



Enflasyon Hedeflemesi Rejimi

Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Nedir?

Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Ön Koşulları

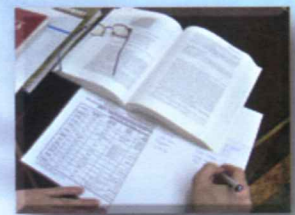
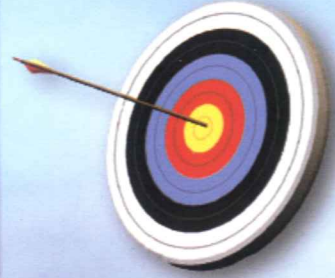
Dünyada Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve Çerçevesi

Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Rejimine Geçiş Süreci

Örtük Enflasyon Hedeflemesi Nedir?

Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Ön Koşulları

Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi





Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
2006

ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİ

Bu yayın, İletişim Genel Müdürlüğü'nün
(0 312) 324 09 93 numaralı telefonunu aramanız veya
iletisimbilgi@tcmb.gov.tr adresine elektronik posta göndermeniz halinde
adresinize ücretsiz olarak gönderilecektir.
Yayınlarımızın elektronik kopyalarına internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yayınıdır,
parayla satılamaz.

ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİ NEDİR?

Enflasyon hedeflemesi rejimi; para politikasının fiyat istikrarını (Kutu 1) sağlamaya ve sürdürmeye yönelik olarak kurumsallaştığı modern bir stratejidir.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin unsurları aşağıdaki gibi sıralanabilir:

1. Enflasyon hedeflemesi rejimi altında;

- Sayısal bir enflasyon hedefi belirlenir ve bu hedef kamuoyuna duyurulur.
- Merkez bankası belirli bir süre sonunda bu hedefe ulaşacağını taahhüt eder.

Bu yapı, para politikasının toplum tarafından kolaylıkla anlaşılabilmesini ve izlenebilmesini sağlamaktadır.

2. Merkez bankası, tüm para politikası araçlarını belirlenen enflasyon hedefine ulaşmaya yönelik olarak kullanır. Enflasyon hedeflemesi rejimi altında merkez bankasının temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır.



Enflasyon hedeflemesi rejiminde temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır.

Kutu 1

Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarı; insanların tüketim, yatırım ve tasarruf kararlarında dikkate almaya gerek duymayacakları ölçüde düşük düzeyde sürdürülen bir enflasyon oranını ifade eder. Bugün için gelişmiş ülkelerde yüzde 1 ile yüzde 3 arasındaki enflasyon oranları (Ek 1) ile tanımlanmaktadır. Fiyat istikrarının sağlandığı bir ortamda, ekonomik birimler enflasyon oranının yükselmesini beklemezler.

Enflasyon hedeflemesi rejimi; para politikasının fiyat istikrarını sağlamaya ve sürdürmeye yönelik olarak kurumsallaştığı modern bir stratejidir.

3. Enflasyon hedeflemesi rejimi sadece bir enflasyon hedefi saptamak ve bunu kamuoyuna açıklamaktan ibaret değildir. Bu rejim, aynı zamanda, karar alma sürecinin kurumsallaşmasını sağlamaktadır. Karar alma sürecinin kurumsallaşması;

- Politika kararlarının şeffaf bir yapıya kavuşması,

- Kararların alınacağı tarihlerin belirli bir takvime bağlanması ve önceden kamuoyuna duyurulması,

- Kararların gerekçelerinin açıklanması ile bu açıklamalarda gelecekteki kararlara ilişkin eğilimlere yer verilmesi,

gibi unsurları kapsamaktadır. Kısaca enflasyon hedeflemesi rejimi altında para politikası kararlarının zamanlaması ve yönü daha belirgin hale gelmektedir.



Enflasyon hedeflemesi rejimi altında para politikası kararlarının zamanlaması ve yönü daha belirgin hale gelmektedir.

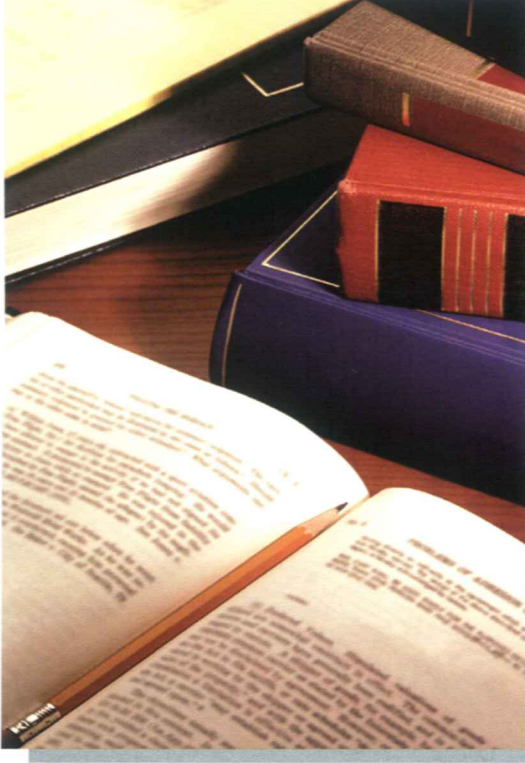
4. Enflasyon hedeflemesi rejimi altında merkez bankasının gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerini büyük önem taşımaktadır. Merkez bankasının enflasyon ve diğer ekonomik büyüklüklere ilişkin öngörülerini, gelecekteki enflasyonist baskılara karşı merkez bankasını önceden uyarmakta ve faiz kararlarının alınması aşamasında merkez bankasına yol göstermektedir.



Gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerin enflasyon hedefinden önemli ölçüde sapması halinde, bu sapmanın nedenine bağlı olarak, merkez bankası kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin aldığı kararla bu ikisi arasındaki uyumu yeniden sağlamaya çalışır.

Enflasyon hedeflemesi rejimi altında merkez bankasının gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerini büyük önem taşımaktadır.

