUİK, 2018).



Grafik 1: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (2001-2018)

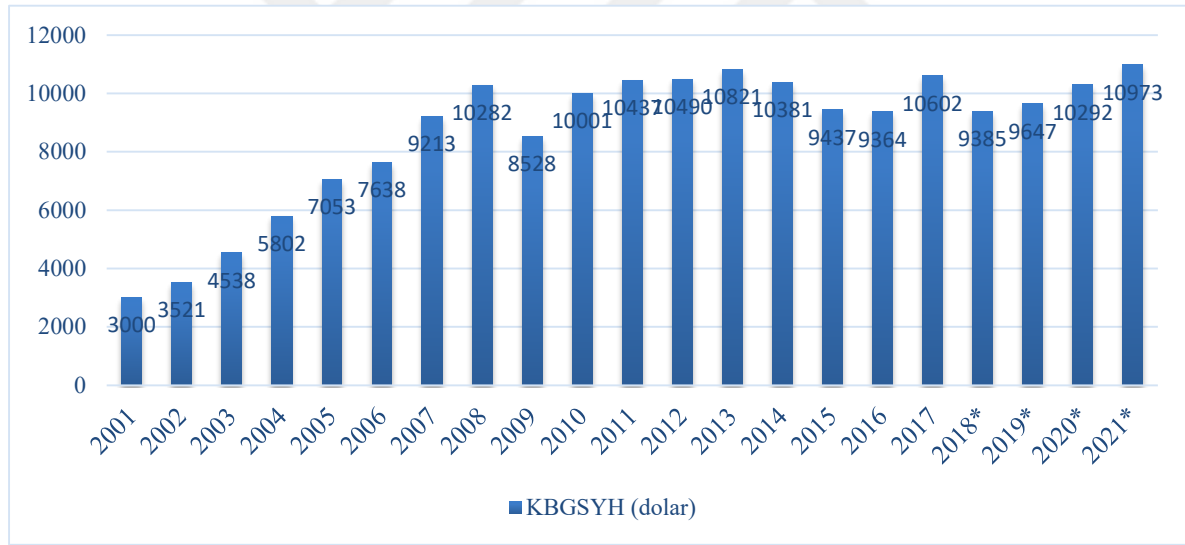
Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, April 2016, Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program (OVP), 2016-2018, Yeni Ekonomi Programı (YEP), 2018-2021.

Türkiye, 2001-2018 seneleri arasındaki dönemde en fazla GSYH rakamını 2013 senesinde yakalamıştır. 2001 senesinde 3 000 dolar olarak gerçekleşen KBGSYH ise 2013 senesine gelindiğinde 10.800 düzeyine çıkmıştır ve söz konusu dönemin en yüksek rakamı olmuştur. Fakat 2010-2014 seneleri arasındaki dönemde peş peşe beş sene 10 000 dolar düzeyinde olan KBMG'de takılı kalıp bir üst düzey gelir seviyesine geçememiştir.

IMF'in tarafından açıklanan Küresel Ekonomik Görünüm raporundaki bilançolara bakılarak küresel ekonomide 2015 senesinde GSYH oranına göre düzenlenen sıralamada 17.9 trilyon dolar seviyesi GSYH ile dünya ekonomisinin en büyük ekonomisi ABD olmuştur. İkinci sırayı 10.9 trilyon dolar seviyesi ile Çin, üçüncü sırayı 4.1 trilyon dolar seviyesi ile Japonya almıştır. Ülkemiz ise on sekizinci sırayı 733 milyar dolar seviyesi ile almıştır. IMF'in yaptığı 2021 senesi beklentilerine göre ise birinci sırayı 22.7 trilyon dolar seviyesi ile ABD korumaya devam edecektir. İkinci sırayı 17.6 trilyon dolar seviyesi ile Çin, üçüncü sırayı 4.8 trilyon dolar seviyesi ile Japonya alacaktır. Ülkemiz ekonomisinin 2021 senesi gösterimlerinde 914 milyar dolar seviyesi ile on yedinci sırada olacağı tahmin edilmektedir. 2015 senesinde GSYH sıralamasında satın alma gücü bakımından değerlendirdiğimizde ise 19.3 trilyon dolar seviyesi ile Çin ilk sırada bulunmaktadır. Ardından ikinci sırada, 17.9 trilyon dolar seviyesi ile ABD ve üçüncü sırada 7.9 trilyon dolar seviyesi ile Hindistan bulunmaktadır. Ülkemiz ekonomisi ise, on altıncı sırada 1.5 trilyon dolar seviyesi ile bulunmaktadır.

3.3.2. Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (KBGSYH)

Ülkemizde, 2001 senesinde yaşanan kriz sonrasında, KBGSYH 2000 senesine kıyasla aşağı yönlü eğilim göstererek 3000 dolar seviyesine gerilemiştir. 2006 senesine gelindiğinde ise ülkeye uygulamaya geçirilen düzenli stratejilerinde etkisiyle KBGSYH 7638 dolar seviyesine çıkmıştır. Söz konusu bu yukarıya doğru çıkış 2007 ve 2008 senelerinde de devam etmiştir. Ülkemizde peş peşe beş sene 2010-2014 seneleri arasındaki dönemde KBGSYH 10 000 dolar düzeyine çıkmış fakat daha üst düzeye çıkamamıştır. Gelir seviyesinin bu düzeyde kalıp ilerleyememesi ülkemizi orta gelir tuzağı olarak adlandırılan durumla yüz yüze getirmiştir. 2015 senesinde KBGSYH geçen seneye kıyasla aşağı yönde hareket göstererek 9 437 dolara düşmüştür (OVP, 2016). 2017 senesine gelindiğinde ise 10 602 dolar düzeyine yükselmiştir. Son olarak 2018 senesinde bir önceki seneye kıyasla azalarak 9 385 dolar olarak gerçekleşmiştir.



Grafik 2: Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (2001-2018)
Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, April 2016,
Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program (OVP), 2016-2018,
Yeni Ekonomi Programı (YEP), 2018-2021.

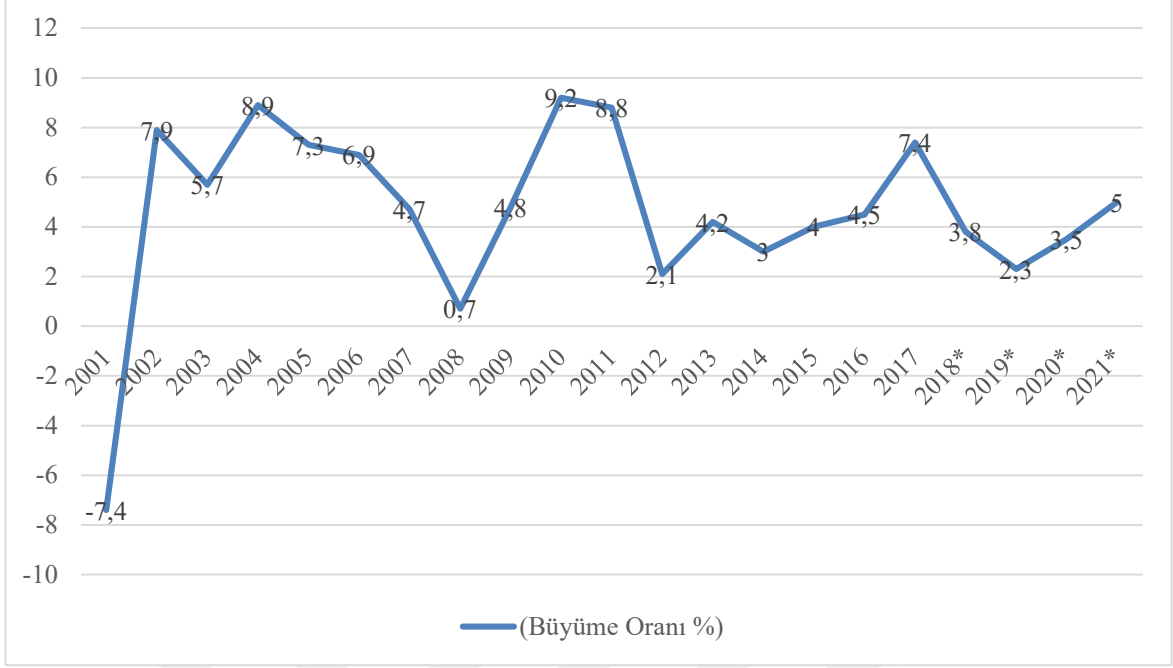
IMF'in Küresel Ekonomik Görünüm raporuna göre küresel ekonomide 2015 KBGSYH rakamlarına göre yapılan sıralamada birinci sırada 101 000 dolar seviyesi ile Lüksemburg, ikinci sırada 80 000 dolar seviyesi ile İsviçre, üçüncü sırada 76 000 dolar seviyesi ile Katar, dördüncü sırada 74 000 dolar seviyesi ile Norveç, beşinci sırada 55 000 dolar seviyesi ile ABD bulunmaktadır. IMF' tarafından yapılan 2021 senesi için öngörülerine göre ise 120 000 dolar seviyesi ile Lüksemburg KBGSYH bakımından ilk

