



ENFLASYON HEDEFLEMESİ

DR. MUSTAFA ÖZÇAM
BAŞUZMAN

İÇİNDEKİLER

1. Parasal Rejimler ve Enflasyon Hedeflemesi	1
2. Enflasyon Hedeflemesinin Ön Şartları	3
3. Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi	5
4. Türkiye'nin Durumu	7
5. Sonuç.....	9

ENFLASYON HEDEFLEMESİ

1. Parasal Rejimler ve Enflasyon Hedeflemesi

Günümüzde para politikasının, dolayısıyla merkez bankalarının temel hedefinin enflasyonun kontrol altında tutulması ve fiyat istikrarının sağlanması olması gerektiği yönünde genel bir fikir birliği oluşmuştur. Buna bağlı olarak her geçen gün artan sayıda merkez bankası bağımsız hale getirilerek esas olarak fiyat istikrarının sağlanması ile görevlendirilmektedir.

Fiyat istikrarının sağlanmasında değişik mekanizmalar ve parasal rejimler uygulanabilmektedir. Bu mekanizma ve rejimleri iki ana grup altında sınıflamak mümkündür. Bunlardan birisi sağduyu ve takdire dayalı yaklaşımlar diğeri ise kurallara dayalı yaklaşımlardır. Birinci gruptaki yaklaşımları savunanlar, para politikasının pratikte büyük ölçüde yargısal olduğunu ve enflasyonla mücadelede her ne kadar bazı göstergeler faydalı olsa da, politika belirleyicilerin bir bütün olarak çok sayıda göstergeyi izlediklerini ve kendilerine göre bunları en uygun şekilde değerlendirerek politikalar belirlediklerini iddia etmektedirler. Buna karşın kurallara dayalı yaklaşımları savunanlar, sağduyu ve takdire dayalı yaklaşımların keyfiliği de beraberinde getirdiği, oysa belli göstergelere ilişkin hedefler belirlenerek bu hedefleri tutturacak politikalar izlenmesinin daha güvenilir olduğunu söylemektedirler. Hedefler ise parasal büyüklüklere, döviz kurlarına veya doğrudan enflasyon oranına ilişkin olmaktadır.

Her ne kadar yukarıda bahsedilen yaklaşımların haklılıkları ile ilgili tartışmalar sürse de, son yıllarda ülkeler daha çok açık kurallara dayalı yaklaşımlara yönelmekte ve kurallara dayalı yaklaşımlar arasında ise ağırlıklı olarak doğrudan enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmaktadır. Bu rejimde enflasyon için orta vadede sayısal bir hedef belirlenmekte ve merkez bankası elindeki politika araçlarını bu hedefi gerçekleştirmek için kullanmaktadır. Doğrudan enflasyon hedeflemesini ilk kez Yeni Zelanda 1990 yılından itibaren uygulamaya başlamıştır. (Her ne kadar formel uygulama 1990 yılında başlasa da, Yeni Zelanda 1988 yılından itibaren de sayısal hedefler açıklamakta idi.) Yeni Zelanda'yı Avustralya, Kanada, İsveç, İngiltere ve İspanya gibi gelişmiş ülkeler ile Şili, Brezilya,

İsrail, Meksika, Polonya ve Tayland gibi gelişmekte olan ülkeler takip etmiştir. Bugün 40'ın üzerinde ülke enflasyonla ilgili hedefler açıklayıp enflasyon hedeflemesi benzeri bir uygulamada bulunsa da, IMF tarafından Haziran 2003 itibariyle yapılan bir değerlendirmede bunların 18'inin tüm boyutlarıyla gerçek anlamda bir enflasyon hedeflemesi rejimine sahip oldukları belirtilmiştir.* Aşağıdaki tabloda bu ülkelerle ilgili bazı bilgiler yer almaktadır.

