

## BASIN DUYURUSU

### ENFLASYON SÜRECİNİN TEMEL ÖZELLİKLERİ, OCAK AYI ENFLASYONU VE İLERİYE YÖNELİK BEKLEYİŞLER

#### I. GİRİŞ

2 Ocak 2002 tarihli "2002 Yılında Para ve Kur Politikası ve Muhtemel Gelişmeler" adlı duyurumuzda enflasyonun mevcut düzeyi ve gelecekte alabileceği değerler hakkındaki Merkez Bankası değerlendirmelerinin kamuoyu açısından önem taşıyacağı ve şeffaflık ilkesi gereği bu değerlendirmelerin kamuoyu ile paylaşılacağı belirtilmişti. Bu uygulamaya 3 Şubat 2002'de açıklanan Ocak ayı enflasyonunu değerlendiren ve Merkez Bankası'nın ileriye yönelik bekleyişlerinin açıklandığı rapor ile başlanmaktadır. Bir "ilk" olması nedeniyle, raporun izleyen bölümünde önce Türkiye'deki enflasyonist sürecin temel özellikleri tartışılmaktadır. Üçüncü bölümde fiyat endekslerine ilişkin bazı teknik özellikler üzerinde durulmaktadır. Ocak ayı enflasyon gelişmeleri ve ileriye yönelik bekleyişler dördüncü bölümde ele alınmaktadır.

#### II. TÜRKİYE'DEKİ ENFLASYONİST SÜREÇ HAKKINDA KISA BİR DEĞERLENDİRME

1. Aşağıdaki grafik 1988 Ocak ayı ile 2001 Aralık ayı arasındaki dönemde gerçekleşen yıllık enflasyon oranlarını göstermektedir.<sup>1</sup> 1970'lerin ortalarında başlayan enflasyonist sürece ilişkin üç önemli özelliğin altı çizilmelidir: Uluslararası ölçütler açısından, Türkiye'de oldukça yüksek bir enflasyon hüküm sürmektedir. Daha da önemlisi, bu yüksek enflasyonist süreç çeyrek yüzyılı kapsamaktadır. Dolayısıyla birinci özellik, Türkiye'de "uzun süreli yüksek bir enflasyon"un hüküm sürdüğüdür. İkinci özellik, enflasyon oranının bir ortalama etrafında fazla dalgalanmadan oynadığı dönemlerin varlığıdır. Bu dönemlere 1989 başı ile 1993 sonu, 1995 ortası ile 1997 ortası ve 1999 başı ile 2000'nin beşinci ayı arasındaki dönemler örnek gösterilebilir. Bu olgu, enflasyonda oldukça uzun süren bir ataletin oluşabildiğini ifade etmektedir.

---

<sup>1</sup> "Yıllık enflasyon oranı"ndan kastedilen, her ayın endeks değerinde bir önceki yılın aynı ayına göre gerçekleşen yüzde artış oranıdır.

Üçüncüsü, söz konusu atalet aniden ortadan kalkabilmekte, enflasyon oranında hem yukarıya hem de aşağıya doğru keskin hareketler oluşabilmektedir.

2. Bu üç temel özelliğin arkasındaki nedenlerin doğru biçimde saptanması enflasyonla mücadele açısından yaşamsaldır. Çeyrek asırdır süren yüksek enflasyon sürecinin ilk dönemlerindeki temel enflasyonist neden olarak, yüksek kamu açıkları ve bu açıkların Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmesi ön plana çıkmaktadır. Özellikle 1970'li yılların ikinci yarısı ve 1980'lerin başları bu açıdan dikkat çekicidir. Zaman içinde kamu açıkları Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmese bile -ki 1990'lı yılların büyük bir kısmında böyle olmuştur- enflasyonist süreç devam etmektedir. Bu olgunun arkasında çeşitli nedenler vardır; ancak iki tanesi son derece önemlidir.



