

Sayın Mehmet ŞİMŞEK
Devlet Bakanı
ANKARA

Devlet Planlama Teşkilatı'ndan aldığımız 22 Mayıs 2008 tarihli yazıda 2009-2011 dönemi bütçe hazırlıklarına temel oluşturacak 'Orta Vadeli Program' hazırlıkları için enflasyon rakamlarına ihtiyaç olduğu bildirilmiştir. Söz konusu programda kullanılacak enflasyon rakamlarının bütçe sürecinde resmi enflasyon hedefleri olarak yer alması söz konusudur. 1211 sayılı Merkez Bankası Kanununun 4. maddesi gereğince resmi enflasyon hedefleri Hükümet ile birlikte belirlenmektedir. Bu açık mektup, 2009-2011 dönemi için enflasyon hedeflerini önermek amacıyla hazırlanmıştır.

İçinde bulunduğumuz dönemde gıda ve enerji fiyatlarında son yıllarda gözlenen artışların, konjonktürel gelişmelerden ziyade, küresel eğilimlerden kaynaklanan yapısal bir değişimi yansıttığına ilişkin görüşler güçlenmektedir. Bu çerçevede uluslararası kuruluşlarca yapılan tahminler gıda ve enerji fiyatlarındaki olumsuz gelişmelerin orta vadede devam edebileceğine işaret etmektedir.

Hükümete yazdığımız 30 Nisan 2008 tarihli mektupta gıda ve enerji fiyatlarına ilişkin yeni risklerin ortaya çıkmasının, yüzde 4 olarak belirlenmiş olan enflasyon hedefine ulaşmanın öngörülenden daha uzun bir zaman alabileceğine işaret ettiğini belirtmiştik. Nisan 2008 Enflasyon Raporumuzda ise gıda ve petrol fiyatlarının gelecekte izleyeceği seyre bağlı olan üç alternatif senaryo altında yenilenmiş enflasyon tahminlerimizi sunmuştuk.

2005 yılı Aralık ayında enflasyon hedeflemesinin genel çerçevesine ilişkin yayımladığımız temel politika metninde; para politikasının etkisi dışındaki unsurlara bağlı olarak hedeften çok büyük oranda ve uzun süreli sapmalar görüleceğinin belirlenmesi ve orta vadeli hedeflerin anlamını yitirmesi durumunda enflasyon hedeflerinin değiştirilebileceği açıklanmıştı. Enflasyon görünümünü etkileyen unsurlara dair yaptığımız değerlendirmeler, para politikasının temkinli duruşu altında dahi yüzde 4 hedefine ulaşmanın oldukça uzun bir süre alabileceğine işaret etmektedir. Bu nedenle, mevcut koşullar altında enflasyon hedeflerinin güncellenmesi teknik açıdan gerekli görülmektedir.

Nitekim 17 Nisan 2008 tarihli Para Politikası Kurulu toplantısının özet metninde:

'Kurul, enflasyonun önceki tahminlere göre daha uzun bir süre hedefin üzerinde kalacağı öngörüsünden hareketle enflasyon hedeflerinin değiştirilmesi konusunu da gündeme almıştır. İçinde bulunduğumuz 2008 yılı için hedefin değiştirilmesi, hesap verme ilkesinin ihlali anlamına geleceğinden uygun görülmemiştir. 2009 ve sonrası için ise gıda ve petrol fiyatları ile küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle hedef değiştirme konusunun yıl sonuna doğru bütçe hazırlıkları çerçevesinde tekrar değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmüştür. Bu strateji doğrultusunda, mevcut durumda tahminlere yapılan vurgu güçlendirilmiştir. Diğer bir ifadeyle, iktisadi birimlerin kısa vadede enflasyon tahminlerini, orta vadede ise yüzde 4 enflasyon hedefini referans alacağı bir çerçeve öngörülmüştür. Bu çerçevede Enflasyon Raporu'nda

tahminlerin üç yıllık bir zaman dilimini içerecek şekilde sunulmasının, uygulanan para politikası stratejisinin etkinliğini artıracığı belirtilmiştir.’

İfadeleri yer almıştır.

Orta Vadeli Enflasyon Hedefleri

Gıda ve enerji fiyatlarındaki artışlar enflasyondaki düşüşü geciktirmektedir. Bu durumun yakın bir gelecekte tersine döneceğine dair belirgin bir işaret gözlenmemektedir. Bu koşullar altında enflasyon hedeflerinin, arz yönlü olumsuz şokların devam etme ihtimalini de göz önüne alacak ve ilerde hedeflerin tekrar yenilenmesi gereğini asgariye indirecek şekilde gözden geçirilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu doğrultuda, daha önce belirlenmiş olan yüzde 4 hedefine doğru daha yavaş ve kademeli olarak ilerlememizi sağlayacak yeni bir hedef patikası öngörülmektedir.

Bu değerlendirmeleri ve Nisan 2008 Enflasyon Raporunda üç senaryo altında yer alan enflasyon tahminlerimizi gözönünde bulundurarak, enflasyon hedeflerini 2009 yılı sonu için yüzde 7,5 ve 2010 yılı sonu için yüzde 6,5 olarak güncellemeyi; 2011 yılı için ise yüzde 5,5 olarak belirlemeyi, bu mektup aracılığıyla Hükümetimize öneriyoruz.