5. Merkez bankası, enflasyonun gelecekte izleyeceği seyri öngörebilmek ve buna göre faiz kararlarını alabilmek için ise çok geniş bir bilgi setinden yararlanır (Kutu 2).

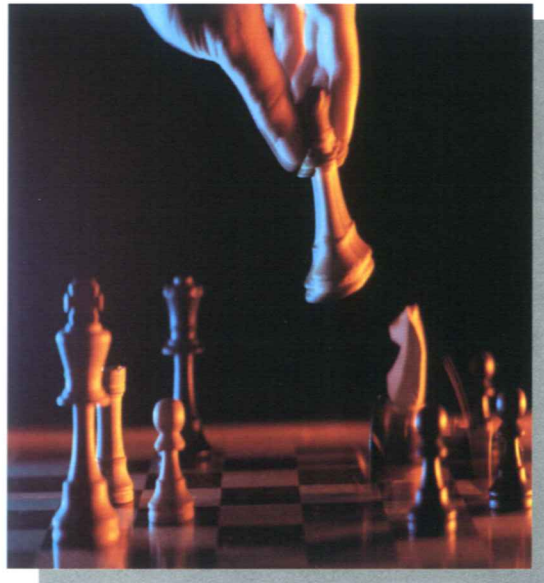


Kutu 2

Geniş Bilgi Seti

Merkez bankaları faiz kararlarını alırken çok geniş bir bilgi setinden yararlanmaktadır. Bu bilgi setinin içinde toplam arz ve toplam talep gelişmeleri, parasal göstergeler, kamu maliyesi gelişmeleri, beklentiler, fiyatlama davranışları, iç ve dış şoklar, verimlilik, istihdam ve ücretler, döviz kurları ve ödemeler dengesi gelişmeleri, merkez bankalarının kendi içsel enflasyon tahminleri gibi çok çeşitli unsurlar bulunmaktadır.

6. Enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanmasında ön plana çıkan diğer unsurlar beklentilerin iyi yönetilmesi ve etkin iletişim politikasıdır. Özellikle enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde insanlar beklentilerini geçmişteki enflasyon oranlarına bakarak oluştururlar. Bu da yüksek enflasyon oranlarının zaman içinde süreklilik kazanmasına; bir başka deyişle enflasyonda atalet neden olur. Ancak enflasyon hedeflemesi rejimi altında, diğer para politikası stratejilerinden farklı olarak, geleceğe yönelik enflasyon hedefleri konulması ve bu hedeflere ulaşılabileceğinin merkez bankası tarafından taahhüt edilmesi, ekonomik birimlere geçmiş enflasyon dışında referans alabilecekleri bir başka enflasyon oranı daha sunmaktadır.



Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Nedir?

Toplumun konulan hedeflere ve uygulanan politikalara güvenmesini sağlayabilmek için ise merkez bankasının etkin bir iletişim politikası izlemesi şarttır. Etkin bir iletişim politikası, merkez bankasının uyguladığı politikalarda topluma karşı şeffaf olmasını gerektirir.



Bu çerçevede merkez bankası nihai hedefini, uyguladığı ve gelecekte uygulayacağı politikaları ekonomik birimlere en doğru şekilde açıklamalı; ekonominin görünümüne ilişkin bilgi ve görüşlerini, gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerini toplumla paylaşmalıdır.

Toplumun konulan hedeflere ve uygulanan politikalara güvenmesini sağlayabilmek için merkez bankalarının etkin bir iletişim politikası izlemesi şarttır.

Böylece toplumun para politikası konusundaki bilinç düzeyi yükselir, merkez bankasının belirtilenin dışında bir hedefinin olmadığı daha iyi anlaşılır, belirsizlikler azalır, toplumun gerek merkez bankasına gerekse konulan enflasyon hedeflerine olan güveni artar. Güven arttığı ölçüde beklentiler daha iyi yönetilir, beklentiler daha iyi yönetildiği ölçüde ise hedeflere ulaşmak kolaylaşır ve daha az maliyetli olur.

Etkin iletişim politikası ile belirsizlikler azalır, toplumun enflasyon hedefine olan güveni artar.



ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİNİN ÖN KOŞULLARI

Enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanabilmesi ve başarılı olabilmesi için ekonomide bazı ön koşulların sağlanmış olması gerekmektedir. Bu ön koşullar:

1. Fiyat İstikrarı Amacına Sıkı Bir Biçimde Bağlılık:

Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan bir merkez bankasının uzun vadede birincil amacı enflasyon hedefine ulaşmak olmalıdır. Diğer amaçlar ancak fiyat istikrarı hedefi ile çelişmediği takdirde merkez bankası tarafından gözetilmelidir.



2. Bağımsız, Hesap Verebilir ve Güvenilir Bir Merkez Bankası:

Merkez bankası bağımsızlığının çeşitli unsurları bulunmaktadır (Kutu 3). Bugün modern anlamda merkez bankası bağımsızlığı; merkez bankalarının, en azından, hedeflerine ulaşma yolunda hangi araçları kullanacağını serbestçe belirleyebilmesi; yani araç bağımsızlığına (Kutu 3) sahip olması anlamına gelmektedir. Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan bir merkez bankasının araç bağımsızlığına sahip olması ve kamuya kredi vererek hükümetin

açıklarını finanse etmek gibi fiyat istikrarı ile çelişen görevlerinin olmaması rejimin başarılı olabilmesi için şarttır. Bu şekilde merkez bankası mali ve siyasi baskılara maruz kalmadan enflasyon hedefine odaklanabilecektir. Aynı zamanda bağımsızlık sayesinde merkez bankasına duyulan güvenin artması ile beklentiler daha iyi yönetilebilecek ve hedeflere ulaşmak kolaylaşacaktır.

Kutu 3

Amaç bağımsızlığı; merkez bankasının temel amacını tam istihdam, fiyat istikrarı, büyüme gibi seçenekler arasından kendisinin belirleyebilmesi anlamına gelmektedir.

Hedef bağımsızlığı; merkez bankasının seçilmiş olan temel amacı doğrultusunda bu amaca yönelik rakamsal hedefini kendisinin belirleyebilmesidir.

