

Tarih: 08.12.2005

Bilgi Raporu

Sayı : 2005/41/43

Konu : 2006 Para Politikası ve Enflasyon Hedeflemesine Geçiş

Hazırlayan: Bilge AFŞAR

2006 Para Politikası ve Enflasyon Hedeflemesine Geçiş

2006 yılında para politikası kurumsallaşma süreci çerçevesinde enflasyon hedeflemesi rejimi uygulamasına geçilecektir.

Enflasyon hedeflemesi rejimi; merkez bankasının nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla yönelik olarak para politikasının makul bir dönem için belirlenen sayısal bir enflasyon hedefi ya da hedef aralığına dayandırılması ve bunun kamuoyuna açıklanması şeklinde tanımlanan para politikasıdır. Enflasyon hedeflemesi rejiminin enflasyonu kontrol eden diğer yöntemlerden temel farkı para politikası araçlarının geçmiş ya da cari enflasyon yerine gelecek enflasyona dayanması ve gelecekteki enflasyon hakkında raslantısal varsayımların yapılmamasıdır. Uygulamada enflasyonun doğrudan hedeflenmesi rejimi genellikle merkez bankaları ile hükümetler arasındaki anlaşmalar çerçevesinde oluşturulmuştur. Bu rejim ülke koşullarına bağlı olarak uygulamada farklılıklar göstermektedir. Enflasyon hedeflemesinde amaç; düşük ve sürdürülebilir bir enflasyon düzeyi sağlamak ve ekonomik birimlerin geleceğe yönelik daha sağlıklı karar almasını kolaylaştırmaktır.

Enflasyon hedeflemesinde diğer nominal çıpa politikalarından farklı olarak; merkez bankaları, hedeflenen enflasyon oranına ulaşmada değişik para politikası araçlarını kullanma serbestisine sahiptir. Bu fark ülkenin sadece kendi durumuna odaklanabilmesine olanak vermekte ve para politikası tek bir değişken yerine enflasyonu etkileyebilecek her türlü faktör göz önünde bulundurularak belirlenmektedir. Bu faktörler arasında ücret artışları, kur artışları kamu fiyatlandırma mekanizması gibi unsurlar yer almaktadır.

Genel olarak enflasyon hedeflemesinin üç temel ön koşulu vardır. Bu ön koşullar;

- **Para politikasının nihai hedefi fiyat istikrarı olmalıdır:** Para otoritesi sadece belirlediği enflasyon hedefini gerçekleştirmeyi amaçlamalı büyüme, istihdam seviyesi veya döviz kuru istikrarı gibi başka hedefler seçmemelidir. Örneğin sabit kur sistemi altında enflasyon hedeflemesi sisteminin işlemesi mümkün değildir. Bu yüzden doğrudan hedefleme rejimini seçen ülkeler sabit kur sistemini terk etmek durumundadır. Bu rejimde para ve maliye politikaları arasında dolaylı da olsa bir etkileşim bulunmaktadır. Para politikası operasyonel olarak mali politikanın enflasyon üzerindeki etkilerini göz önünde bulundurmak durumundadır. Mali politikalar enflasyon hedefini destekleyici nitelikte olmalıdır.
- **Merkez Bankası Bağımsızlığı:** Merkez bankasının bağımsızlığı en temel anlamıyla fiyat istikrarını korurken uygulayacağı para politikası rejimini ve kullanacağı parasal

araçları kendi kararları ile seçmesi ve uygulaması olarak tanımlanabilir. Ayrıca merkez bankası bağımsızlığının resmi olarak tanınması için nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanmasından sorumlu tek otorite olarak yasal bir görevlendirmenin yapılmış olması gerekmektedir.

- **Gelişmiş Mali Piyasalar:** Enflasyon hedeflemesi rejiminin başarıyla uygulanması ve enflasyonun hedeflenen düzeyde tutulması amacıyla para otoriteleri tarafından kullanılacak parasal araçların etkinliği gelişmiş para, sermaye ve döviz piyasalarının olmasına bağlıdır. Mali piyasaların kullanılan parasal araçlara yeterli çabuklukta tepki verememesi enflasyon hedeflerinden sapmalara yol açabilir. Ayrıca mali piyasaların devlet tahvili gibi enstrümanlarla kamu borçlanmasını karşılayacak derinlikte olması merkez bankasının kamu borçlanmasında taşıyacağı yükün azaltılması ya da hiç olmaması açısından da önem taşımaktadır.