Ülkeler	Enflasyon Hedeflemesine Geçiş Yılı	Geçiş Yılındaki Enflasyon Oranı (%)	2001 Yılı İçin Enflasyon Hedefi (%)	2001 Yılında Gerçekleşen Enflasyon (%)
Yeni Zelanda	1990	5.0	0-3	2.6
Kanada	1991	7.5	1-3	2.5
İngiltere	1992	3.7	2.5	1.8
Avustralya	1993	1.8	2-3	4.4
İsveç	1993	4.6	1-3	2.4
Çek Cumhuriyeti	1997	8.6	2-4	4.7
İsrail	1997	9.0	1-3 (2003 ve sonrası)	-5.0
Brezilya	1999	4.9	2-6	6.9
Şili	1999	3.3	2-4	3.6
Polonya	1999	7.3	5.4-6.8	5.5
Kolombiya	2000	8.0	8	8.0
Kore	2000	4.1	2.5	4.1
Güney Afrika	2000	5.1	3-4	4.8
Tayland	2000	1.5	0-3.5	1.7
Macaristan	2001	9.1	5-7	9.1
İzlanda	2001	6.4	2.5±1.5	6.4
Meksika	2001	6.4	6.5	6.4
Norveç	2001	3.0	2.5	3.0

Doğrudan enflasyon hedeflemesi rejiminin popülerite kazanmasının nedeni, alternatif rejimlere göre sahip olduğu bazı üstünlüklerden kaynaklanmaktadır. Parasal büyüklüklerin hedef alındığı rejimlerde, uygulanan politikaların başarısı bu büyüklüklerle nominal gelir düzeyi veya enflasyon arasındaki ilişkinin gücüne veya tahmin edilebilirliğine bağlı olmaktadır. Oysa bu ilişkinin gücü zaman içinde dalgalanabilmekte veya yapısal değişimlere maruz kalabilmekte, sonuçta da hedef ile araç arasındaki ilişki

* Finance and Development, Haziran 2003, IMF, s.25.

istikrarsız bir görünüm arz edebilmektedir. Döviz kurlarının nominal çapa olarak kullanıldığı rejimlerde ise yerli paranın değeri başka başat bir ülke parasına bağlanmakta ve bu bağ para kurulu gibi çok sıkı veya hareketli çapa (crawling peg) gibi daha esnek bir şekilde kurulabilmektedir. Ancak bu rejimlerde merkez bankası para politikası üzerindeki kontrolünü kaybetmekte, dolayısıyla içsel ve dışsal şoklara sınırlı tepki verebilmektedir. Ayrıca, son dönemde gelişmekte olan ülkelerde bu rejimlerin çöküşü ile yerli para da oluşan ani ve sert değer kayıplarının finansal sistemin yanısıra reel ekonomiye de ciddi zararlar verdiği görülmüştür. Alternatif parasal rejimlerde sayılan bu olumsuzluklar nihai olarak birçok ülkeyi, bu olumsuzlukları içermeyen doğrudan enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamaya ya da uygulamayı düşünmeye yöneltmiştir. Bununla birlikte belirtilmesi gereken bir nokta, enflasyon hedeflemesine yönelişle birlikte, parasal büyüklüklerin politika göstergeleri olarak tamamen dışlanmadığı, fakat ağırlıklarının hissedilir şekilde azaldığıdır.

2. Enflasyon Hedeflemesinin Ön Şartları

Enflasyon hedeflemesinin başarılı bir şekilde uygulanabilmesinin ilk ön şartı merkez bankasının para politikası araçlarını kullanmada tamamen bağımsız olmasıdır. Böylece, merkez bankası enflasyon hedefini gerçekleştirebilmek için para politikası araçlarını uygun olduğunu düşündüğü şekilde tamamen serbest olarak kullanabilecektir. Bu bağımsızlık esas olarak para politikası araçlarının kullanımının devlet bütçesindeki açıkların finansmanı veya kamunun borçlanma ihtiyaçlarının karşılanabilmesi amaçlarıyla sınırlanmamasını ima etmektedir.

İkinci olarak, merkez bankası enflasyonla göreceli olarak istikrarlı bir ilişkiye sahip etkili bir para politikası aracına sahip olmalıdır. Enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülkelerin çoğu kredi kontrolleri gibi doğrudan araçlar yerine kısa vadeli faizler gibi dolaylı parasal kontrol araçları kullanmaktadır.

Üçüncü olarak, finansal sistemin özellikle de bankacılık sisteminin sağlam olması gerekmektedir. Döviz kuru ve faiz oranı risklerinin kontrol altında bulunmadığı ve sermaye yeterliliğinin zayıf olduğu bir finansal sistemde merkez bankasının enflasyon amacına uygun olarak faiz oranlarını yükseltmesi veya yine merkez bankasının uyguladığı

politikalar sonucunda döviz kurlarında hissedilir dalgalanmaların yaşanması ciddi çöküşlere yolaçabilecektir.