sırada kalmayı sürdürecektir. İkinci sırada 87 000 dolar seviyesi ile Katar, üçüncü sırada 84 000 dolar seviyesi ile İsviçre, dördüncü sırada 77 000 dolar seviyesi ile Norveç, beşinci sırada 67 000 dolar seviyesi ile ABD, altıncı sırada 64 000 dolar seviyesi ile Danimarka bulunmaktadır. (IMF, 2016).

3.3.3. Büyüme Oranı

Ülkemiz ekonomisi 2001 Krizi'nin ardından %7.4 oranında daraldıktan sonra, 2002-2015 seneleri arasındaki geçen dönemde (2009 senesi dışında) devamlı olarak bir büyüme sergilemiştir. 2009 senesinde ise 2008'de Lehman Brothers'ın iflas etmesi ile derinlik kazanan 2008 Küresel Finans Krizi neticesinde ülkemiz ekonomisi %4.8 gibi bir oranda daralmıştır. Ülkemiz ekonomisinde büyüme seviyesi 2014 senesinde %3 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ekonomiler için gerçekleşen %3'lük oran makul kabul edilirken, %5-6 oranının alt seviyesinde olduğu için uygun olarak kabul edilmez (Karaca, 2016). Ülkemiz ekonomisinde büyüme oranı, 2015 senesinde bir önceki seneye göre yükselerek %4 seviyesinde olmuştur (TBB, 2016).

2017 ve 2018 senelerinde ise üretim bölgelerine ilişkin yapılan yatırımlarla desteklenen, çoğunlukla yurtiçi tasarruflarla sağlanan, verimlilik düzeyine yükselmesine yönelik bir büyüme politikasıyla GSYH yükseliş hızı her sene için %5 düzeyi olarak belirlenmiştir (OVP, 2016). Ülkemiz ekonomisinde büyüme stratejisi ile alakalı esas sorun büyüme oranlarında sürdürülebilir bir değişimin olmaması ve beklenenin altında bir büyümenin gerçekleşmesidir.



Grafik 3: Büyüme Oranı (% , 2001-2018)

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, Uluslararası Ekonomik Göstergeler 2007,2012, 2014, Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program(OVP), 2016-2018, Yeni Ekonomi Programı (YEP), 2018-2021.

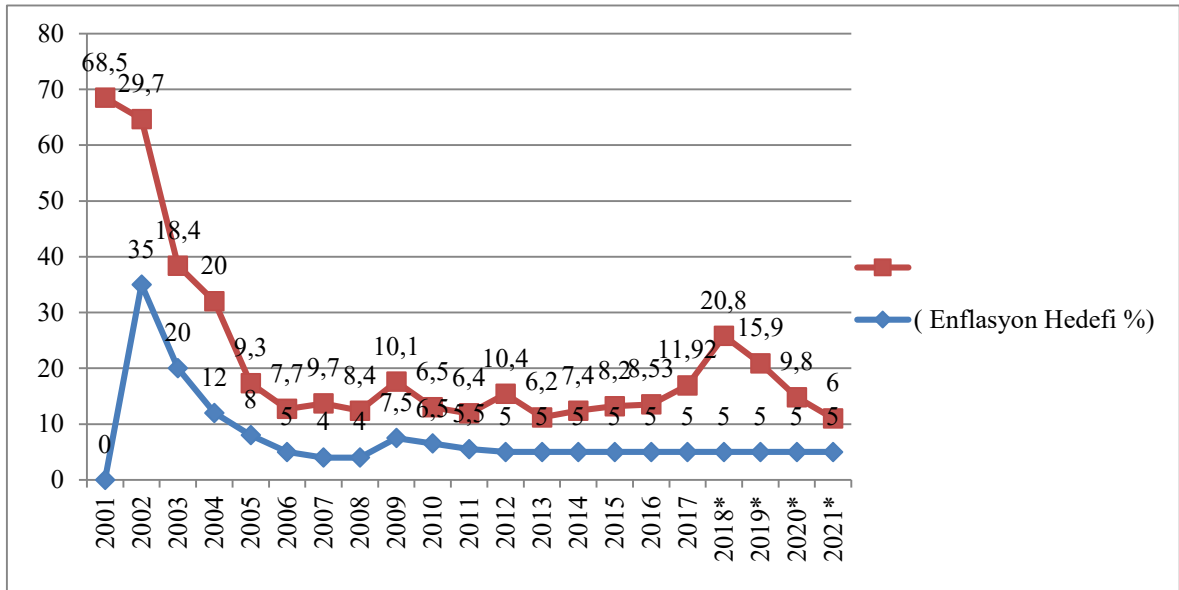
Ülkemizde 2001 senesinde-%7.4, 2008 Küresel Finans Krizi neticesinde-%4.8 seviyesinde daralmıştır. 2001-2018 dönemini bütün olarak incelendiğinde, kriz seneleri ardından ülke ekonomisinde önemli derecede büyüme oranlarında artış görüldüğü fakat bu artışların düzenli olarak devam ettirilemediği ve istenilen seviyenin altında gerçekleştiği söylenebilir. Ülkemiz için büyüme konusunda temel amaç, düzenli, beklenilenin üzerinde ve yüksek seviyeli büyümeyi sağlayabilmektir.

Gelişmekte olan ülkelerden, kırılğan beşli diye adlandırılan Hindistan, Türkiye, Brezilya, Güney Afrika ve Endonezya ile ilişkin 2021 senesi büyüme oranları görünümü şu şekildedir; 2021 senesinde ülkemiz %5 seviyesinde, Brezilya Ekonomisi 2021 senesinde %2.0 seviyesinde, Hindistan Ekonomisi 2021 senesinde %7.8 seviyesinde, Endonezya Ekonomisi 2021 senesinde %6.0 seviyesinde, Güney Afrika Ekonomisi 2021 senesinde %2.4 seviyesinde büyüyecektir. Söz konusu beşli arasında bulunan ülke ekonomileri büyüme oranı görünümü açısından incelendiğinde; ülkemizin, Güney Afrika ve Brezilya'dan daha istikrarlı bir büyüme sergileyeceği tahmin edilmektedir (IMF, 2016)

3.3.4. Enflasyon Oranı

1970'li senelerden itibaren otuz sene boyunca devam eden yüksek enflasyon, ülkemizin yakın dönemdeki temel problemlerindendir. Yüksek seviyeli ve kronikleşmiş enflasyon, aşırı güçsüz ekonomik yapının, arka arkaya görülen krizlerin ve ekonomik düzenin bir türlü oluşturulamamasının sebebi aynı zamanda sonucu olmuştur (Doğruel ve Doğruel, 2005). Ülkemizde uzun zamandan sonra, 2004 senesine gelindiğinde enflasyon rakamı tek rakama indirilebilmiştir. En son Mart 1976 tarihinde tek rakama ulaşan TEFE, Şubat 2004 tarihinde senelik %9.1 seviyesine inmiştir (www.hurriyet.com). 2001 senesinde %68.5 düzeyinde seyreden enflasyon oranı 2005 senesinde %7.7 seviyesine düşmüştür. 2015 senesinde ise %8.8 seviyesine olmuştur. 2001 krizden sonra enflasyon oranının aşağı yönlü iniş sergilediği (2009 senesi hariç) görülmekle birlikte TCMB'nin 2006 senesinden başlayarak günümüze kadar devam ettirdiği açık enflasyon hedeflemesi politikasında sadece 2009 ve 2010 senesinde enflasyon hedefinin tutturulduğu gözlemlenmiştir. 2015 senesinde ham gıda fiyatların atması ve Türk Lirasının değer kaybetmesi enflasyonun hedefin üzerinde gerçekleşmesine neden olmuştur. Temmuz ayında %6.8 düzeylerinde seyreden enflasyon oranı sene sonuna gelindiğinde %8.8 düzeyine çıkmıştır (TBB, 2016).