2006 para politikası çerçevesinde ülkemizde açık enflasyon hedeflemesine geçişte nihai faiz kararlarının alınması sürecinde Para Politikası Kurulu yine tavsiye veren bir konumda olacaktır. Faiz kararları Para Politikası Kurulu'nda oylanacak ve toplantı özeti yayınlanacaktır. Şu anda 3 ayda bir yayınlanan para politikası raporunun yerini enflasyon raporu alacaktır. Her 3 ayda bir (Ocak-Nisan-Temmuz-Ekim) yayınlanacak olan enflasyon raporunda, enflasyon tahminleri niceliksel olarak açıklanacak böylece para politikası uygulamalarında büyük oranda şeffaflık sağlanmış olacaktır.

2002¹ ve 2005 yılları arasında örtülü enflasyon² hedefi çerçevesinde yıl sonlarında enflasyon hedefleri açıklanmıştır. Fakat 2006 ile birlikte kamuoyu tarafından kolay anlaşılabilirliği ve iletişimi açısından avantajları göz önüne alınarak enflasyon hedefi nokta hedef olarak belirlenmeye başlanmış ve %2'lik bant aralığı belirlenmiştir. Toplumun her kesimi tarafından kolaylıkla takip edilebildiği ve günlük yaşam maliyetini iyi ölçen bir gösterge olduğu için enflasyon hedefi TÜFE üzerinden tanımlanmıştır. Bu bağlamda da Merkez Bankası Başkanı tarafından 2006 için %5, 2007 ve 2008 yılları için de %4'lük enflasyon hedefleri açıklanmıştır.

¹ 2002 yılında örtülü enflasyon hedeflemesi uygulamasına başlandığında açık enflasyon hedeflemesinin koşulları henüz oluşmamıştı. Mali baskınlık yüksekti, finansal sistem yeterince kuvvetli değildi. Fakat örtük enflasyon hedeflemesi uygulaması zaten açık enflasyon hedeflemesine yakınsama süreci idi.

² Örtülü enflasyon; makro gelişmeleri göz önüne alan, aynı zamanda hedeflenen enflasyona ve beklentilere bağlı olarak para politikası araçlarından kısa vadeli faiz oranlarını değiştiren bir sistemdir. Örtülü enflasyonda kısa vadeli faizler enflasyona yönelik olarak belirlenmektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejimini diğer uygulamalardan farklı kılan özellikleri;

- Bu rejimi uygulayan merkez bankaları enflasyon hedeflerini rakamsal olarak açıklamakta, bu hedeflere ulaşmayı taahhüt etmekte ve açıklanan hedeflere ulaşamaması durumunda kamuoyuna hesap vermekle yükümlüdür.
- Para politikası kararlarının ekonomiyi etkilemesi belli bir süre gerektirdiği için merkez bankaları bugünkü enflasyonu değil gelecekteki enflasyonu kontrol edebilmekte, bu amaçla da belirli zaman aralıkları ile enflasyon tahminleri oluşturmaktadır. Bu nedenle enflasyon hedeflemesi rejimi çoğu zaman “Enflasyon Tahmini Hedeflemesi” olarak da adlandırılmaktadır.

Türkiye’ de enflasyon hedeflemesi uygulamasının bu ilk aşamasında hedefler 3 yıllık olarak ilan edilmiştir. Bu rejime geçiş ile birlikte son yıllarda düşen enflasyon sürecinden fiyat istikrarı sürecine doğru ilerleme planlanmaktadır. 3 yıllık enflasyon hedefi belirlemenin ülkemiz açısından olumlu yönleri;

- Açık enflasyon hedeflemesi; faiz artırma baskısı yaratmaması açısından son derece faydalıdır. Çünkü; faizler yavaş bir şekilde düşüşünü sürdürebilecektir. Bu durumda kurların da aşağıda kalması ihtimali güçlenecektir.³
- Açık enflasyon hedeflemesinin önümüzdeki 3 yılı kapsayan ve ekonomik sistemimizi rahatlatan bir yaklaşımdır.
- Üretici, tüketici, yatırımcı ve piyasalar 2006 yılında %5, 2007 ve 2008’ de %4’ lük enflasyon hedefini esas alarak davranış biçimlerini belirleyeceklerdir.
- Ekonomik sistem örtük enflasyondan daha şeffaf bir niteliğe kavuşmaktadır. Para Politikası Kurulu’ nun toplantı özetlerinin yayınlanması, faiz kararlarının alınmasında kurul üyelerinin söz sahibi olması, enflasyon raporlarının süreli ve sürekli yayınlanması şeffaflığa katkıda bulunacaktır.
- Merkez Bankası teknik altyapısını öngörülere yardım edecek nitelikte modeller geliştirerek hazırlamıştır.