Dördüncü olarak, enflasyon hedeflemesi altında merkez bankasının bağımsızlığı kavramı, daha çok şeffaflık, hesap verebilirlik ve kamuyla iletişimi de beraberinde getirmelidir. Enflasyon hedeflemesinde merkez bankasının çalışma şekli, nasıl karar verdiği ve yeni bilgilerin enflasyona ilişkin beklentilerini ve dolayısıyla politikalarını nasıl değiştirdiği konusunda kamunun bilgilendirilmesi büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerin birçoğunda merkez bankasının uyguladığı politikalarla ilgili analizlerin ve kredibilitésine zarar verebilecek muhtemel eleştirilere karşı açıklamalarının yer aldığı periyodik bir enflasyon raporu yayınlanmaktadır.

Son olarak enflasyon hedeflemesine geçilmeden önce bazı teknik konuların da çözüme kavuşturulması gerekmektedir. Bunlardan biri hedef alınacak ve enflasyon ölçüsü olarak kabul edilecek uygun bir fiyat endeksinin seçimidir. Seçilecek endekste merkez bankasının kontrol edemediği enerji ve tarım fiyatları gibi çok değişken unsurlar ile faiz içeren harcama kalemleri dışlanabilmektedir. Diğer bir konu enflasyon hedefinin “nokta”, “bant” veya “orta dönem ortalaması” olarak mı belirleneceği ve belirlenen bu hedeflere ulaşmadaki zaman aralığının ne olacağıdır. Bu konularla ilgili belirlemelerde bulunulurken, bir yandan enflasyon hedeflemesine geçiş döneminde oluşabilecek geçici enflasyonist etkiler nedeniyle elde edilmesi düşünülen esneklikler ile enflasyon beklentileriyle ilgili güvenilir bir çapa oluşturulabilmesi konusunda denge kurulması gerekmektedir. Bunun yanısıra, nihai olarak karar verilen hedef, hedefin tanımı ve zaman aralığı açık ve herhangi bir tereddüde meydan vermeyecek şekilde ortaya konulmalıdır.

Enflasyon hedeflemesine geçişte merkez bankasının para politikası etki mekanizmaları konusunda açık bir görüşe sahip olması gerekmektedir. Bu çerçevede, kısa vadeli faiz oranlarının, döviz kurlarının, para ve kredi büyüklüklerinin ekonomi ve enflasyon üzerine etkileri açık bir şekilde anlaşılmalı olmalıdır. Ayrıca, geçmişte ortaya çıkan ve ileride de çıkması muhtemel büyük şokların etkileri konusunda da fikir sahibi olunması gerekmektedir. Bütün bunlar enflasyon hedefinin gerçekleştirilmesi ile ilgili kanalların belirlenmesi bakımından önem taşımaktadır.

Teknik konulardan önemli biri de güvenilir enflasyon tahminlerinin elde edilebilmesidir. İleriye yönelik hedeflerin belirlenmesi ve para politikası tedbirlerinin gecikmeli etkiye sahip olması nedeniyle enflasyon hedeflemesi rejiminde güvenilir tahminler üretecek modellerin geliştirilmesi büyük önem taşımaktadır. Modellerin başlangıçta karmaşık ve büyük olarak tasarlanmasından ziyade parasal etki mekanizmalarını net ve anlaşılır şekilde ortaya koyabilecek bir yapıda belirlenmesi gerekmektedir. Ancak değinilmesi gereken önemli bir konu, modellerin sonuçlarına doğrudan bağlanılmaması ve model dışında yer alan değişken ve gelişmelerin de değerlendirilmesi gerektiğidir. Böylece, oluşturulacak modeller dışında yer alabilecek, para ve kredi büyüklükleri, üretim açığı (output gap) ve enflasyon beklentilerinin de dikkate alınması gerekmektedir.

Enflasyon hedeflemesinde ülkeler farklı uygulamalarda bulunabilmektedirler. Bu uygulamalar esas olarak esneklik ve kredibilite arasındaki karşılıklı değişimi de gündeme getirmektedir. Belirlenen çerçevedeki esneklik arttıkça kamunun güveni de zayıflayabilmekte, buna karşın güveni artırmak için daha katı belirlemelerde bulunulması bir yandan hedefi tutturmayı zorlaştırırken diğer yandan büyümede dalgalanmayı artırabilmektedir. Öte yandan enflasyon hedeflemesinde para otoritesi bazı ek amaçları da gerçekleştirmeye çalışabilmektedir. Örneğin, enflasyon hedefi yanında hareketli çapaya dayalı döviz kuru bantları sürdürülmeye çalışılmakta veya enflasyon hedefi yanında parasal büyüklüklere ilişkin hedefler de tutturulmaya çalışılmaktadır. Ancak, bunlar çoğu zaman politikalar arasında çatışmaya ve nihayetinde de kredibilite kaybına yol açmaktadır.