3. Birincisi, uzunca bir süre yüksek enflasyon altında yaşayan, sık sık enflasyonla mücadele programları uygulanacağı sözü verilen, ancak bu programların bazen yarıda kesildiği ya da başarısız olduğu gerçeğini gören ekonomik birimler, kendilerini enflasyondan koruyacak mekanizmalar geliştirmektedir. Bu mekanizmalar, genellikle,

gelecek dönemde gerçekleşmesi istenilen gelir artışlarının geçmiş enflasyon oranına endekslenmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Böylece geçmiş dönemin enflasyon oranı geleceğe taşınmaktadır.

4. İkincisi, uluslararası tüm ölçütler açısından yüksek düzeyde seyreden, hatta 1990'lı yıllarda olduğu gibi sürekli artan kamu açıklarının, dış kaynağın sınırlı olduğu ve Merkez Bankası kaynakları kullanılmadığı dikkate alındığında, giderek daha fazla iç borçlanma ile finanse edilmesi zorunluluğudur. Bu durumda, reel faiz oranlarındaki yükselişin sınırlı kalabilmesi için mali piyasaların en az gerçekleşen enflasyon oranında büyümesi gerekmektedir. Diğer bir deyişle, bir istikrar programının uygulanmadığı dönemlerde, parasal genişlemeyi belirleyen unsurlardan birisi de geçmiş dönemin enflasyon oranı olmaktadır.

5. Bu süreç içinde, geçmiş enflasyona bağlı maliyet artışları nedeniyle enflasyon çok fazla oynamamakta, dolayısıyla bir atalet kazanmaktadır. Geçmişe endekslemenin yanısıra, yabancı para birimi cinsinden veya yabancı para birimlerine endekli fiyatlandırma, sözleşme imzalaması ve tasarruf yapma/borç edinme gibi alışkanlıklar giderek yaygınlaşmaktadır. Böylelikle döviz kuru artışı enflasyonun önemli belirleyicilerinden birisine dönüşmektedir.

6. Bu sürecin bir diğer uzantısı da bütçe açıkları ile enflasyon oranı arasındaki aynı yönlü ilişkinin zayıflaması, hatta ortadan kalkmış gibi görüntü vermesidir. 1989-2000 döneminde gerçekleşen kamu sektörü borçlanma gereğinin milli gelire oranları ve tüketici enflasyon oranları Tablo-1'de gösterilmektedir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin milli gelire oranı, bir de kamu bankalarının görev zararları dikkate alınarak hesaplanmış ve aynı tabloda verilmiştir. Hangi kamu açığı ölçütü alınırsa alınsın, kamu açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkinin koptuğu sonucu değişmemektedir. Gerçekten de kamu açığı ile enflasyon oranı arasında bir ilişki yok mudur?

7. Gerçekleşen enflasyon oranları açısından bu sorunun yanıtı "evet, yoktur", potansiyel enflasyon açısından ise "hayır, vardır" şeklindedir. Bütçe açıklarının yüksek düzeylerde olduğu, bu açıkları azaltmaya yönelik politikaların uygulanmadığı ve açıkların giderek artan miktarda iç borçlanma ile finanse edildiği ekonomilerde, aslında enflasyonda her zaman sıçrama riski vardır. Diğer bir ifadeyle, bu tür ekonomilerde bir "potansiyel" yüksek enflasyon dengesinden söz etmek mümkündür. Çünkü, bu tür ekonomiler, mevcut enflasyon oranının potansiyel düzeyinin oldukça altında kalmasını sağlayan kamu açıklarının finansman biçiminin sürdürülebilirliğine son derece duyarlı bir hale gelmektedirler. Söz konusu finansman biçiminin sürdürülememesi bu ekonomileri monetizasyon zorunluluğu ile karşı karşıya getirmekte, dolayısıyla, mevcut enflasyon düzeyi kısa sürede potansiyel düzeyine ulaşabilmektedir. Farklı bir anlatımla, bu tür ekonomiler krizlere karşı son derece duyarlı ekonomilerdir.