1994 senesinde %106 seviyesine kadar yükselen, 2001 senesinde %68.5 seviyesine inen enflasyon 2001 senesinden başlayarak düşmeye başlamıştır. Ancak dönem sonlarında ortaya çıkan enflasyon rakamlar uygun olan enflasyon oranının oldukça üstünde kalmıştır. Enflasyon oranı için uygun görülen oran %2-3'dir (Eğilmez, 2014).



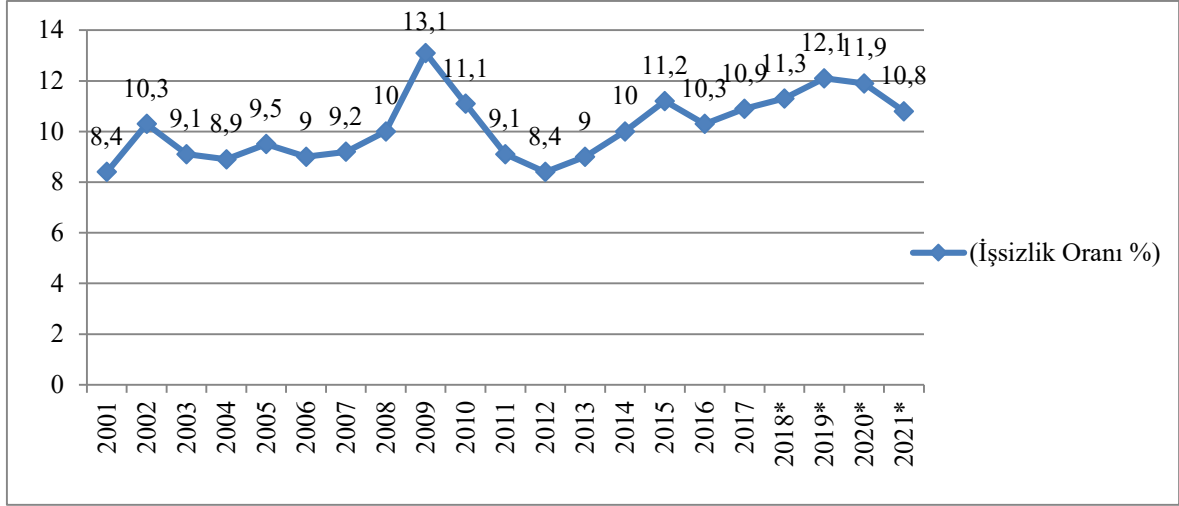
Grafik 4: Enflasyon Oranı % (2001-2018)
Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB),
Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program (OVP), 2016-2018,
Yeni Ekonomi Programı (YEP) 2018-2021.

Ülkemiz 2001 senesinde -%7.4, 2008 krizinden sonra ise -%4.8 seviyesinde küçülmüştür. Bir bütün olarak 2001-2018 seneleri arasındaki dönem incelendiğinde, kriz sonrası dönemde ekonomide ciddi oranda büyüme artışları olduğu ancak söz konusu artışların dengeli olarak sürdürülemediği ve olması gerekenin altında gerçekleştiği söylenebilir. Türkiye için yüksek seviyeli, düzenli ve beklenenin üstünde bir büyüme esas amaçtır.

3.3.5. İşsizlik Oranı

Türkiye ekonomisi için işsizlik düzeyinin yüksek seyretmesi makroekonomik sorunlardan bir diğeri olarak görünmektedir. 2000'lere kadar %7.5-8 düzeyinde seyreden işsizlik düzeyi, 2001 krizinin ardından yükselişe geçerek %10 düzeyinin üstüne gelmiştir. Bazen tek rakama düşse de düştüğü seviyede kalamayıp tekrar %10 düzeyinin üstüne gelmiştir (Eğilmez, 2015). 2001 senesinde %8.4 seviyesinde seyreden işsizlik düzeyi 2002 senesine gelindiğinde çift rakamlara geçerek %10.3 seviyesine çıkmış, 2008 krizinin etkisiyle de bir sonraki sene %13.1 seviyesine ulaşmıştır.

Küresel kriz sonrasında, 2009 senesinden itibaren Türkiye'nin üzerinde krizin yaratmış olduğu etkilerin azalması ve ülkedeki gelişmeler ile beraber 2012 senesine kadar işsizlik düzeylerinde azalmalar görülmüş ve işsizlik seviyesi %8.4 düzeyine kadar düşmüştür. 2001-2018 seneleri arasındaki dönemi bir bütün olarak incelediğimizde yaklaşık ortalama %10.5 düzeyinde bir işsizlik gözlemlenmektedir. Buradan anlaşılacağı üzere; yaklaşık %10.5 düzeyinde meydana gelen işsizlik oranının, Türkiye'nin önceki dönemlerdeki işsizlik düzeyinin üstünde bir rakam olduğu, devamlı ve kararlı bir azalma içinde olmadığı görülmektedir. YEP'e göre, işsizlik düzeyinin 2019 senesinde %12.1, 2020 senesinde %11.9 ve 2021 senesinde ise %10.8 düzeyine indirileceği tahmin edilmektedir (YEP, 2018). Kendi yaptığı tasarruflar ile büyümeyi gerçekleştiremeyen Türkiye ekonomisinde işsizlik problemi günümüzde halen yüksek düzeyde devam etmektedir. Türkiye ekonomisi 2013 itibari ile işsizlik oranı açısından 204 dünya ülkesi arasında 144. Sırada yer almaktadır (Karaca, 2016).



Grafik 5: İşsizlik Oranı (% , 2001-2018)

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, Uluslararası Ekonomik Göstergeler 2007 - 2012 - 2014, Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program(OVP), 2016-2018, Yeni Ekonomi Programı (YEP), 2018-2021.

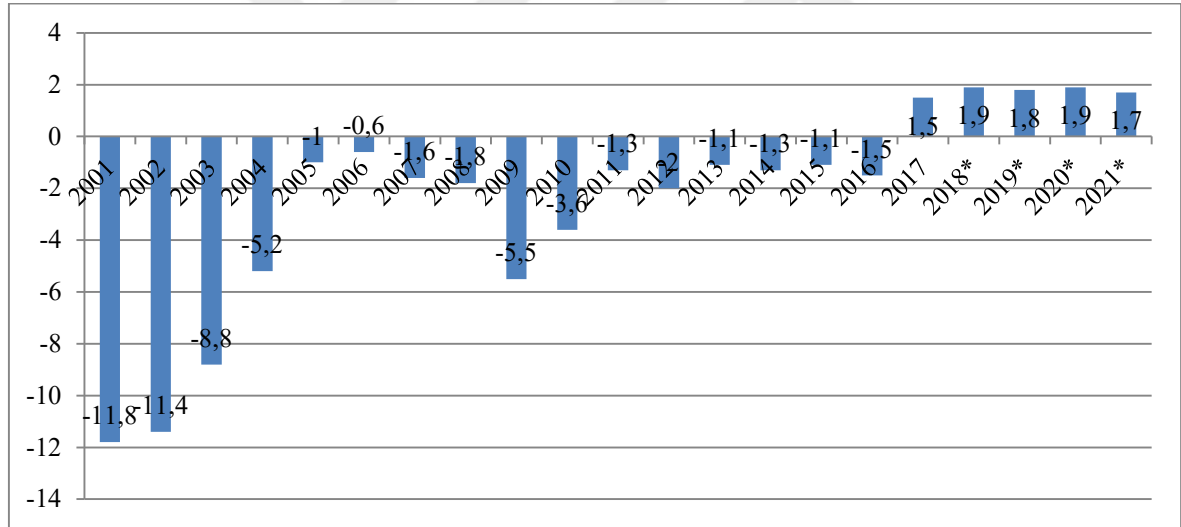
IMF' raporuna göre, Avrupa Birliği'ne girmeye aday ülke olan Türkiye ve Makedonya ile ilgili 2016-2021 seneleri arasındaki işsizlik oranı gösterimi şöyledir; Türkiye'de işsizlik düzeyinin 2016-2021 seneleri arasında %10-11 seviyelerinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Makedonya'da ise 2016 senesinde %27 seviyesinde olan işsizlik oranının tahmini olarak 2021 senesi için %21 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülse de işsizliğin daha yüksek düzeyde görüleceği düşünülmektedir.