Enflasyon hedeflemesi konusunda bugüne kadarki tecrübeler bu uygulamanın birçok ülkede enflasyonun düşürülmesi ve düşük seviyelerde kalmasının sağlanmasında oldukça başarılı sonuçlar verdiğini göstermektedir. Ayrıca, enflasyon hedeflemesine geçiş reel ekonomi için kısa vadede oluşacak, bir miktar üretim kaybı gibi, bazı olumsuzlukların dışında istenmeyen sonuçlar doğurmamaktadır. Bunların sonucunda bugün hem gelişmiş hem de gelişmekte olan birçok ülke bu sisteme yönelmeye devam etmektedir.

3. Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi

Enflasyon hedeflemesinin avantajları gelişmekte olan ülkeler için de geçerli

olmasına rağmen, bu ülkelere has özellikler uygulamayla ilgili bazı güçlükleri de beraberinde getirmektedir. Aşağıda değinilen bu güçlüklerin bir kısmı gelişmiş ülkeler için de geçerli olmasına karşın, bunların büyüklüğü ve öneminin gelişmekte olan ülkelere nispeten daha az olması, gelişmiş ülkelerde enflasyon hedeflemesinde bu konular nedeniyle karşılaşılan güçlükleri de önemli ölçüde hafifletmektedir.

- Gelişmekte olan ülkelerin bazılarında enflasyon oranı, %25'in üzeri gibi, göreceli olarak yüksek düzeylerde bulunmaktadır. Böyle yüksek enflasyonun geçerli olduğu ekonomilerde, gelecekteki enflasyon oranının anlamlı şekilde tahmini oldukça güçleşmektedir. Bu koşulda enflasyon hedeflemesine geçilmesi, hedeflerin tutturulamaması, dolayısıyla merkez bankasının kredibilite kaybına uğrama ihtimalini artırmaktadır.

- Ayrıca yüksek enflasyonun geçerli olduğu bu ekonomilerde açık veya örtük olarak geçmiş dönem enflasyonuna endekslemenin yaygın bir şekilde uygulanması enflasyonda önemli ölçüde bir ataletin oluşmasına da neden olmaktadır.

- Gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda ekonomideki yabancı döviz varlık ve yükümlülüklerinin ciddi bir ağırlığı bulunmaktadır. Öte yandan enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşabilmesi için enflasyon hedefinden başka bir nominal çapa belirlenmemesi daha uygun olmaktadır. Böylece, merkez bankasının enflasyon hedefini tutturabilmek için uyguladığı politikalar döviz kurlarında hissedilir dalgalanmalara yolaçabilmekte, bu da ekonomideki döviz varlık ve yükümlülükleri nedeniyle ciddi sorunlara neden olabilmektedir. Ayrıca, döviz kurlarındaki ani yükselmeler sonucunda artan ithalat fiyatları ve ihracat talebinden gelen enflasyonist baskı bu ülkelerde daha belirgin olarak hissedilmektedir.

- Gelişmekte olan ülkelerde finansal sistemin ve özellikle de bankacılık kesiminin yeterince güçlü olmaması bunların döviz kuru ve faiz oranı hareketlerinden fazlaca etkilenmesine, dolayısıyla merkez bankasının hareket imkanının kısıtlanmasına neden olabilmektedir.

- Enflasyon hedeflemesinin en önemli ön şartlarından biri merkez bankasının bağımsız olması ve kararlarında devletin mali gereksinimleri yerine sadece enflasyonu

gözönünde tutmasıdır. Ancak gelişmekte olan ülkelerde varolan yüksek kamu açıkları ve bunun sonucu oluşan yüksek borçlanma ihtiyacı, statü olarak varolan bağımsızlığı fiili durumda uygulanamaz hale getirebilmektedir. Böylece merkez bankası, enflasyonun kontrol altında tutulması için faiz oranlarının artırılması gerektiği durumlarda, kamu finansmanı endişeleriyle bunu uygulayamayabilmektedir. Burada belirtilmesi gereken bir nokta, merkez bankasının bağımsızlığının para, maliye ve döviz kuru politikaları arasındaki koordinasyonu dışlamadığı, ancak bu koordinasyonun enflasyon hedefini ikinci plana atmaması gerektiğidir.