8. Enflasyon oranının sıçrama riskinin gerçekleşmesi, genellikle döviz kurunda ve faiz oranlarında sıçrama ile birlikte ya da hemen sonra olmaktadır. Nitekim, ataletin kırılarak enflasyonun sıçradığı dönemlerin ikisinde (1994'ün ilk yarısı ile 2001 Şubat

krizi sonrası), önce döviz kurunda büyük bir sıçrama gerçekleşmiştir. İlginç bir saptama da şudur: Enflasyonun hızla arttığı bazı dönemlerde (1987 sonu 1988 başı, 1994 Nisan ayı sonrası ve 1997 Temmuz), bu olgunun arkasındaki temel nedenler arasında kamunun ürettiği mal ve hizmetlere yapılan çok yüksek oranlı zamlar vardır.

Tablo-1: Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin Milli Gelire Oranı (KKBGO) ve Tüketici Enflasyonu (%)

YILLAR	KKBGO	Görev Zararı Dahil KKBGO	Tüketici Enflasyonu
1989	5,3		64,3
1990	7,4		60,4
1991	10,2		71,1
1992	10,6		66,9
1993	12,0		71,1
1994	7,9		120,3
1995	5,0		76,0
1996	8,6		79,8
1997	7,7	13,1	99,1
1998	9,4	15,9	69,7
1999	15,6	24,2	68,8
2000	12,5	19,6	39,0

9. Yukarıda belirtilen temel özellikler çerçevesinde Türkiye'de enflasyon ile mücadele açısından şu saptamaları yapmak mümkündür. Sıkı maliye ve para politikası, ekonominin krizlere karşı olan duyarlılığını azaltarak ve bekleyişlerin olumlu düzeyde oluşmasına katkıda bulunarak enflasyondaki sıçrama riskini ortadan kaldıracaktır. Söz konusu disiplin, ayrıca, toplam talep artışını sınırlayarak mevcut enflasyon oranının düşürülmesine katkıda bulunacaktır. Dolayısıyla, enflasyonla mücadele için mali ve parasal disiplinin sağlanması zorunludur. Sadece cari dönemde değil, ileride de aynı disiplin içinde hareket edileceğine dair güvence verilmesi de bu mücadeleye yardımcı

olacaktır. Bu açıdan, söz konusu disiplinin kurumsal altyapısını oluşturan yapısal reformların gerçekleştirilmesi son derece önemlidir.

10. Ancak, enflasyonda ataletin olduğu ülkelerde ve Türkiye'de, enflasyon ile mücadele sadece sıkı maliye ve para politikalarına dayandırılmamalıdır. Geçmiş enflasyona endeksli davranış biçimlerinden uzaklaşıldığı ölçüde enflasyon ile mücadele daha kolaylaşacaktır. Kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarının bazılarının belirlenme biçimleri, enflasyondaki ataleti artırıcı etki yaratmaktadır. Bu mekanizmaların zamanla ortadan kaldırılmaları gerekmektedir.

11. Ataleti yaratan esas unsur ise, yukarıda değinildiği gibi ekonomik birimlerin geçmiş enflasyona bakarak ileriye yönelik kararlarını almalarıdır. Bu davranış biçiminden uzaklaşılması, özel tip bir gelirler politikası uygulanmadığı sürece, enflasyon ile mücadele eden programların başarısına bağlıdır. Ancak, bir örnek vererek önemli bir noktayı vurgulamak yararlı olacaktır: Potansiyel büyüme hızının altında büyüyen bir ekonomide iki farklı "durum" ele alınsın. Her iki durumda da enflasyon hedefi ve bu hedefe yönelik olarak uygulanması planlanan iktisat politikaları aynı, planlanan politikalar "doğru ve gerçekçi" olsun. Buna karşılık, ilkinde ekonomik birimler, uygulanan doğru politikalara rağmen ileride geçmiş enflasyondan çok da farklı olmayan bir enflasyona ulaşılacağı beklentisi ile ücret artışı istesinler, ürettikleri mal ve hizmetlerin fiyat artışlarını ve şirket bilançolarının büyüklüğünü belirlesinler. İkincisinde ise aynı kararlar hedeflenen enflasyona ulaşılacağı "inancı" ile alınsın. Açıktır ki, hedef alınan enflasyona ulaşılması için otoritelerin her türlü çabayı gösterecekleri varsayımı altında, ikinci durumda ulaşılacak büyüme hızı ve istihdam düzeyi ilkinde göre çok daha yüksek olacaktır.