Türkiye'de işsizlik oranı 2001-2018 seneleri arasındaki döneme kıyasla daha yüksek düzeyde görülmekte ve işsizlik oranı istikrarlı olarak %10 oranının altına düşürülememektedir. İşsizliğin düzenli bir şekilde %10 seviyesinin altında olması gerekmektedir.

3.3.6. Bütçe Açığı

Türkiye'nin 2001- 2018 seneleri arasındaki dönemde en başarılı olduğu konuların başında bütçe açığı gelmektedir. 2000'li senelerde faiz borçlarının hızlı bir şekilde yükselmesi ve bu yükselişe bağlı olarak devlet harcamalarının hızla yükselişe geçmesi dönemi, daha sonraki senelerde hazırlanan uzun ve orta vadeli planların birbirleriyle uyumlu olması ve buna bağlı hareket edilmesiyle bütçe açığında düşüş dönemi başlamıştır. 2001 krizi yaşanmadan önceki dönemde uygulanan rejimler sebebiyle Türkiye'de bütçe açığı ve bu açığa ilişkili borçlanma hızında bir yükseliş görülmüştür. Bundan dolayı, cari sene

bütçelerinde faiz sorumluluğu oldukça büyük bir paya sahiptir ve 2002 senesinde faiz borç ödemeleri toplam bütçenin %51'ine denk gelmiştir (Tonus, 2015). 2001 senesi sonrası dönemde faiz ödemelerinin payının düşerek, 2008 senesinin son çeyreğinde %22.3 seviyesine ve 2012 senesinin sonuna kadar da %13.2 seviyesine gerilemiş olması ise bu husustaki teselli olmuştur (Eren, 2014). 2001 krizi yaşanmadan önceki dönemde stoklanan borç birikiminin neden olduğu faiz yükünün yok edilebilmesi için faiz giderleri haricindeki harcamaların azaltılması gerekmektedir. Bu doğrultuda, bütçe gelirleri yükseltilerek bütçe açıklarının hafifletilmesi amaçlanmıştır (Tonus, 2015). Maastricht Kriterleri'ne göre, AB'ne üye olan bir ülkenin bütçe açığının GSYH' ya oranı %3 seviyesinin altında olması gereklidir. Türkiye'de bütçe açığının GSYH' ya oranı ise 2005-2008 seneleri arasındaki dönemde ve son sekiz senedir (2011-2018) %3 seviyesi olan söz konusu üst sınırın altında gerçekleşmektedir. Türkiye Ekonomisi' nin son dönemlerde makul olan oranı tutturabildiği tek alan bütçe açığı olmuştur (Eğilmez, 2016).



Grafik 6: Bütçe Açığı /GSYH (% , 2001- 2018)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Ekonomik Büyüklükler, 2000-2015, Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program (OVP), 2016-2018, Yeni Ekonomi Programı (YEP), 2018-2021.

2001 senesinde bütçe açığının GSYH'ya oranı %11.8 düzeyinde açık vermiştir. Bu açık oranı 2006 senesine kadar devamlı olarak küçülmüş ve 2006 senesine gelindiğinde -%0.6 olmuştur. Bütçe açığının GSYH'ya oranı 2009 senesinde yaşanan krizin etkisiyle -%5.5'e çıkmış ilerleyen dönemlerde yeniden küçülmüştür. 2015 senesinde -%1.1 seviyesine gelmiştir. YEP'in hazırlamış olduğu raporda bütçe açığının GSYH'ya oranının 2019 senesinde %1.8 seviyesinde olacağı, 2020 senesinde %1.9 seviyesinde olacağı ve 2021 senesinde %1.7 seviyesine düşeceği tahmin edilmektedir (YEP, 2018). Bütçede sağlanan

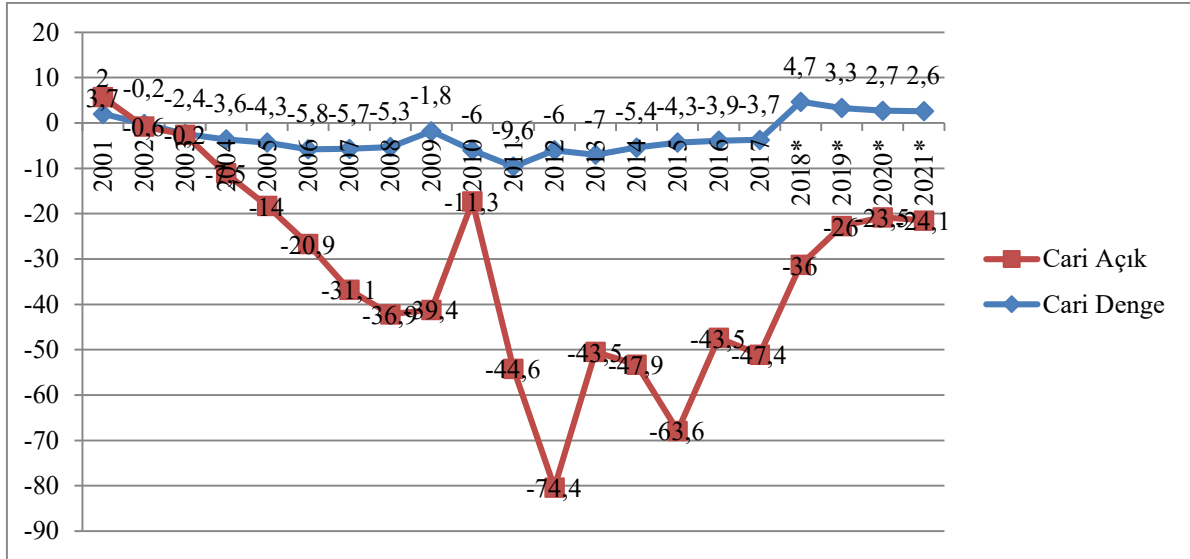
bu başarılı performansın Türkiye'nin orta-uzun süreli amaç ve düzeltmelerinin esas alınarak oluşturulmasından meydana geldiği görülmektedir. Bir bütün olarak 2001-2018 seneleri arasındaki döneme baktığımızda bütçe açığı konusunda oldukça başarılı bir dönem geçirildiğini söylemek mümkündür.