Enflasyon hedeflerinin yukarı yönlü güncellenmesi, Merkez Bankası'nın daha gevşek bir politika izleyeceği anlamına gelmemektedir. Aksine, 30 Nisan 2008 tarihli Enflasyon Raporu'nda sunduğumuz tahminler para politikasının bir önceki döneme kıyasla daha temkinli olduğu bir çerçeve içermekte ve temkinli duruşun uzunca bir süre korunduğu varsayımına dayanmaktadır.

Merkez Bankası, güncellenen hedeflerin enflasyon beklentilerini bozmasını sınırlamak amacıyla, söz konusu hedeflerden sapmalara karşı simetrik olmayan bir yaklaşım sergileyecektir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde enflasyonun hedeflerin altında kalması, üzerinde kalmasına tercih edilecek ve enflasyonun Nisan Enflasyon Raporu'nda yer alan ana senaryo tahminlerine yakın gerçekleşmesi amaçlanacaktır. Gıda ve enerji fiyatları veya küresel koşullar beklenenden daha olumlu gerçekleştiği takdirde, enflasyonun yenilenen bu hedeflerin altında kalmasına izin verilecek, daha olumsuz gerçekleşmesi halinde yenilenmiş hedeflerden sapmanın mümkün olan en düşük düzeyde kalmasını sağlayacak politikalar uygulanacaktır.

Merkez Bankası bünyesinde yapılan çalışmalar, enflasyon beklentileri oluşturulurken giderek artan oranda geçmiş enflasyona ağırlık verildiğine ve mevcut enflasyon hedeflerinin beklentileri şekillendirmekteki gücünün son dönemde belirgin olarak azaldığına işaret etmektedir. Bu gelişmede, bir dizi arz şoku nedeniyle 2006 yılından bu yana enflasyonun hedeflerin üzerinde kalmış olmasının etkili olduğu tahmin edilmektedir. İktisadi birimlerin fiyatlama davranışlarında enflasyon hedefi yerine geçmiş enflasyonu referans almaya başlamaları, enflasyonla mücadelenin maliyetini artırma potansiyeli taşımaktadır. Enflasyon hedeflerin mevcut şokları göz önüne alacak şekilde güncellenmesi hedeflerin iktisadi birimlerce yeniden referans olarak algılanmasına da katkıda bulunacaktır.

2008 Yılı Hedefi ve Yılın Kalanında Hesap Verme Mekanizması

Enflasyon hedefinden belirgin olarak sapıldığında veya sapma olasılığı ortaya çıktığında, Merkez Bankası, Kanununun 42. maddesine göre, Hükümete yazdığı bir açık mektup aracılığıyla hedeften sapmanın nedenlerini ve enflasyonun tekrar hedefe ulaşması için alınan tedbirleri kamuoyuna sunmaktadır. Bu çerçevede, enflasyon hedeflemesinin temel taşlarından biri olan hesap verme yükümlülüğünün de bir gereğidir.

2008 yılı sonu gibi para politikasının etkileri açısından kısa sayılacak bir vade için enflasyon hedefinin tahmin edilen rakamla değiştirilmesi, enflasyon hedeflemesinin "hesap verme yükümlülüğü" ana ilkesinin pratik anlamda ihlali anlamına gelen kolaycı bir yöntemdir. Zor fakat yapıcı olan, Merkez Bankası'nın daha önce taahhüt ettiği hedefe neden ulaşamadığı konusunda kamuoyu nezdinde hesap vermesidir. Bu nedenle Merkez Bankası, hesap verme mekanizmasını uygularken, 2007 Aralık ayında yayınladığı temel politika metninde 2008 yılı için açıklamış olduğu yüzde 4 hedefiyle uyumlu patikayı esas almanın doğru olacağını düşünmektedir. Bununla birlikte, Enflasyon Raporu'nun ana mesajının Açık Mektup ile benzer bir yapı taşıdığı göz önüne alındığında, yılın kalan kısmında iletişim politikasının etkinliği açısından Enflasyon Raporu ön plana çıkarılacaktır. Şu ana kadar karşılaşılan arz yönlü şoklardan dolayı 2008 yılının kalanında yazılması muhtemel olan açık mektuplar, Enflasyon Raporu'na atıfta bulunan daha kısa metinler şeklinde hazırlanabilecektir.

Sonuç

Geçtiğimiz iki yıl içinde arz şoklarının olağan dışı boyutlara ulaşması enflasyon hedeflerinin belirgin olarak aşılmasına neden olmuştur. Daha da önemlisi, bu şokların etkilerinin, başlangıçtaki tahminlerin tersine uzun bir müddet süreceğine ilişkin algılamalar giderek güçlenmektedir. Bunun yanında, küresel ekonomideki sorunların devam etmesi nedeniyle enflasyon görünümüne ilişkin riskler belirginleşmektedir. Bu doğrultuda güncellenen projeksiyonlar, para politikasının temkinli bir duruş gösterdiği bir durumda dahi, enflasyonun yüzde 4 seviyesine ulaşmasının oldukça uzun bir süre alabileceğine işaret etmektedir. Daha da önemlisi enflasyon hedefinin nominal çıpa özelliğini yitirdiği gözlenmektedir. Bu nedenle, enflasyon hedeflerinin, 2009 yılı sonu için yüzde 7,5 ve 2010 yılı sonu için yüzde 6,5 olarak güncellenmesi; 2011 yılı için ise yüzde 5,5 olarak belirlenmesi önerimizi değerlendirmelerinize arz ederiz.

Saygılarımızla,

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İdare Merkezi

Durmuş Yılmaz
Başkan

Erdem Başçı
Başkan Yardımcısı