12. Kamu fiyatlarına yapılan şok niteliğindeki zamların enflasyonda sıçramaya yol açtığı saptamasından hareketle, bu tip şok zamlardan kaçınılmasının vazgeçilmez bir koşul olduğu ortadadır.

### **III. FİYAT ENDEKSLERİNE İLİŞKİN BAZI TEKNİK ÖZELLİKLER**

1. Bazı fiyat endekslerinde bir aydan diğerine oluşan hareketlerin temel belirleyicisi iktisadi nedenlerden çok, mevsimsel nedenler olabilmektedir. Bu nedenle, bu tür endekslerdeki hareketler değerlendirilirken, mevsimsel artış ve azalışların dikkate alınması yararlı olacaktır. Toptan eşya fiyat endeksi ele alındığında, mevsimsel hareketlerin en yoğun görüldüğü alt endeks grubu tarım sektörü olmaktadır. Buna karşılık, özel imalat sanayi fiyat endeksi ile kamu fiyat endeksinde belirgin bir mevsimsel hareketten söz etmek mümkün değildir. Tüketici endeksindeki mevsimsel hareketler de önemlidir; bu hareketler toptan eşya endeksindeki mevsimsel hareketlerden daha fazla, buna karşılık tarım endeksindeki mevsimsel hareketlerden daha azdır. Tüketici endeksinin alt gruplarında da mevsimsel hareketlerin önemi farklılaşabilmektedir.

2. Fiyat endekslerinde oluşan hareketlerin kimi zaman iktisadi nedenlerden kopmasına yol açan, sadece mevsimsel hareketler değildir. Toptan eşya fiyat endeksinin kamu fiyatları alt endeksindeki hareketler, bazı dönemlerde iktisadi nedenlerden bağımsız oluşabilmektedir. Yukarıda bu tür hareketlere ilişkin üç örnek verilmişti. Ancak, uzun dönemli ortalamalar alınarak incelenince, kamu fiyatlarındaki hareketlerin özel sektör fiyatlarındaki hareketler ile uyum içinde olduğu görülmektedir.

3. Tüketici fiyat endeksindeki dalgalanmalar, toptan eşya ve özel imalat sanayi fiyat endekslerindeki dalgalanmalara kıyasla daha dar bir aralıkta gerçekleşmektedir. Bu olgu, bir anlamda, tüketici enflasyonundaki katılığın daha fazla olduğunu ifade etmektedir. Öte yandan, tüketici fiyat endeksindeki hareketler geniş halk kitleleri açısından diğer endekslerdeki hareketlere kıyasla daha önemlidir.

4. Temelde bu nedenlerden ötürü, özel imalat sanayi fiyat endeksindeki ve tüketici fiyat endeksindeki dalgalanmalar önem kazanmaktadır. Özel imalat sanayi fiyat endeksi artış oranı, kimi zaman "çekirdek enflasyon" olarak adlandırılmaktadır. Bu endeksteeki dalgalanmalar, çekirdek enflasyondaki dalgalanmaların kaba bir göstergesidir. Keza, tüketici fiyat endeksinin bazı alt grupları dışarıda tutularak bir "çekirdek tüketici enflasyonu" serisi türetmek de mümkündür.