³ Merkez bankasının 2006 yılında uygulayacağı kur politikasında 2005 yılına göre değişiklik yapılmamıştır.2006’ da günlük alım 20 milyon dolarlık sınır opsiyonuyla 60 milyon dolar olarak belirlenmiştir.

Ekonomimiz açısından enflasyon hedeflemesi sisteminin olumsuz tarafları;

- Bant hedefleme sistemine geçilmiştir. Bant hedefinde kişi ya da kurumlar bantın niteliğine göre alt ya da üst sınırlara yönelirler ve onları orta noktaya çekmek zor olacaktır. Çünkü; birey ya da firma beklentilerini “ne olur ne olmaz” mantığıyla bantın üst tarafında yoğunlaştıracaktır. Bu da hedefin başlangıçta sapmasına neden olur.
- **Enflasyonist beklentilerin bantın üst tarafında oluşmasını engellemek için merkez bankasının iki politika alternatifi mevcuttur. Bu politikalardan birincisi; faizi yüksek tutmak, ikincisi de YTL’ yi diğer paralara göre değerlendirmektir. Her iki alternatifin de Türkiye ekonomisi açısından sağlığı tartışılır.**
- 3 yıldır nokta enflasyon hedefinde sağladığımız kredibilitiyi banda taşımak zaman alacaktır.
- Enflasyon hedeflemesinin yumuşak karnı, hükümet politikalarındaki değişimler ya da popülist politika uygulamaları nedeniyle kredibilitenin yitilmesidir. Bu da hedefin tutturulmasını zorlaştırır. Beklentileri ve makro dengeleri etkiler.

2006 yılı için nokta enflasyon hedefi %5, belirsizlik alanı da +/-2 puan olarak belirlenmiştir. Yani gelecek yılki enflasyon %3 ile %7 arasında kalırsa hedefe ulaşılmış sayılacaktır. Böylece ekonomimiz bu durumda herhangi bir önlem almak zorunda kalmayacaktır. Fakat enflasyon %3’ ün altına düşer ya da %7’ nin üzerine çıkarsa önlemler alınacaktır. Örneğin %7’ yi aşması ihtimali karşısında faizler artırılabilir. **Ancak %2’ lik banttın önce bir ara kademe daha konulmuştur. Bu kademe de nokta hedef olan %5’ in bir puan altı ya da üstüdür. Bu sınırlar geçildiği takdirde durum IMF ile görüşülüp kamuoyuna bilgi verilecektir.**

Türkiye ekonomisinin enflasyon hedeflemesi ile başarıyı yakalayabilmesi için yerine getirmek zorunda olduğu bazı kriterler vardır. Bu kriterler;

1. **Uygulanan ekonomi politikalarına güven sarsılmamalıdır:** Yani ekonomik birimlerin kararlarını ve fikirlerini karıştıracak uygulamalardan kaçınılmalıdır. Kısa dönemli kazanımlar düşünülerek kötü bir izlenim verilmemeli, açıklanan program kararlılıkla uygulanmalıdır.
2. **Gündemdeki yapısal reformların kararlılıkla uygulamaya konması şarttır:** Kamu finansmanının sağlamlılığının kalıcı olacağına yönelik izlenim ve inanç yaratılmalıdır.
3. Dolaylı vergiler ve devletin tekel konumu, maliye politikalarının ana unsuruymuş gibi kullanılmamalıdır.

4. Merkez bankasının uygulayacağı para politikası üzerine baskı kurulmamalıdır.
5. Gerektiğinde enflasyon hedefi diğer tüm hedeflerin önüne konmalıdır.

Bütün bu iç şartların yanında enflasyonla mücadelede dış konjoktürün de önemi fazladır. Örneğin; petrol ve diğer birçok önemli hammadde fiyatlarındaki istikrar ülke içindeki fiyat fiyat istikrarına katkıda bulunacaktır. Döviz kurlarındaki istikrar enflasyonla mücadelede başarı için en önemli etkenlerden biridir. Bu açıdan ekonomik birimlerin beklentilerindeki olumlu havanın devam etmesi ve gelişmekte olan piyasalara giden fonlarda bir daralmanın yaşanmaması da Merkez Bankasının işini kolaylaştıracaktır.

KAYNAKÇA

www.ceterisparibus.net

www.hurriyet.com.tr/ekonomi

www.makalem.com