3.3.7. Cari Açık

Ülkenin ürettiğinden fazla harcamasının olması cari açığı meydana gelir. Üretilenden fazla harcama yapılması durumunda bu açık başka ülkelerden borç alınarak giderilir. Yapılan harcamalar hem tüketim harcamaları hem de yatırım harcamaları olabilir (Yaşar, 2011). 2015 senesinde cari açık geçen seneye kıyasla %26 seviyesinde daralarak 32 milyar dolar olmuştur. 2015 senesinde cari denge/GSYH oranı %4.5 olarak gerçekleşmiştir. Net turizm harcamalarındaki %13'lük azalmanın hizmet sektörü hesabındaki fazlayı almasına karşın, uluslararası ticaret meydana gelen bu açığın gerilemesi cari işlemler açığında küçülmeyi sağlamıştır (TBB, 2016). Grafik 7'den de anlaşılacağı üzere Türkiye'nin 2002-2018 seneleri arasındaki dönemde cari dengesinin GSYH'ya oranı ortalama olarak-%4.4 seviyesindedir. 2006-2018 seneleri arasındaki dönemin ortalaması ise -%5.2 olmuştur. Oluşan cari dengenin GSYH'ya oranının yüksek olmasının yanında makul oran olarak kabul görecektir %5seviyesinin altında bir oran olması gereklidir. YEP'in açıkladığı programa göre cari dengenin GSYH'ya oranı 2018 senesinde %4.7 seviyesinde, 2019 senesinde %3.3 seviyesinde, 2020 senesinde %2.7 seviyesinde, 2021 senesine gelindiğinde ise %2.6 seviyesine indirilmesi planlanmaktadır (YEP, 2018).

Türkiye'de cari açığın ortaya çıkmasına yol açan en önemli neden ise uluslararası ticarete ithalat oranını olumlu yönde etkileyen gelişmeler ve ihracata konu olan malların üretim aşamalarında ithalata olan bağıllılığının fazla olmasıdır. Bunun yanında bir başka neden ise, Türkiye Ekonomisi'ndeki gerçek kurun gerçekleşmesi beklenenden daha yüksek düzeyde gerçekleşmesidir (Çak, 2013). Cari açığın fazla olmasının en büyük nedeni ülke ekonomisindeki teknoloji alanındaki gelişmenin önündeki yasaklar ve beşeri sermayenin çoğaltılmasında karşımıza çıkan olumsuzluklardır (Karaca, 2016). Ülkemizde cari açık oranı 2006-2008seneleri arasındaki dönemde yükselmiş 2011 senesinde ise -74.4 milyar dolar ile tavan yapan bir düzeye gelmiştir. Cari açığın GSYH'ya oranının göstergesi 2011 senesinde -%9.7 seviyesi ile en yüksek seviyeye ulaşmış, 2013 senesinde -%7.7

seviyesinde, 2014 senesinde -%5.4 gibi yüksek seviyelerde olmaya devam etmiştir. 2006-2018 seneleri arasındaki dönem incelendiğinde ise cari açığın GSYH'ya oranı %5.2 seviyesi gibi yüksek bir düzeyde olduğu söylenebilir. Cari açığın GSYH'ya oranı %5 seviyesinin altında bir rakamda gerçekleştirilmesi ve düzenli seyretmesi sağlanmalıdır.



Grafik 7: Cari Açık (2001 - 2018)

Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, April 2016, Kalkınma Bakanlığı, Orta Vadeli Program (OVP), 2016-2018, Yeni Ekonomi Programı (YEP), 2018-2021.

Cari açık problemini tamamen ortadan kaldırabilmek için orta ve yüksek seviyenin üstünde bir teknolojiyle üretim yapan kesimlerin bütün içerisindeki payının artırılmasına gereksinim duyulmaktadır. Orta seviyenin altı ya da düşük bir teknoloji kesimlerde katma değer yükseltilmesi cari açığın küçülmesini sağlayacaktır (Türkoğlu, 2014). Cari açığı tamamen kaldırabilmek için ithal malların fiyatının yükselmesi, ekonomi içerisinde uluslararası ticarete konu olan hizmet ve mal üretiminin artması ve ihracatın rekabet edebilme düzeyinin yüksek olması gereklidir (Yaşar, 2011).

3.4. Ülkemizde Enflasyon Hedeflemesi Politikası Rejimine Geçişin Değerlendirilmesi

1990'lı senelerin ilk zamanlarında uygulanan enflasyon ile mücadele etmeye ilişkin başarısız para rejimi stratejileri, ülkemizi yeni politika arayışlarına götürmüştür. Bu sebeple ülkemiz Merkez bankası 2001 senesinde özgürlüğüne kavuşturulmuş, ardından 2001 senesinde yaşanan krizin sonrasındaki senelerde ülkemizin genelinde oluşturulan

yapısal düzenlemeler enflasyon aktarım sistemine ait olan belirsizlikleri çoğaltmıştır (Peker, 2011).

Sonuçta, TCMB'nin enflasyon oranını ön görmesi zorlaşmıştır. Mali baskınlığın yüksek olması, borç yükünün fazlalığı, borçlanma sürelerinin kısa olması, risk primi ve döviz kuru oynaklıklarındaki hızlı yükselişler, dolarizasyonun tarihi olarak en yüksek seviyeyi geçmesi ve toplam varlıklar içindeki yabancı para birimi cinsinden varlıkların payının yükselmesi gibi ekonomik sorunlar enflasyon hedeflemesine geçilebilmesi için gerekli olan ön şartların Merkez Bankasına tanınan bağımsızlık dışında sağlanamadığını göstermiştir.

Böylelikle enflasyon hedeflemesine geçiş için kademeli bir süreç uygun görülmüş ve 2002-2005 seneleri arasında geçen dönemde örtük enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya geçirilmesi planlanmıştır. Ülkemizin Merkez bankası, 2002 senesinden başlayarak dört senelik bir dönem için (2002-2006) örtük enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamıştır. Bu süreçte aynı zamanda açık enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya geçebilmek için hazırlanmıştır. Örtük enflasyon hedeflemesi politikasının uygulanmasının devam ettiği süre içinde, dalgalı kur stratejisine uygun rejimler izlenmiş, açık enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş sağlanabilmesi için ihtiyaç duyulan hazırlıklar tamamlanmış ve noksanlıklar ortadan kaldırılmıştır. Söz konusu olan hazırlık dönemi olarak ifade edilen dönemde, enflasyon hedefleri tutturulmuş, hem de hedeflenen rakamın daha altında bir seviyeye düşürülmüş, bu performans sayesinde enflasyon oranı tahminleri gözetim altına alınarak Merkez bankasının yönlendirmesi altına alınmıştır. Devlet borçları ile alakalı problemler, önceki dönemlerde olduğu gibi oldukça önemli bir sorun olarak kabul edilmemiştir. Şöyle ki mali disiplin politikası enflasyon hedeflemesi politikasına uygun olacak biçimde oluşturulmuştur. Bankacılık sisteminde ve finansal pazarlarda oluşturulan düzenlemeler ile finansal sektör sıkı uygulanan kontrol altında tutulmuş, bu sayede finansal sektör güç kazanmış ve zayıflığı minimize olmuştur. Açık enflasyon hedeflemesine hazırlık süreci olarak adlandırabileceğimiz örtük enflasyon hedeflemesi dönemi, enflasyon oranının aşağı çekilip denetim altında tutulmasında oldukça başarılı bir performans sergilemiştir (Kara, Orak; 2008)

2002 senesinde başlayan örtük enflasyon hedeflemesi sürecinin performansının başarılı olmasından sonra, önceki döneme göre kararlar daha saydam ve tahmin edilebilir olarak

verilmeye başlanmış ve 2006 senesinde tamamen açık enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapıldığı kamuoyuna duyurulmuştur.

Ülkemizde enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapıldıktan hemen sonrasında arka arkaya gerçekleşen küresel çaplı şoklar ve tüm dünya ülkelerinde görülen enflasyon oranındaki yukarı yönlü hareket, enflasyon hedeflemesi politikasının başlangıç dönemlerinde hedeflerin tam olarak gerçekleştirilememesine yol açmıştır. Böylelikle başlangıç dönemi olarak kabul edilen bir süreçte hedeflerde değişiklik yapılması gündem olmuştur. Söz konusu dönemde, şoklara karşı verilen yanıtlar her ne kadar o sürecin şartlarında yerinde önlemler olarak nitelendirilse de netice olarak hedefte değişiklik yapılması ülkemiz Merkez bankasının tahmin yönetimi hususunda ilave bir güç sarf etmesini zorunlu kılmış ve itibar kazanılmasının uzun vade de gerçekleşmesine sebep olmuştur. Yaşanan tüm bu güçlükler rağmen, ülkemizin enflasyon hedeflemesi politikası deneyimi, uygulanan rejimin fazlasıyla esnek ve şartlara hızlı uyum gösterebilen bir para politikası rejimi olduğunu doğrulamıştır (Kara, Orak; 2008).