#### **IV. OCAK AYI ENFLASYONU VE İLERİYE YÖNELİK BEKLEYİŞLER**

##### **IV.1 Ocak Ayı Enflasyonu**

1. 2001 yılının Ekim ayının ortalarından itibaren 2002 yılında da çok ciddi bir mali disiplin sağlanacağı ve yapısal reformlara devam edileceğinin anlaşılması ve IMF'nin de bu durumu dikkate alarak ek dış finansman sağlayacağı belli olması, iç borçların sürdürülebilirliği üzerindeki kuşkuları ortadan kaldırmıştır. Böylece, olumsuz iktisadi beklentiler olumluya çevrilmiştir. Beklentilerdeki bu değişiklik nedeniyle faiz oranında önemli bir düşüş sağlanmış ve döviz kurunda 2001 yaz aylarında oluşan köpük patlamıştır.

2. Döviz kurları ve faiz oranlarındaki bu gelişme, aylık fiyat artışlarının hız kaybetmesine katkıda bulunmuştur. Hem tüketici enflasyonu hem de özel imalat sanayi fiyat artışının Ocak ayındaki düzeyi, geçmiş dönemlerin aynı aylarında gerçekleşen ortalamalarının altındadır.

3. Özellikle özel imalat sanayi enflasyonundaki düşüş eğilimi dikkat çekicidir. Son dört aydır azalma eğiliminde olan özel imalat sanayi enflasyonunun şu andaki düzeyi ve önümüzdeki aylarda alabileceği değerlere ilişkin beklentiler, yıl sonu program hedefleri ile uyum göstermektedir. 2000 yılında uygulanmaya başlanan artış

hızı sabit kur rejiminin etkisinin tümüyle hissedildiği 2001 Ocak ayındaki yüzde 1,7 oranındaki artış bir tarafa bırakıldığında, 1988-2000 dönemindeki en düşük ocak ayı özel imalat sanayi enflasyonu yüzde 3,1 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde gerçekleşen özel imalat sanayi ortalama ocak ayları enflasyonu ise yüzde 6,2'dir. Dolayısıyla, yüzde 2,1 olarak açıklanan özel imalat sanayi fiyat artış hızı düşüktür ve iktisadi temeller ile uyumludur.

4. Ancak, geçmiş dönem ortalamasının altında olmasına karşın, yüzde 5,3 olarak duyurulan Ocak ayı tüketici enflasyonu, hem piyasaların beklentileri ile hem de programın yıl sonu hedefi ile karşılaştırıldığında yüksek kalmaktadır. Ocak aylarında gerçekleşen tüketici fiyat artışlarının 1994-2000 ortalaması yüzde 6,1 iken 1988-1993 ortalaması daha yüksektir.

5. Tüketici enflasyonu açısından vurgulanması gereken bir diğer nokta, alt gruplar itibarıyla fiyat artış hızlarının çok farklı eğilim gösterdiğidir. Gıda ürünleri ve özel ulaşım araçları alt grubu fiyat artış hızları geçmiş dönem ortalamalarının oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Buna karşılık, giyim, konut, sağlık, eğlence ve lokanta hizmetleri alt gruplarının fiyat artış hızlarındaki düşüş eğilimi, mevsimsel nedenler de dikkate alındığında, tatminkardır. Bu farklılık, Ocak ayı tüketici enflasyonunun iktisadi temeller ile uyumlu bir düzeyin üzerinde gerçekleşmiş olmasının ana nedeninin talepteki canlanma olma olasılığını son derece zayıflatmaktadır. Tüketici enflasyonundaki bu gelişmeyi, bir ölçüde olumsuz hava koşullarının tarımsal ürünlerin ve gıda sektörü ürünlerinin fiyatlarında yol açtığı artış ile bazı sektörlerde Kasım 2001'de indirilen KDV ve ek taşıt alım vergisi oranlarının tekrar indirim öncesi düzeylerine yükseltilmesine bağlamak mümkündür. Ancak, hem kamu hem de özel sektörde geçmiş enflasyona bakılarak ileriye yönelik fiyat belirleme alışkanlığının sürmekte olduğu da gözlenmektedir.