Araç bağımsızlığı; merkez bankasının hedefine ulaşabilmek için hangi araçları kullanacağını serbestçe belirleyebilmesidir.

Finansal bağımsızlık; merkez bankasının görevlerini yerine getirebilmek için yeterli mali kaynağa sahip olmasını ve kamuya mali destek sağlamamasını ifade etmektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan bir merkez bankasının araç bağımsızlığına sahip olması, başarılı olabilmesi için bir ön koşuldur.

Hesap verebilirlik, bağımsızlığı tamamlayan bir unsurdur. Hesap verebilirlik; merkez bankasının bağımsız olmasının bir gereği olarak, uyguladığı politikalar ve sonuçlarına ilişkin toplumun her kesimine karşı sorumlu olmasıdır.



Enflasyon hedeflemesi rejimi, merkez bankasının başarısının değerlendirilmesi açısından çok açık bir ölçüt sunmaktadır; enflasyon hedefinin tutturulması. Bu ölçüte bağlı olarak, hesap verebilirlik çerçevesinde, gerçekleşen enflasyonun hedeften sapması halinde merkez bankası sapmanın nedenlerini ve alınması gereken önlemleri kamuoyuna açıklamakla doğrudan sorumlu olmaktadır. Bu kapsamda şeffaflık ve etkin iletişim politikası hesap verebilirlik ile sıkı sıkıya bağlantılıdır.

Hesap verebilirlik; merkez bankasının bağımsız olmasının bir gereği olarak, uyguladığı politikalar ve sonuçlarına ilişkin toplumun her kesimine karşı sorumlu olmasıdır.

Hesap verebilirlik, bağımsızlığı tamamlayan bir unsurdur.

3. Güçlü ve Gelişmiş Finansal Piyasalar:

Aktarım mekanizmasının (Ek 2) iyi çalışabilmesi, diğer bir ifadeyle merkez bankası faiz kararlarının enflasyonu istenildiği düzeyde ve istikrarlı bir şekilde etkileyebilmesi için finansal sistemin temellerinin güçlü olması; sağlam bir bankacılık sektörü ile gelişmiş para, sermaye ve döviz piyasalarının bulunması gerekmektedir.



Aktarım mekanizmasının iyi çalışabilmesi için finansal sistemin temellerinin güçlü olması gerekmektedir.

4. Düşük Mali Baskınlık:

Mali baskınlık; yüksek düzeydeki kamu borcunun, merkez bankası tarafından belirlenen kısa vadeli faizler ile piyasa faizleri arasındaki ilişkiyi zayıflatarak aktarım mekanizmasının (Ek 2) istenildiği gibi çalışmasını engellemesi ve böylece para politikasının etkinliğini azaltması anlamına gelmektedir. Hükümetler, bütçe açıklarını; yani harcamalarının gelirlerini aşan kısmını finansal piyasalardan borçlanarak karşılamaya çalışırlar. Ancak kamu borcunun çok yüksek olduğu ülkelerde bu durum, finans piyasalarındaki borç verilebilir kaynakların çoğunun kamuya aktarılmasına ve özel sektöre verilebilecek kredi miktarının önemli ölçüde azalmasına neden olur. Böyle bir durumda aktarım mekanizmasının faizler genel düzeyi ve kredi piyasası kanalları doğrudan, beklentiler kanalı ise dolaylı olarak etkinliklerini kaybettikleri için para politikası, talep ve enflasyon üzerinde yeterince etkili olamaz. Bu nedenle mali disiplinin sağlanması ve mali baskınlığın düşük olması enflasyon hedeflemesi rejiminin başarılı olabilmesi için bir ön koşuldur.

Mali baskınlığın düşük olması, enflasyon hedeflemesi rejiminin başarılı olabilmesi için bir ön koşuldur.

5. Teknik Altyapının Sağlanması:

Merkez bankası, gelecekteki enflasyonu başarılı bir şekilde öngörebilmek için geniş bir bilgi seti oluşturmalı ve güçlü tahmin modelleri geliştirmelidir.



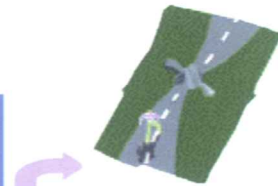
- Yüksek ve kronik bütçe açıkları
- Kamunun piyasalardan aşırı borçlanması



- Yüksek kamu borç stoku



- Kamunun finansal piyasalardaki kaynakları yoğun biçimde kullanması
- Özel sektöre verilebilecek kredi miktarının azalması