Ülkemiz ekonomisinde, enflasyon hedeflemesi politikasının uygulamaya geçirilmesi ile beraber, meydana gelen enflasyonist gelişmeleri değerlendirdiğimizde, başarılı bir uygulama sağlandığı gözlenmektedir. 2006-2012 seneleri arasındaki dönemde, dünyada meydana gelen mali savaşlar ve negatif yönlü gelişmelerin neticelerinin etkileri ülkemizde de görülmesine rağmen, hedeflenen enflasyon oranlarına yakın enflasyon oranları gerçekleştirilmiştir (Peker, 2011)

TCMB'nin 2010 senesinin son aylarından başlayarak yeni bir para stratejisi politikası olarak finansal kararlılık stratejisini uygulamaya geçirmiştir. Küresel savaş sonrası dönemde meydana gelen yeni değişimler dünya genelinde merkez bankalarını başka strateji arayışlarına doru sürüklemiştir. Bu kapsamda, ülkemizin Merkez bankası da 2010 senesinin sonlarından başlayarak yeni bir para stratejisi kapsamı oluşturarak uygulamaya geçirmiştir. Söz konusu çerçevede, enflasyon hedeflemesi politikasının genel kapsamı değerlendirilmiş, finansal kararlılık destekleyici bir hedef olarak kabul edilmiş; bu hedefi gerçekleştirebilmek amacıyla yönelik olarak ilave strateji araçları oluşturulmuştur.

Ülkemizde Merkez bankasının uygulamaya geçirdiği bu finansal kararlılık stratejisi, dış dengeyi sağlamayı ve kredi genişlemesi neticesinde doğan zayıflıklara karşı ekonomik sistemin gücünü olumlu yönde etkileyecek bir kapsam geliştirmeyi hedeflemiştir. Ülkemiz ekonomisinde sermaye akımlarının gidişatı ve cari işlemler dengesi büyük çaplı

finansal risklere ilişkin olarak mühim bilgiler vermektedir. Örnek verecek olursak, küresel çapta genişleme zamanlarında yükselen risk sermaye piyasalarını hızlandırmakta, bilançolardaki süre ve kur dengesizliklerini yukarı çekmekte, ülke parasının değer kazanması ve hızlı kredi büyümesi vasıtasıyla cari dengeyi zarara uğratarak kaynak dağılımını da negatif yönde etkisi altına almakta ve finansal kararlılığa yönelik risklerin artmasına yol açmaktadır. Cari dengede meydana gelen bozulma ve finans sisteminin işleyişindeki değişkenlik ise hızlı gerileme tehlikesinin de beraberinde gelmesine neden olmuştur. Bu sebeplerden ötürü, finansal kararlılığa geniş açıdan bakan bir strateji biçiminde krediler gibi değişkenlerin yanı sıra, cari denge bozulmalarında ve sermaye piyasası işleyiş süreçlerinde mühim değişkenler yapılmıştır. Söz konusu olan bu kapsamda ülkemiz Merkez bankası, 2010 senesinin son aylarından başlayarak uygulamaya geçirdiği stratejilerle, bir taraftan ülke ekonomisinin sürdürülebilir bir genişleme sürecine girmesini hedeflemiş diğer taraftan da dış finansmanın daha kolay sağlanmasını hedeflemiştir (Kara;2012).

SONUÇ

Enflasyon hedeflemesi politikası, sağladığı avantajlar sayesinde 1990 senesinin ilk çeyreğinden başlayarak ülkeler tarafından benimsenmiş yürürlüğe geçirilmiştir. Bu politika, kısa sürede oluşabilecek istem dışı birtakım problemlerin haricinde uzun sürede enflasyon oranının kalıcı etki sağlayarak aşağı çekilmesi ve büyümenin sürdürülebilirliğinin sağlanabilmesi için başarılı performanslar ortaya çıkarmıştır. Gelişmekte olan ekonomilerin kendilerine has birtakım nicelikleri enflasyon hedeflemesi dönemine geçiş esnasında ön koşulların yerine getirilebilmesinde bazı güçlükler oluşturmuşsa da, gelişmekte olan ekonomilerin birçoğu söz konusu politikayı uygulamaya geçirmeyi başarmışlardır.

Enflasyon hedeflemesi politikasının sağladığı pozitif neticelerine karşın, bilinmesi gerekli olan bir konu, bu politikanın uygulamaya geçirilen ülkede yalnız olarak bütün problemlere çözüm sağlayamayacağı, uzun dönemde düşük enflasyon oranı ve devam ettirilebilir büyümenin sağlanabileceğidir.

Enflasyon hedeflemesi politikasının başarılı performans gösterebilmesi için, hedeflemeyi uygulayan ülkenin merkez bankasının bağımsızlığını sağlamış olması, mali baskınlığın söz konusu olmaması, canlı ve dinamik finansal pazarların varlığı ve başka parasal değişkenlere bağı olan sert taahhütlerin olmaması, yani ilk öncelikli amacın fiyat istikrarı olması, söz konusu politikaya geçiş yapılmadan önceki süreçte oluşturulması gerekli olan ön şartlardır.

Para politikası rejimi olarak bilinen enflasyon hedeflemesi politikası, uygulamaya koyulacağı ülke ekonomisinde gerekli ön şartlar yerine getirildikten sonra ve uygulamaya geçilecek olan ülkenin koşulları ve ekonomik da göz önünde bulundurulmuş ise, diğer ülke örneklerinde de anlaşılacağı üzere, fiyat istikrarını oluşturma hususunda başarılı performans elde edileceği ortadadır. Ancak enflasyon hedeflemesi politikasını böyle uygulamaya koyup başarılı sonuçlar sağladığı ülkeler çoğunlukla gelişmiş olan ülkelerdir.

Gelişmiş olan ülkelerde enflasyon oranları düşüktür ve bu ülkeler hedeflemeyi makroekonomi stratejilerinin kredibilitesini sağlayan araç olarak görmektedirler.

Gelişmekte olan ekonomiler ise, çoğunlukla enflasyon hedeflemesi politikasını yüksek enflasyon oranını ortadan kaldıracak bir araç olarak düşündükleri için uygulamayı tercih etmektedirler. Gelişmekte olan ülkelere biri bile enflasyon hedeflemesi politikasının ön şartlarını sağlayamamıştır. Bundan dolayı, uygulama sürecinde çok fazla sorunla yüz yüze gelmektedirler.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin hedeflenen enflasyona oldukça önemli seviyede uyum sağlandığı görülmekte ve gelişmiş ekonomilerde enflasyon seviyesinin durgunluğa neden olmayacak düzeylerde devam ettirildiği gözlemlenmektedir. Gelişmiş ekonomiler enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamaya koymasıyla ekonomik büyümede daha hızlı bir yükseliş meydana gelmiştir. Gelişmekte olan ekonomiler ise büyüme hızını yukarı yönde hareket ettirseler de, gelişmiş ekonomilerdeki kadar yükseltememiştir. Bu nedenle gelişmekte olan ekonomilerin diğer mali kırılganlıklarını düşürüp düşüremediğinin anlaşılması enflasyon hedeflemesi politikasının daha etkili sonuçlar ortaya çıkarmasını ve elde edilen sonuçların daha gerçekçi olmasını sağlar.