## **IV.2 Bekleyişler**

6. Enflasyonun ileride izleyeceği eğilimin tek belirleyicisi eğer iktisadi temeller olsaydı, uygulanan programın 2002 yılında tüketici enflasyonu için hedeflediği yüzde 35 düzeyine ulaşılmasında hiçbir sorun olmadığı en azından üç nedenden ötürü büyük bir rahatlıkla belirtilebilirdi. Birincisi, 2001 yılında sağlanan parasal disiplinin 2002 yılında da sürdürülmesi öngörülmüş ve para tabanı artış hızının nominal milli gelir artışı kadar olması hedeflenmiştir. İkincisi, 2001 yılında uluslararası tüm ölçütler açısından çok iddialı bir bütçe performansı gösterilmiş ve bu performansın 2002 yılında da gösterilmesi planlanmıştır. Üçüncüsü, döviz kurunda oluşan köpüğün Ekim 2001'de patlaması sonrasında Türk Lirası nominal olarak değer kazanmıştır. Uygulanan program çerçevesinde ve daha önce kamuoyuna da duyurulan biçimde döviz kurunda bundan sonra oluşacak eğilimin uzun dönem denge ile uyum içinde olması beklenmektedir. Kısacası, enflasyonu belirleyen temel unsurlarda son aylarda gözlenen ve yakın gelecekte de sürmesi beklenen ana eğilim enflasyonu radikal biçimde azaltıcı yöndedir.

7. Oysa, ikinci bölümde de vurgulandığı gibi Türkiye'deki enflasyonist sürecin temel özelliklerinden birisi de sahip olduğu atalettir. Diğer bir deyiş ile, geçmiş dönemin enflasyon oranına göre şekillenen iktisadi kararlar, gelecek dönemin enflasyonunun belirlenmesinde önemli bir rol oynamaktadır ve bu rolün önemi, iktisadi temellerin oynadığı rolün önemine yakın bir ağırlığa sahip olabilmektedir.

8. Bu noktada uygulanan iktisat politikalarının başarısı ve toplumun refah düzeyi açısından önemli bir açmaz ortaya çıkmaktadır. Geçmiş dönemlerde açıklanan hedeflerin tutturulamaması, hatta bu hedeflerin çok uzağına düşülmesi, "Bu sefer neden daha öncekilerden farklı olsun ki!" düşüncesini de beraberinde getirmektedir. Bu nedenle gelecek dönemin bütçesi planlanırken, ücret artışı istenirken, ya da üretilen mal ve hizmetin fiyatı belirlenirken, geçmiş enflasyona göre karar alınabilmektedir. Oysa, "bu sefer" in farklı olmasını sağlayacak ana unsur uygulanan iktisadi politikaların enflasyon ile mücadele açısından ne derece "doğru" olduğudur. Eğer enflasyonun asıl belirleyicisi, diğer bir ifade ile iktisadi temeller enflasyonun önemli miktarda düşmesini sağlayacak yönde geliyorsa, "geçmişe saplanıp kalan" fiyatlama davranışları, enflasyonun izleyeceği eğilimin bir ölçüde iktisadi temellerden kopuk olmasına yol açacaktır. Farklı bir anlatımla, toplum açısından ulaşılabilir çok daha iyi bir iktisadi sonuç mümkün iken, salt "geçmişe saplanıp kalan bekleyişler" nedeniyle bu sonuca ulaşmak zorlaşabilecektir.