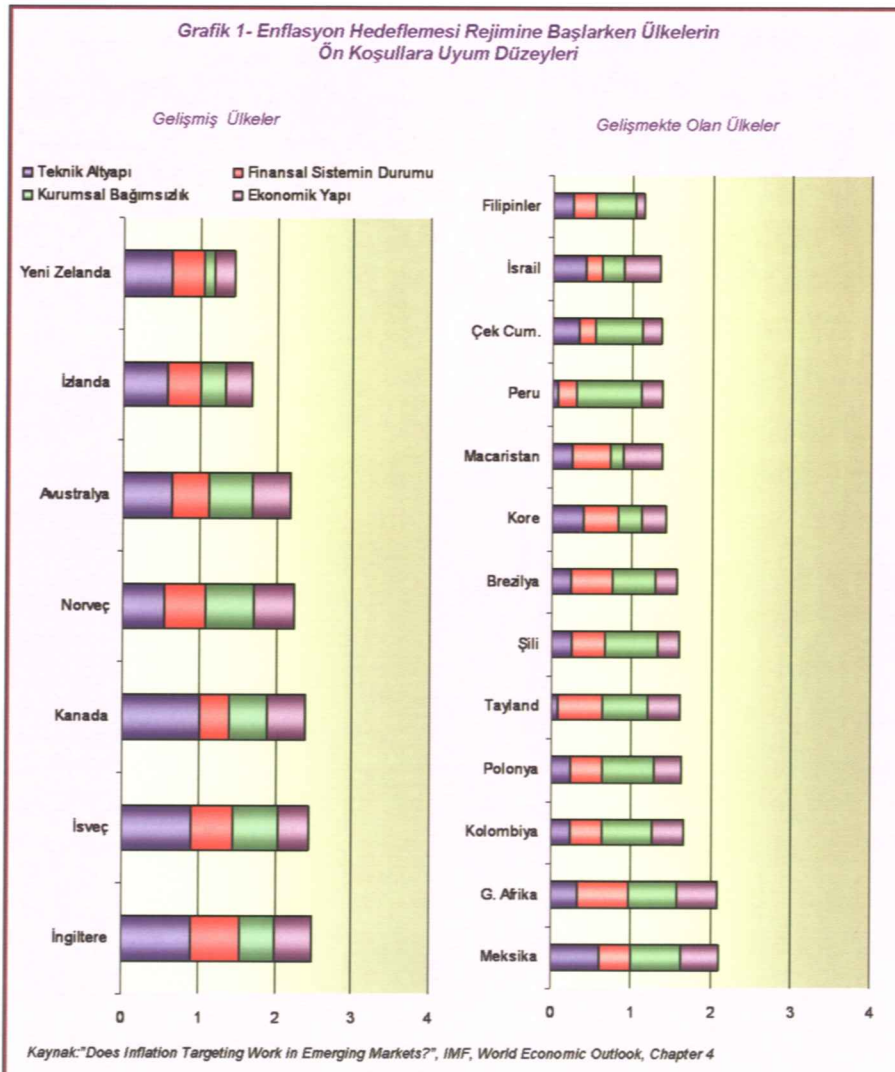


- Risk algılarının artması
- Kısalan vadeler
- Yüksek faizler
- Beklentilerin bozulması
- Etkinliğini kaybeden aktarım mekanizması

Ön Koşullar Ne Ölçüde Sağlanmalıdır?

Enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülkelerin bu rejime geçerken söz konusu ön koşulları ne ölçüde sağlayabildiklerine bakıldığında; bu ülkelerden hiçbirinin enflasyon hedeflemesi rejiminin teorik olarak öngördüğü tüm koşulları tam anlamı ile aynı anda sağlayabildiği görülmemiştir (Grafik 1).

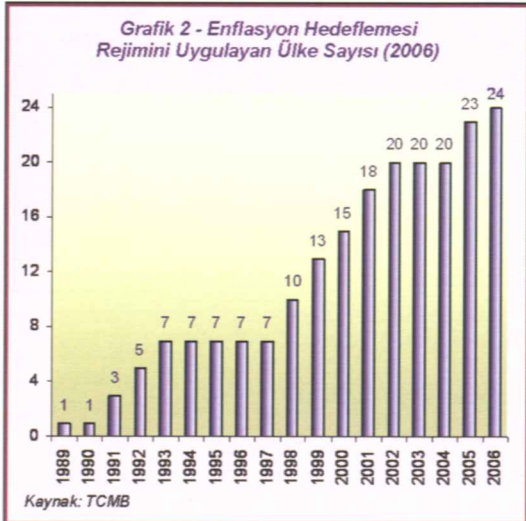
Enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş aşamasında önemli olan, bu koşulların tümünün tam olarak sağlanmasından çok, bu koşullarda enflasyon hedeflemesi rejiminin işlemlerini engellemeyecek ölçüde ilerleme sağlanmış olmasıdır.



Enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülkelerden hiçbiri, bu rejime geçerken rejimin öngördüğü tüm koşulları tam anlamı ile aynı anda sağlamamıştır.

DÜNYADA ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİ VE ÇERÇEVESİ

Enflasyon hedeflemesi rejimi, ilk defa 1989 yılında Yeni Zelanda tarafından uygulanmaya başlanmış ve zaman içinde giderek artan sayıda ülke tarafından para politikası stratejisi olarak seçilmiştir. Bu rejimi uygulayan ülke sayısındaki artışta; enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülkelerde enflasyon oranlarının düşmesi, fiyat istikrarını sağlama yolunda önemli başarılar elde edilmesi, büyümenin olumlu yönde etkilenmesi, ekonominin şoklara karşı dayanıklılığının artması ve bu rejimi terk etmeyi gerektirecek hiçbir olumsuz sonuçla karşılaşılması etkili olmuştur. 2006 yılı itibarıyla enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerin sayısı, Türkiye ile birlikte, 24'tür; bu 24 ülke içinde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler bulunmaktadır (Grafik 2).



Enflasyon hedeflemesi rejimi; katı kurallardan ziyade her ülkenin kendine özgü tarihsel, kültürel, ekonomik ve siyasi koşullarına göre şekillendirebileceği esnek bir yapı sunmaktadır.



Bu kapsamda:

1. Enflasyon Hedefinin Belirlenmesi:

Rakamsal enflasyon hedefinin kimin tarafından belirleneceği ülkeden ülkeye değişmektedir. Enflasyon hedefleri; bazı ülkelerde hükümet tarafından, bazı ülkelerde merkez bankası tarafından, bazılarında ise hükümet ve merkez bankasının ortak kararıyla belirlenmektedir (Tablo 1).

Tablo 1 - Rakamsal Enflasyon Hedefini Kim Belirlemektedir? (2006)

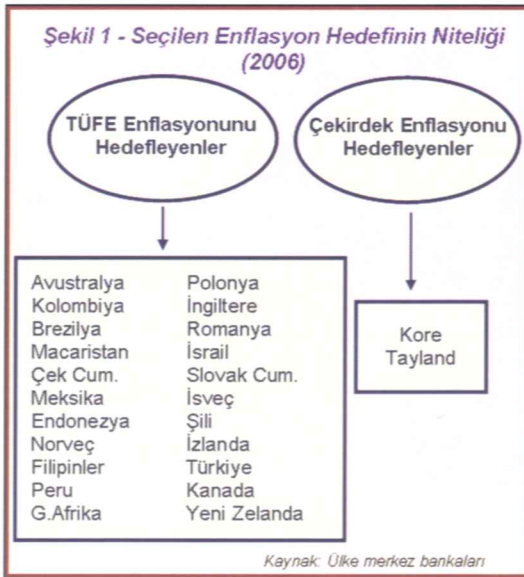
Hükümet	Güney Afrika, İngiltere, İsrail, Norveç, Endonezya.
Merkez Bankası	Çek Cum., İsveç, Slovak Cum., Kore, Polonya, Şili, Tayland, Meksika.
Hükümet + Merkez Bankası	Avustralya, Brezilya, Filipinler, İzlanda, Kanada, Kolombiya, Macaristan, Peru, Romanya, Türkiye, Yeni Zelanda