Ülkemizin durumu değerlendirildiğinde, gelişmekte olan diğer ekonomilerle benzer olduğunu söyleyebiliriz. Enflasyon hedeflemesi politikası uygulamaya koyulduğu zamandan günümüze kadar Türkiye enflasyon hedefini gerçekleştirememiştir. Bu durum hedeflemeye geçebilmek için sağlanması gereken ön şartların sağlanamamış olmasından dolayı ortaya çıkmaktadır. Buna ek olarak, ham gıda fiyatlarındaki ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar ve para politikasının istenilen kadar sıkı uygulanmamasından dolayı ortaya sorunlardan dolayı Türkiye enflasyon hedefine ulaşamamıştır. Diğer ekonomi stratejilerinin ve yapısal önlemlerin en kısa zamanda uygulamaya geçirilmesi gerekmektedir. Aksi durumda ülkemizde enflasyon hedeflemesi politikası uygulaması başarılı performans sağlayamayacaktır.

KAYNAKÇA

- Akyazı, H. (2004). *Enflasyon Hedeflemesi Ülke Deneyimleri ve Türkiye'de Uygulanabilirliği*. Ankara: Seçkin Kitabevi.
- Aktan, C. (2000). *Monetarizm ve Rasyonel Beklentiler Teorisi, Politik İktisat*, İzmir: Anadolu Matbaa.
- Akyazı H.& Ekinci A. (2008). Enflasyon Hedefi Rejiminin Performansı: Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye Karşılaştırması, İstanbul: *İ.İ.B.F Dergisi* s. (21-40)
- Alkan, F. (2000). *Enflasyon ve İstikrar Programları*. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- William A. (2000). *Inflation Targeting in the United Kingdom (1992-2000) Inflation Targeting Experiences*. TCMB, Ankara.
- Alparslan, M. & Ataman, P. (2000). Enflasyon Hedeflemesi. *Bankacılar Dergisi*. s. (10-15)
- Alparslan, M. & Pelin, A. E. (2000). *Enflasyon Hedeflemesi*, Ankara.
- Alpay, Y. (2008). *Türkiye Ekonomi Tarihi*, İstanbul: Akademia Yayınları
- Alper, C.& Emre Murat Ü. (1998). *Some Observations on Turkish Inflation, A 'Random Walk' Down the Past Decade, Stabilization in an emerging Market:Case of Turkey Conference*, Bogazici University, İstanbul.
- Altuğ, N. (1999). *Para Politikalarında Ara Hedef Yaklaşımı ve Enflasyon Hedeflemesi*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınları, İstanbul.
- Amato, J. D. & Gerlach, S. (2002). *Inflation Targeting in Emerging Market and Transition Economies: Lessons After a Decade*, European Economic Review, İstanbul.
- Ammer, J.& Freeman, R. (1994). Inflation Targeting in the 1990's: The Experiences of New Zealand, Canada and The United Kingdom, *International Finance Discussion Papers*, Board of Governors of the Federal Reserve System.

- Aras, O. N. (2010). Son Ekonomik Krizin Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi, İstanbul, *Ekonomi Bilimler Dergisi* s.(97-102).
- Aydoğan, E. (2004). 1980’den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni, Celal Bayar Üniversitesi, Manisa: *Yönetim ve Ekonomi Dergisi* (92-109).
- Badurlar, Ö. (2009). *Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Stratejisi Uygulaması ve Para Politikasına Etkisi*. Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi, Eskişehir.
- Balaban, A. & Serkan A. (2005), *Enflasyon Hedeflemesi*, İstanbul.
- Baydur, C. M. (2007). Dış Kaynak Kullanımlı Türkiye Ekonomisinde Faiz Artırım Politikası ile Enflasyonu Kontrol Etmenin Zorluğu. Manisa: *Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi* (94-102).
- Boratav, K. (2004). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002*. Ankara: İmge Kitabevi.
- Brash, D. T. (2002). Inflation Targeting: New Zealand’s Experience Over 14 Years, *North American Journal of Economics and Finance*.
- Burtan B.& Akbakay Z. (2016). Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi: Küresel Finansal Krizin Öğrettikleri, Bingöl: *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (73-93).
- Büyükakın, T. (2001). *Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme*, İstanbul.
- Ceylan, M. (2013). *Fiyat İstikrarını Sağlamaya Yönelik Enflasyon Hedeflemesi Politikaları: Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Çubukçu, T. (1983). *Enflasyon Teorisi ve Türkiye’de Enflasyon*. Ankara: Hacettepe Üniversitesi İ. İ. B. F. Yayınları.
- Debelle, G. (1997). *Inflation Targeting in Practice*, IMF Working Paper, March, ss.1-32.
- Demirhan, E. (2002). *Para Politikasının Değişen Yüzü Enflasyon Hedeflemesi Politikaları* İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- Demirhan, E. (2007). *Para Politikasının Değişen Yüzü Enflasyon Hedeflemesi Politikaları*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- Dışişleri Bakanlığı (2003). *Enflasyon Hedeflemesi*, 27 Aralık 2018 tarihinde <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/ekonomi/sayi8/enflasyon.html>

sayfasından erişilmiştir.

Doğan, Ç. (2005), *Fiyat İstikrarı Sorunsalı, Merkez Bankası Eksenli Çözüm Stratejileri*, Ankara: Nobel Yayınevi.

Doğruel, F. & Doğruel, A. S. (2005). *Türkiye’de Enflasyonun Tarihi*. Ankara: TCMB ve Türk Tarih Vakfı.

Doğruel, F. & Doğruel, A. S. (2006). *Bıçak Sirtında Büyüme ve İstikrar Arjantin, Brezilya, Meksika, İsrail, Türkiye*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Eğilmez, M. (2014). *Kendime Yazılar*. 13 Mart 2019 tarihinde <http://www.mahfiegilmez.com/2014/12/turkiye-ekonomisigostergeleri-ve-ideal.html> sayfasından erişilmiştir.

Eğilmez, M. (2015). *Kendime Yazılar, Artıları ve Eksileriyle Türkiye Ekonomisi 2015 Görünümü*, 13 Mart 2019 tarihinde <http://www.mahfiegilmez.com/2015/09/artlar-ve-eksileriyleturkiye.html> sayfasından erişilmiştir.

Eğilmez, M. (2016). *Kendime Yazılar*, 13 Mart 2019 tarihinde <http://www.mahfiegilmez.com/2016/05/akp-oncesi-ve-sonrasekonomi.html> sayfasından erişilmiştir.

Ekinci, N. K. (2002). *Anatomy of Recent Crisis in Turkey*. Ankara

Eren, A.(2014). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ekin Yayınevi.

Gül, E. & Gürbüz, A. A. (2006). *Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği*, Bilecik.

Güney, P. Ö. & Ceylan, İ. M. (2014). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye Deneyimi. Ankara: *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. s. (144-160).

Güven, S. (2001), *Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Türkiye Örneği, İktisat, İşletme ve Finans*, İstanbul.

Hiç, S. (1991). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Menteş Kitabevi.

Hürriyet Gazetesi (2004). *Enflasyon 28 yıl sonra tek haneli*, 13 Mart 2019 tarihinde <http://www.hurriyet.com.tr/enflasyon-28-yil-sonra-tek-haneli> sayfasından erişilmiştir.

IMF (2016). *World Economic Outlook Database*, 13 Mart 2019 tarihinde erişilmiştir.

İnan, E. A. (2002). *Kur Rejimi Tercih ve Türkiye*. Ankara: Bankacılık ve Araştırma Grubu Yayınları.