9. Nitekim, son aylarda önemli ölçüde iyileşme gözlenmekle birlikte, beklenen enflasyon düzeyi programda hedeflenen düzeyin hala üzerinde seyretmektedir. Ekonomik birimlerin enflasyon bekleyişlerini ölçmek amacıyla Merkez Bankası iki değişik anket uygulamaktadır. Bunlardan ilki, 1987 Aralık ayından beri 500 büyük firmanın katılımı ile düzenlenen İktisadi Yönelim Anketi'dir. Aylık olarak uygulanan bu anketin Ocak ayının ikinci yarısında Merkez Bankası'na ulaşan sonuçlarına göre, Aralık ayı itibarıyla "gelecek 12 aylık dönemde beklenen toptan eşya enflasyon oranı" yüzde 58,3 düzeyindedir. İkinci anket 3 Ağustos 2001 tarihinden itibaren iki haftada bir düzenlenmektedir ve mali sektöre yöneliktir. Bu anketin Ocak ayına ait sonuçlarına göre "gelecek 12 ayda beklenen tüketici enflasyonu" yüzde 45 düzeyindedir. Söz konusu oran, son dört ankete göre belirgin bir düşüğe işaret etmektedir. Kasım 2001'de düzenlenen iki ankette elde edilen gelecek 12 aylık tüketici enflasyon bekleyişi ortalaması yüzde 51,5, Aralık 2001'de düzenlenenlerden elde edilenlerin ortalaması ise yüzde 49,5'tir.<sup>2</sup>

10. Şüphesiz akılcı ekonomik birimlerin iktisadi temeller ile uyuşmayan bir bekleyiş düzeyinde uzunca bir süre kalmaları beklenemez. Önümüzdeki kısa dönem içinde enflasyonist bekleyişlerin daha olumlu düzeyde oluşmasını sağlayacak iki unsur söz konusudur.

---

<sup>2</sup> Bu anketin sonuçları da kısa bir süre içerisinde İktisadi Yönelim Anketi'nin sonuçları gibi düzenli olarak kamuoyunun bilgisine sunulacaktır.



11. İlki, 2002 yılının ilk aylarında gerçekleşecek enflasyon oranlarıdır. Ekim ayından bu yana Türk Lirasında gerçekleşen nominal değerlenme önümüzdeki dönemin enflasyon oranının düşük düzeylerde kalmasında önemli bir rol oynayacaktır. Bu olgunun ilk etkileri, yukarıda da belirtildiği gibi, özel imalat sanayi fiyatlarında gözlenmeye başlanmıştır. Olumsuz hava koşullarının ve KDV ile ek taşıt alım vergisi oranlarının tekrar eski düzeylerine yükseltilmesinin yarattığı geçici etkiler ortadan kalktığında ve iç talep koşulları dikkate alındığında tüketici enflasyonundaki gelişmelerin de olumlu yönde olması beklenmektedir.

12. Bekleyişlerin daha olumlu yönde oluşmasına yol açacak ikinci unsur, program açısından çok önemli iki yasanın Sayın Cumhurbaşkanımızca onaylandığı gerçeğidir. 4743 sayılı "Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" ile 2002 yılı için planlanan faiz dışı bütçe fazlasının gerçekleştirilmesine yönelik önlemlerin alınmasını kolaylaştıran 4736 sayılı "Kamu Kurum ve Kuruluşlarının Ürettikleri Mal ve Hizmet Tarifeleri ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" yürürlüğe girmiştir. Öte yandan, IMF İcra Direktörleri Kurulu Türkiye'ye açılacak krediyi onaylamıştır. Bu arada, kredi notumuz olumlu yönde değişmiştir.

13. 2002 yılı başında yayımlanan bankamız duyurusunda, para ve kur politikasının ana hatları çizilirken ekonomik ortama ilişkin bazı varsayımlar yapılmıştı. Bu gelişmeler sözkonusu varsayımların gerçekleşme olasılığını yükseltmiştir. Bu çerçevede Merkez Bankası'nın gelecek dönem enflasyonu açısından temkinli bir iyimserlik içinde olduğunu belirtmek isteriz.