Kaynak: Ülke merkez bankaları

Enflasyon hedeflemesi rejimi; katı kurallardan ziyade her ülkenin kendine özgü tarihsel, kültürel, ekonomik ve siyasi koşullarına göre şekillendirebileceği esnek bir yapı sunmaktadır.

2. Hedefin Niteliği:

Hangi enflasyon sepetinin seçileceği ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Çoğu ülke kamuoyu tarafından kolay anlaşılabilirdiği, rahat izlenebildiği, yaşam maliyetini iyi ölçtüğü ve iletişim açısından avantajlı olduğu için Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) (Kutu 4) üzerinden hesaplanan enflasyon oranını hedeflemektedir. Enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülkelerin bir kısmı ise, fiyatlarıdaki geçici hareketleri dışlayarak enflasyonun altında yatan gerçek nedenleri gösterdiği ve böylece enflasyon eğilimi ile ilgili daha fazla bilgi sağladığı gerekçesiyle çekirdek enflasyonu (Kutu 4) hedeflemektedir (Şekil 1).



3. Nokta Hedef mi Bant Hedef mi?:

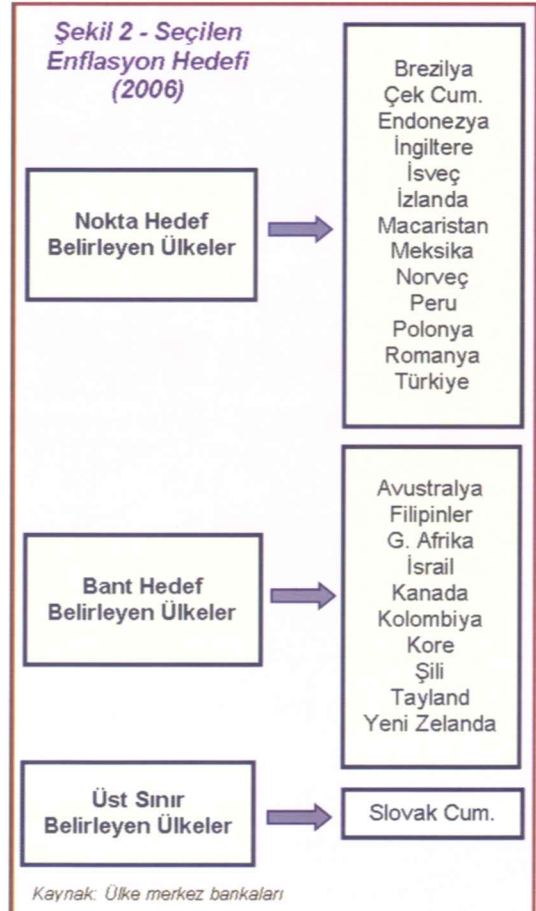
Bazı ülkeler enflasyon hedefini “nokta hedef” olarak belirlerken, bazıları “bant hedef” uygulamasını seçmektedirler. Bazı ülkelerin ise enflasyonun alabileceği değerin üst sınırını hedef olarak belirlediği görülmektedir (Şekil 2).

Kutu 4

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE):

Tüketiciler tarafından satın alınan mal ve hizmetlerden oluşan sepetin fiyatını ölçen bir endekstir. Tüm dünyada enflasyon TÜFE üzerinden hesaplanmaktadır (Ek 3).

Çekirdek Enflasyon: Bazı mal grupları ile fiyat değişmelerine yol açan bir takım unsurların tüketici fiyat endeksi kapsamında izlenen sepetten çıkarılması sonucu ulaşılan daha dar kapsamlı bir enflasyon tanımıdır. Çekirdek enflasyon; dışsal etkilere (enerji fiyatlarında artış, mevsimsel koşullar, maliye politikası vs.) daha açık olan ve geçici nitelikler taşıyabilen mal ve hizmetlerin TÜFE sepetinden çıkarılmasıyla hesaplanır. Enflasyondaki temel eğilimlerin saptanmasında çekirdek enflasyon son derece önemlidir.



Ancak; “nokta hedef”in tam olarak tutturulması hemen hemen imkansızdır. Çünkü petrol fiyatları, uluslararası gelişmeler, dolaylı vergilerdeki değişiklikler, kamudaki fiyat ayarlamaları ve tarım ürünlerinin fiyatlarında iklimden kaynaklanan ani hareketler gibi para politikasının kontrolünde olmayan unsurların enflasyon üzerinde önemli bir etkisi vardır. Bu etkiler gerçekleşen enflasyonun hedeflenen noktadan sapmasına neden olabilmektedir. Bu nedenle nokta hedefleme yapan ülkelerin tümünde nokta hedef etrafında ülkeden ülkeye değişen büyüklükte bir aralık tanımlandığı görülmektedir. Bu aralığı, bazı ülkeler “belirsizlik”, bazıları “güven”, bazıları ise “hoşgörü” aralığı olarak isimlendirmektedirler.

Nokta hedefleme yapan ülkelerin tümünde nokta hedef etrafında ülkeden ülkeye değişen büyüklükte bir aralık tanımlandığı görülmektedir.