- Kaderli Y. & Küçükkaya H. (2012). Pamukkale: *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. s. (229-249).
- Kalkınma Bakanlığı (2016). *Orta Vadeli Program 2016 -2018*.13 Mart 2019 tarihinde erişilmiştir.
- Kalkınma Bakanlığı (2018). *Yeni Ekonomik Program 2018-2021*. 13 Mart 2019 tarihinde erişilmiştir.
- Kansu, A. (2007). Para Politikasında Şeffaflık ve Enflasyonist Beklentilerin Yönlendirilmesi,, İstanbul: *Doğuş Üniversitesi Dergisi* s. (60-69).
- Kara, H. & Orak, M. (2008). *Enflasyon Hedeflemesi*, İstanbul: Ekonomik Tartışmalar Konferansı.
- Kara, H. (2012). *Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, Ankara.
- Karaca, C. (2016). *Türkiye'nin Güncel Ekonomik ve Mali Sorunları ve Politikaları*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Karaçor, Z. (2007). Ay A. (Ed.),*Enflasyon ve kültür ve geleneği: Türkiye Ekonomisi Üzerine Analiz*. (ss.99-102). Konya: Çizgi Kitabevi.
- Karataş, M. (2000). 1990 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Para Programları, Balıkesir: *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. s. (131-150)
- Karlık, R.(2009). *Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm*, İstanbul: Beta Yayınevi.
- Kaykusuz, M. (2004), *Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği*,27 Aralık 2018 tarihinde www.econturk.org/turkiyeekonomisi/enfhed.doc sayfasından erişilmiştir.
- Kepenek, Y. & Yentürk, N. (2000). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kepkep, N. (1991). *Enflasyon- Kuramlar-Politikalar ve Avusturya Keynesciliği*. İstanbul: Cem Yayınevi.
- Kesriyeli, M. (1997). *1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayınları.
- Mishkin, F. & Posen, A. (1997). *Inflation Targeting: Lessons from Four Countries*. Economic Policy Review. Federal Reserve Bank of New York V.3.n.3. 21 Mart 2019 tarihinde <http://www.ny.frb.org/research/epr/97v03n3/9708intro> sayfasından erişilmiştir.

- Mishkin, F. S.& Savastano, M. A. (2000). *Monetary Policy Strategies for Latin America*. NBER Working Paper(7617), 1-57.
- Mishkin, F. S. (2010). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets* (9. b.). Columbia University: Pearson.
- Owen, R. ve Pamuk, Ş. (2002). *20. Yüzyılda Ortadoğu Ekonomileri Tarihi*(Edirne, A. Çev.). İstanbul: Sabancı Üniversitesi Yayınları.
- Oktar, S. (1996). *Merkez Bankalarının Bağımsızlığı*, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Oktar, S. (1998).*Enflasyon Hedeflemesi Para Politikasının Güvenirliği ve Fiyat İstikrarı*, Ankara: Bilim Teknik Yayınları
- Öğretmen, E. (2004). *Enflasyon Hedeflemesi Uygulama Özellikleri*, Ankara: TCMB Yayınları.
- Örnek, İ. (2004). *Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Uygulanabilir mi?*. 29 Eylül 2018 tarihinde <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Nisan2004/turkiyeenf.html> sayfasından erişilmiştir.
- Özçam, M. (2004). *Enflasyon Hedeflemesi*, Sermaye Piyasası Kurulu. Araştırma Raporu
- Öztürk, S. (2003).*Enflasyon Hedeflemesi*, İstanbul: Derin Yayınları
- Parasız, İ. (2000). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Bursa: Ezgi Yayınları, 7. Baskı, s.480.
- Peker, H. S. (2011). Türkiye’de Enflasyon Ve Enflasyon Hedeflemesi Uygulamasının Değerlendirilmesi, Konya: *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*. s.(177-201)
- Saraçoğlu B. & Uğurlu E. (2010). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonun Öngörüsü, İzmir: *İ.İ.B.F Dergisi*. s. (57-72)
- Savaş, V. F. (1986). *Keynesyen İktisat Yıkılırken*, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş, ss.34-35.
- Sertel, Y. (1988). *Türkiye’de Dışa Dönük Ekonomi ve Çöküş*, İstanbul: Alan Yayıncılık.
- Sever E. & İğdeli A. (2016). Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Ekonomik Performans: Ülkeler Arası Mukayeseli Bir Analiz. Aksaray: *Sosyal Ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi*. (116-136).
- Susam, N. & Bakkal, U. (2008). Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?. *Maliye Dergisi*. s.(24-50).

- Svensson, L. E. O. (1999). *Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule*, Journal of Monetary Economics, Vol. 43.
- Şamiloğlu, F. (2002). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye'nin Finansal Kaynak Sorunu*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Şahin, H. (2002). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Şanlı, B. (2006), Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi, *Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, s. (16, 37-56).
- Taban, S. (2000). *Enflasyon Hedeflemesi Türkiye İçin Bir Model Olabilir mi?* İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, s. (3-19).
- TEK (2003). *Büyüme Stratejileri*. Tartışma Metni. Türkiye Ekonomi Kurumu.
- Temel, S. (2007). *Enflasyon Hedeflemesinin Türkiye'de Uygulanabilirliği*, İzmir: ss. 11.
- TOBB (2005). *2004 Yılı Ekonomik Raporu*. Ankara: 60. Genel Kurul, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği.
- Tokgöz, E. (2004). *Türkiye'nin İktisadi Tarihi*. Ankara: İmaj Yayınevi.
- Tonus, Ö.(2015). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- TBB (2008). *50. Yılında TBB ve Türk Bankacılık Sistemi*, Ankara: TBB Yayınları.
- TBB (2016). *Türkiye Ekonomisi 2015*. ss. I-12. Ankara: TBB Yayınları.
- TCMB (2001). *Yıllık Rapor 2001*, (Çevrimiçi) 08 Nisan 2019 tarihinde <http://www.tcmb.gov.tr> sayfasından erişilmiştir.
- TCMB (2001). *Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*. 08 Nisan 2019 tarihinde http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf sayfasından erişilmiştir.
- TCMB (2002). *Fiyat İstikrarı*. 02 Şubat 2019 tarihinde <http://www.tcmb.gov.tr> sayfasından erişilmiştir.
- TCMB (2004). *Enflasyon Hedeflemesi Uygulama ve Özellikleri* 08 Nisan 2019 tarihinde <http://www.tcmb.gov.tr> sayfasından erişilmiştir.
- TCMB (2005). *Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para ve Kur Politikası*. Ankara: TCMB Yayınları.
- TCMB (2008). *Enflasyon Hedeflemesi Rejimi*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

- TCMB (2009). *Enflasyon Raporu III*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TCMB (2010). *2010 Yılında Para ve Kur Politikası*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TCMB (2013). *2013-I Enflasyon Raporu* sayfasından erişilmiştir.
- TCMB (2015). *2015-IV Enflasyon Raporu* 02 Şubat 2019 tarihinde erişilmiştir.
- TCMB (2018). *2018-IV Enflasyon Raporu* 02 Şubat 2019 tarihinde erişilmiştir.
- Türkoğlu, F. (2014). *Ekonomi İle İlgili Herşey*, İstanbul: Optimist Yayım Dağıtım.
- Uludağ, İ. & Arıcan, E. (2003). *Türkiye Ekonomisi (Teori-Politika- Uygulama)*. (2. Baskı). İstanbul: Der Yayınları
- Usta, B. (2003). *Enflasyon Hedeflemesi: Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilirliği ve Türkiye Örneği*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Tezleri.
- Yaşar, S. (2011). *Cari açık nedir ve nasıl kapanır?* 13 Mart 2019 tarihinde [http://www.sabah.com.tr/yazarlar/yasar/2011/06/17/cari açık nedir ve nasıl kapanır](http://www.sabah.com.tr/yazarlar/yasar/2011/06/17/cari_achik_nedir_ve_nasil_kapanir) sayfasından erişilmiştir.
- Yeldan, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi Bölüşüm, Birikim ve Büyüme* (3. Baskı), İstanbul: İletişim Yayınları.
- Yıldırım, K. & Karaman, D. (2001). *Makro Ekonomi*. Eskişehir: AÜ Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları.
- Yiğit, N. (2006). *Enflasyon Hedeflemesi*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yurdakul, F. (2002). *Türkiye'de Enflasyon Sürecinde Yapısal Kırımlar*, Ankara: SBF Dergisi. s. (150-159).

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, Adı	Ergün, Eda
Uyruğu	T.C.
Doğum tarihi ve yeri	31.08.1992/ Akşehir
Medeni hali	Evli
Telefon	05533015788
E-posta	edaergun2@gmail.com

Eğitim Derecesi	Okul/Program	Mezuniyet yılı
Lise	Akşehir Lisesi/ EA	2010
Üniversite	Akdeniz Üniversitesi/ İktisat	2015
Yüksek Lisans	Aksaray Üniversitesi/ İktisat	2019