- Gelişmekte olan ülkelerde merkez bankalarının enflasyon hedeflemesine geçişle ilgili operasyonel anlamda yapmaları gereken hazırlıklar da önemli bir yük teşkil edebilmektedir. Zira, enflasyon hedeflemesi merkez bankalarının kurumsal yapılarında bir dönüşümü, yeni mekanizmaların oluşturulmasını, personelin ve teknik altyapının geliştirilmesini gerektirmektedir.

Enflasyon hedeflemesi gelişmekte olan ülkeler için de, operasyonel üstünlüğü, şeffaflığı artırması ve kamu finansmanında disiplini zorlaması gibi olumlu yanları nedeniyle, önemli bir fırsat sağlamaktadır. Bununla birlikte, bu strateji tek başına ekonomideki bütün sorunlara çözüm kaynağı olarak görülmemelidir. Fiyat istikrarının sağlanması ve korunması nihayetinde sağlam makro temelleri veya bu temellere ulaşmak için yapılması gerekli yapısal reformları zorunlu kılmaktadır.

4. Türkiye'nin Durumu

Türkiye'de Şubat 2001 krizinin ardından hareketli çapaya dayanan para programı terkedilerek döviz kurları serbest dalgalanmaya bırakılmış ve örtük enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçilmiştir. Enflasyon hedefinin belirlenmesinde tüketici fiyatları endeksinin tamamındaki değişim dikkate alınmış ve 2002 yılı hedefi olarak %35 açıklanmış, gerçekleşme %29.7 olmuş, 2003 yılı için ise hedef %20 olarak belirlenmiş, gerçekleşme %18.4 olmuştur. 2002 ve 2003 yıllarındaki başarılar Merkez Bankasına önemli bir güvenilirlik kazandırmıştır. 2004 yılı hedefi olarak ise %12 belirlenmiş ve Temmuz 2004 itibarıyla geçmiş 12 aylık enflasyon %9.6 olarak gerçekleşmiştir. Mevcut beklenti ve eğilimler 2004 yılı hedefinin yakalanması açısından da bir sorun bulunmadığını

göstermektedir.

Örtük enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçilirken açıklanan hedef dışında ayrıca nominal bir çapa belirlenmemiş ve şartların uygun hale gelmesiyle açık enflasyon hedeflemesine geçileceği belirtilmiştir. Bunun sebebi, sözkonusu dönemde formel enflasyon hedeflemesine geçişle ilgili yukarıda açıklanan ön şartların mevcut olmayışdır. Aradan geçen sürede Merkez Bankasının kurumsal ve teknik düzeyde yaptığı hazırlıklar ile yapılan reformların sonucu ekonomi ve finansal sistemde meydana gelen olumlu gelişmeler Türkiye'yi açık enflasyon hedeflemesinin koşullarına önemli ölçüde yaklaştırmıştır. Bu ilerlemeye rağmen halen mevcut olan bazı şartlar açık enflasyon hedeflemesine geçişte başarıyı olumsuz etkileme potansiyeline sahip bulunmaktadır. Bunlar aşağıda kısaca açıklanmaktadır.

- 2001 yılında yapılan yasal düzenlemelerle Merkez Bankası bağımsız hale getirilmiş ve asıl olarak fiyat istikrarı görevi verilmiş olsa da, kamunun yüksek borç yükü ve bu yükün vade ve Türk Lirası-döviz kompozisyonu halâ Merkez Bankasının fiili durum olarak fiyat istikrarı görevini tam olarak uygulamasını engelleyebilecek bir potansiyel taşımaktadır. Bir başka deyişle, örtük enflasyon hedeflemesine geçişten bugüne kadarki dönemde gerek iç gerekse global koşulların uygunluğu ile kısa vadeli faizleri sürekli düşürme imkanı bulan Merkez Bankası, koşulların gerektirmesi halinde tersi bir eğilime girebilecek midir ? Girse dahi, eğer kamunun borçlarını çevirememeye beklentisi oluşursa ne yapabilecektir ?