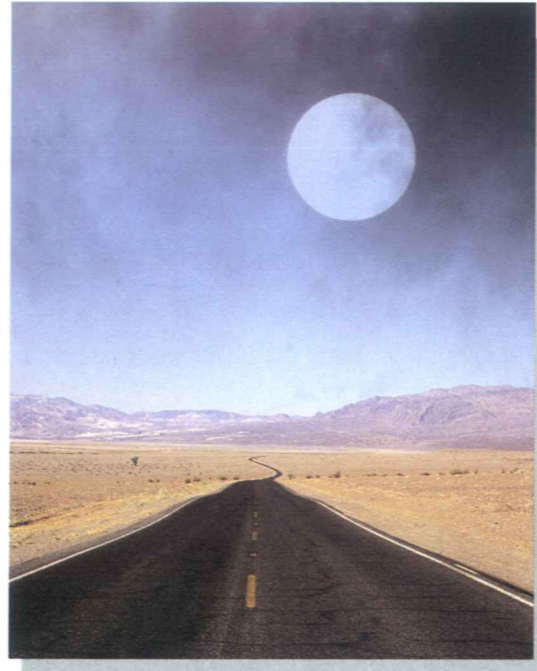
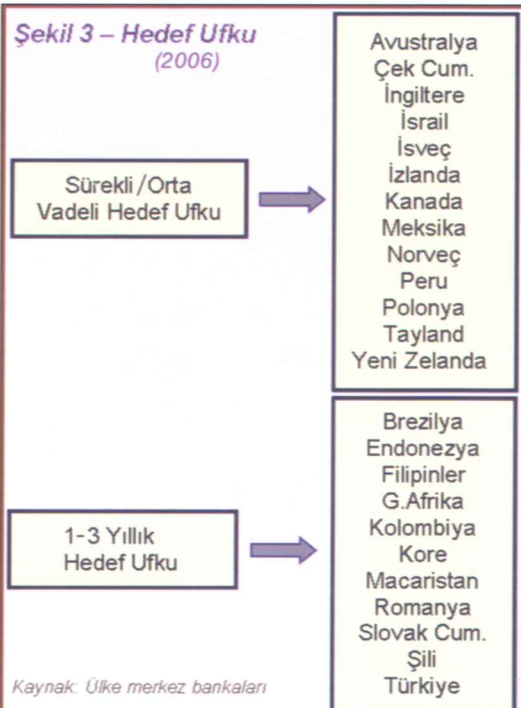
Nokta hedefleyen ülkelerde bir belirsizlik aralığının oluşturulması, bant hedeflemesi ile karıştırılmamalıdır.

Nokta hedefleyen ülkelerde bir belirsizlik aralığının oluşturulması, bant hedeflemesi ile karıştırılmamalıdır. Nokta hedefleyen merkez bankalarında temel amaç nokta hedefin tutturulmasıdır. Nokta hedefin etrafındaki belirsizlik aralığı sadece hedeften “aşırı” sapmanın sınırlarını belirlemektedir. Bant hedeflemesinde ise önemli olan enflasyonun hangi noktada olduğundan çok bant içinde olmasıdır. Enflasyon belirlenen bant içinde olduğu sürece hangi noktada olursa olsun hedef tutturulmuş olarak kabul edilmektedir.

Nokta hedefleyen merkez bankalarında temel amaç nokta hedefin tutturulmasıdır. Bant hedeflemesinde ise önemli olan enflasyonun hangi noktada olduğundan çok bant içinde olmasıdır.

4. Hedef Ufku:

Hedef ufku, ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerin bir kısmı, enflasyon hedefini sürekli, orta veya uzun vadeli adı altında zaman sınırı koymaksızın ilan etmektedir. Enflasyon hedefini bu şekilde belirleyen ülkelere bakıldığında, bu ülkelerin fiyat istikrarını sağlamış ve bunu sürdürmeye çalışan ülkeler oldukları görülmektedir. Örneğin; İngiltere’de 2004 yılından beri enflasyon hedefi yüzde 2’dir ve hedefin değiştirileceğine ilişkin bir açıklama yapılmadığı sürece bu hedefin devam edeceği açıklanmıştır. Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan diğer ülkeler ise, fiyat istikrarına ulaşma amacı çerçevesinde enflasyon hedeflerini 1 ile 3 yıl arasında değişen süreler için belirlemektedirler (Şekil 3). Örneğin; Macaristan 3 yıllık bir hedef ufkuна sahipken, Brezilya’nın hedef ufku 2 yıldır.



5. Karar Alma Mekanizması ve Kararların Açıklanması:

Enflasyon hedeflemesi rejimi altında karar alma mekanizması da ülkeden ülkeye farklılaşmaktadır. Birçok ülkede kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin kararlar Para Politikası Kurulu, Banka Yönetim Kurulu gibi farklı adlar altında yapılanan kurullar tarafından oylanarak alınırken, bazı ülkelerde ise tek başına Merkez Bankası Başkanı tarafından alınmaktadır.

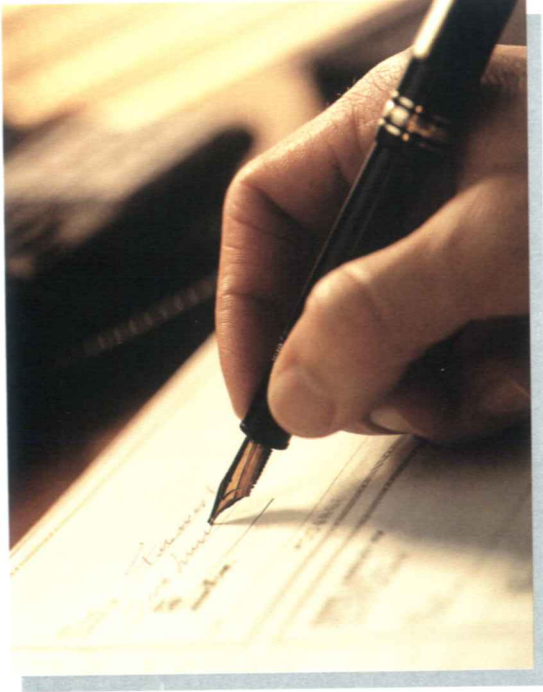
Faiz kararlarının alınacağı tarihler enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerin neredeyse tümünde önceden kamuoyuna duyurulmaktadır. Faiz kararları ülkelerin çoğunda ayda bir defa alınmaktadır; ancak az sayıda ülkede kararların alınma sıklığı farklılaşmaktadır.

Toplantıda alınan kararlar bazı ülkelerde toplantının hemen ardından kamuoyuna ilan edilirken, bazılarında bir sonraki işgününde ilan edilmektedir.



6. Hesap Verebilirlik Uygulamaları:

Hesap verebilirlik ilkesi çerçevesindeki uygulamalar da ülkeden ülkeye değişmektedir. Enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan merkez bankalarının neredeyse tümü hedeften sapma durumunda bu sapmanın nedenlerini ve alınması gereken önlemleri kamuoyuna açıklamakla yükümlüdür. Bazı merkez bankaları ise buna ek olarak hedeften aşırı sapma görüldüğü takdirde Hükümete yazılı bir rapor sunmaktadır.



7. İletişim Politikaları:

Uygulanan iletişim politikaları ve kullanılan iletişim araçları da ülkeler arasında bir takım farklılıklar göstermektedir. Temel iletişim aracı pek çok ülkede "Enflasyon Raporu" olmakla birlikte, bazı ülkeler buna ek olarak faiz kararlarının alındığı toplantılardaki görüşleri içeren toplantı özetlerini de yayımlamaktadırlar. Ayrıca şeffaf ve etkin iletişim politikası çerçevesinde, toplantılardaki oylama sonuçlarını gösteren toplantı tutanaklarını ve enflasyon oranını tahmin etmekte kullanılan modelleri yayımlayan ülkeler de mevcuttur.

**Her ülke kendisi için çizdiği yapıyı
enflasyon hedeflemesi rejimi
altında çok önemli olan şeffaflık
ilkesi gereği kamuoyuna duyurur.**



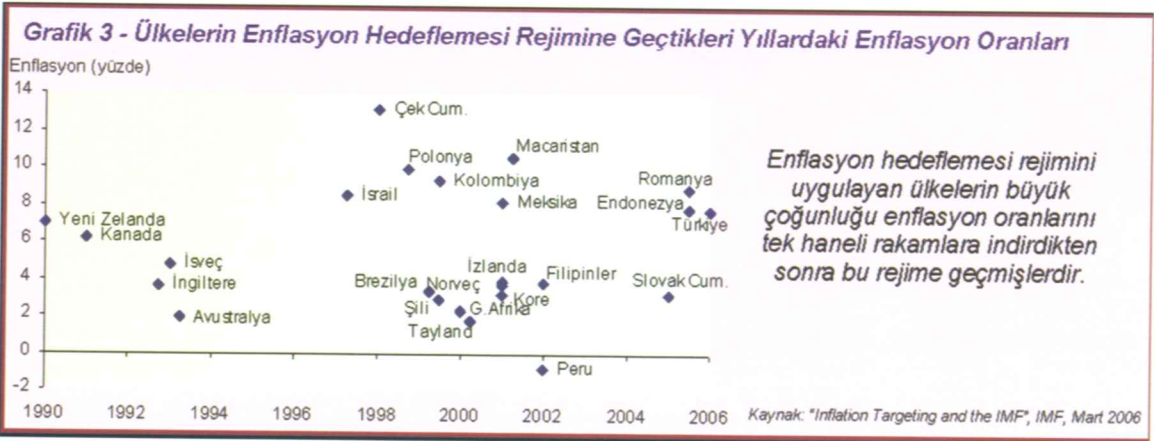
TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİNE GEÇİŞ SÜRECİ

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), para politikasının geçirdiği evrim süreci ve enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulandığı ülkelerde alınan başarılı sonuçlar nedeniyle 2000 yılından itibaren para politikası çalışmalarına enflasyon hedeflemesi rejimi doğrultusunda yön vermiş ve nihai hedefinin enflasyon hedeflemesi rejimine geçmek olduğunu açıklamıştır.



Ancak enflasyon hedeflemesi rejimine geçilebilmesi ve bu rejimin başarılı bir şekilde uygulanabilmesi için rejimin ön koşullarının belirli ölçüde sağlanması gerekmektedir. Ayrıca enflasyonun çok yüksek ve oynak olması gelecekteki enflasyonu doğru bir şekilde tahmin etmeyi zorlaştırdığından, enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmeden önce enflasyonun belirli bir düzeye düşürülmesi hedeflenmiştir (Grafik 3). Bu nedenle başlangıçta enflasyon hedeflemesi rejiminin örtük olarak uygulanmasına; ayrıca parasal büyüklükler üzerine de hedefler konulmasına karar verilmiş ve para politikası 2002-2005 yılları arasında örtük enflasyon hedeflemesi çerçevesinde uygulanmıştır.

TCMB, enflasyon hedeflemesi rejiminin önkoşulları sağlanıncaya kadar, 2002-2005 yılları arasında örtük enflasyon hedeflemesi uygulamıştır.



ÖRTÜK ENFLASYON HEDEFLEMESİ NEDİR?

Örtük enflasyon hedeflemesi, en basit tanımıyla, enflasyon hedeflemesi rejimine yakınsama stratejisidir. Örtük enflasyon hedeflemesi altında da bir enflasyon hedefi belirlenmekte ve para politikası "gelecek dönem enflasyonu"na odaklanmaktadır. Temel politika aracı yine kısa vadeli faiz oranlarıdır. Enflasyon hedeflemesi rejiminin kurumsallaşma, teknik kapasite, şeffaflık, hesap verebilirlik gibi unsurlarına kademeli bir yaklaşım söz konusudur. Enflasyon hedeflemesi rejiminden farklı olarak enflasyon hedefinin yanı sıra gösterge niteliğinde başka hedefler de konulabilmektedir.



Örtük enflasyon hedeflemesi,
enflasyon hedeflemesi rejimine
kademeli bir yakınsama
öngörmektedir.