- Son yıllarda düşen enflasyon ve dalgalı kur rejiminin etkisiyle bir miktar ters para ikamesi olsa da Türkiye halâ yüksek düzeyde dolarizasyona sahip bir ülkedir. Merkez Bankasının açık enflasyon hedeflemesine geçişle daha sıkı bağlanacağı enflasyon hedefine ulaşabilmek için alacağı para politikası kararları döviz kurlarındaki dalgalanmaları artırabilecektir. Bu reel ekonomi ve finansal sistemin yanısıra yüksek döviz cinsi borcu nedeniyle kamunun finansmanını da olumsuz etkileyebilecektir. Bu durum Merkez Bankasının fiyat istikrarı amacından sapmamasını tehlikeye sokabilecektir. Ayrıca, döviz kurlarındaki ani yükselmeler ciddi enflasyonist baskılar da yaratabilecektir. (Cari açıkta son yıllarda devam eden yükseliş bu bakımdan bir risk unsuru teşkil etmektedir.)

- 2001 yılındaki krizde uğradığı ciddi sarsıntının ardından Türk bankacılık sistemi

bugün kayda değer ölçüde güçlenmiştir. Buna rağmen bankacılık sistemi halâ kaynaklarının önemli bir kısmını reel sektöre kredi olarak aktarmak yerine kamuyu finanse etmeye ayırmaktadır. 2001 yılından bugüne kadarki süreçte genelde faizlerin düşmesinden oldukça yarar sağlayan bankacılık sistemi, Merkez Bankasının faizleri artırmak zorunda kalmasından veya bunun da ötesinde kamunun borçlarını ödeme gücüyle ilgili oluşabilecek tereddütlerden ciddi zarar görebilecektir.

Merkez Bankası, 2002 yılından buyana serbest dalgalı kur rejimi altında uyguladığı örtük enflasyon hedeflemesi yoluyla enflasyonun düşürülmesi konusunda sağladığı başarıya ve bunun sonucunda elde ettiği kredibiliteye rağmen, henüz açık enflasyon hedeflemesine geçişle ilgili kesin bir tarih vermemektedir. Bunda yukarıda sayılan risk unsurlarıyla ilgili endişeler belirleyici olmaktadır. Açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş, ancak yukarıda açıklanan konularda kaydedilecek ilerleme ile bunların Merkez Bankasını enflasyon hedefinden caydıracak veya ciddi ölçüde riske atacak bir konumdan çıkmalarına bağlı olacaktır.

5. Sonuç

Enflasyon hedeflemesi rejimi, parasal büyüklüklerin veya döviz kurlarının nominal çapa olarak kullanıldığı alternatif parasal rejimlere göre sahip olduğu avantajlar nedeniyle 1990'lı yılların başından itibaren birçok ülke tarafından uygulanmaya başlanmıştır. Bu rejim, kısa vadede doğabilecek bazı istenmeyen sonuçların dışında uzun vadede enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi ve sürdürülebilir bir büyümenin sağlanması bakımından oldukça başarılı sonuçlar vermektedir. Gelişmekte olan ülkelerin kendine has özellikleri enflasyon hedeflemesine geçişle ilgili ön şartların sağlanmasında bazı zorluklar çıkarsa da, birçok gelişmekte olan ülke bu rejimi başarıyla uygulamış ve halen de bu rejime bir yöneliş eğilimi görülmektedir.

Türkiye'de de 2001 yılında yaşanan krizin ardından örtük enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiş ve bugüne kadar oldukça başarılı sonuçlar elde edilmiştir. Bu başarılı sonuçlara ve Merkez Bankasının kurumsal ve teknik düzeyde hazırlıklarını tamamlamasına rağmen, açık enflasyon hedeflemesine geçilememesinde yüksek kamu borçları ve bu borçların kompozisyonu, ekonomideki yüksek dolarizasyon ve son yıllardaki ilerlemeye

rağmen bankacılık sektöründe varolan bazı yapısal sorunlar belirleyici olmaktadır. Bu konulardaki olumlu gelişmelere bağlı olarak Merkez Bankası önümüzdeki dönemde açık enflasyon hedeflemesine geçebilecektir.

Enflasyon hedeflemesinin avantajları ve sağladığı olumlu sonuçlara rağmen, unutulmaması gereken önemli bir konu, bu rejimin tek başına ekonomideki tüm sorunlara çare olamayacağı, uzun vadede düşük enflasyon ve istikrarlı büyümenin esas olarak sağlam ekonomik temellere ve bunu sağlayacak yapısal reformlara bağlı olduğudur.