Türkiye’de başarılı bir şekilde uygulanan örtük enflasyon hedeflemesi; TCMB’nin enflasyon hedeflemesi rejimi için deneyim kazanmasını sağlamış, toplumun enflasyon hedeflemesi rejimini öğrenmesine ve bu rejimin güvenilirliğine büyük katkıda bulunmuştur.



Örtük enflasyon hedeflemesi,
TCMB’nin enflasyon hedeflemesi
rejimi için deneyim kazanmasını
sağlamış ve başarılı sonuçları
sayesinde uygulanan para
politikalarına güveni artırmıştır.

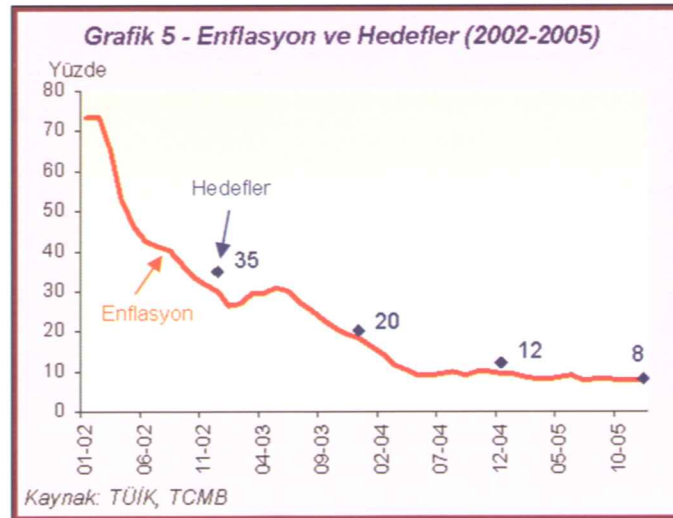
TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİNİN ÖN KOŞULLARI

Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Ön Koşulları	Türkiye’deki Durum
1. Fiyat İstikrarı Hedefine Sıkı Bir Biçimde Bağlılık	2001 yılında 1211 sayılı TCMB Kanunu’nda yapılan değişiklikle TCMB’nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiş; bu çerçevede enflasyon hedefinin Hükümet ile birlikte belirlenmesi kanunlaşmıştır.
2. Bağımsız, Hesap Verebilir ve Güvenilir Bir Merkez Bankası	2001 yılında 1211 sayılı TCMB Kanunu’nda yapılan değişiklikle TCMB araç bağımsızlığını kazanmıştır. Bu kapsamda TCMB kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirlemektedir. Aynı zamanda enflasyonun en temel sebeplerinden birisi haline gelmiş olan TCMB’nin kamuya kredi vermesine 2001 yılı Kasım ayından itibaren geçerli olmak üzere son verilmiştir (Grafik 4). Grafik 4 - Kamuya Açılan Krediler ve Enflasyon (1989-2005) Kaynak: TCMB, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Aynı Kanun değişikliği ile TCMB’nin, hesap verebilirlik kapsamında, faaliyetleri ve para politikası uygulamaları ile ilgili her yıl Nisan ve Ekim aylarında Bakanlar Kuruluna bir rapor sunması ve yine yılda iki defa Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu bilgilendirmesi kanunlaşmıştır.
3. Güçlü ve Gelişmiş Finansal Piyasalar	Bu alanda yapılan reformlarla bankacılık sektörü daha sağlam bir yapıya kavuşmuş, finansal kesimin kırılganlığı azalmış ve finansal piyasaların derinliği artmıştır. Dalgalı kur rejimine uyum büyük ölçüde sağlanmış, piyasalardaki bir kısım riskleri yönetmeyi sağlayacak türev piyasalar (Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası) çalışmaya başlamıştır. Yapılan düzenlemeler sayesinde finansal piyasalar giderek güçlenmektedir.

Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Ön Koşulları	Türkiye’deki Durum
4. Düşük Mali Baskınlık	Mali disiplinin sürdürülmesi ve sonucunda kamu borç stokunda görülen iyileşme ile birlikte borcun sürdürülebilirliğine dair endişeler büyük ölçüde azalmış, finansal piyasalarda mali baskınlık düşmüştür.
5. Teknik Altyapının Sağlanması	TCMB’nin gelecekteki enflasyonu öngörebilmek için kullandığı bilgi seti genişletilmiş, enflasyon tahmin modelleri geliştirilmiştir. Ayrıca TCMB’nin organizasyon yapısı enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde yenilenmiştir. İletişim politikalarının etkin bir şekilde uygulanabilmesi için İletişim Genel Müdürlüğü kurulmuş, para politikasına ilişkin görev tanımları netleştirilmiş ve Araştırma Genel Müdürlüğü yeniden yapılandırılmıştır.

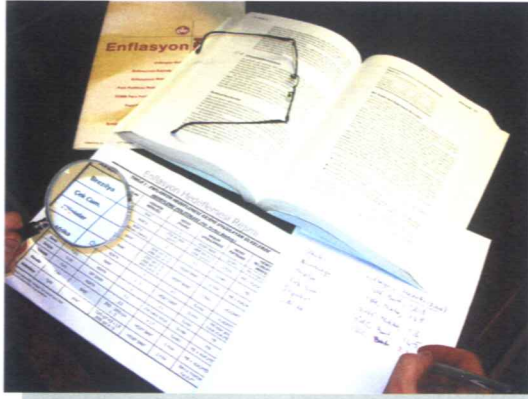
Tüm bu gelişmeler, Türkiye’de enflasyon hedeflemesi rejiminin ön koşulların sağlanmasında büyük ölçüde ilerleme olduğunu göstermektedir. Ayrıca örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı 2002-2005 yılları arasında dört yıl üst üste konulan enflasyon hedeflerine ulaşılarak enflasyon hedeflemesi rejiminin başarısı için gerekli güvenin tesis edilmesinde önemli bir mesafe alınmıştır (Grafik 5). Sonuçta 2006 yılı itibariyle Türkiye’de “Enflasyon Hedeflemesi Rejimi” uygulanmaya başlanmıştır.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin ön koşullarının büyük ölçüde oluşmasında ve gerekli güvenin tesisinde önemli mesafeler alınması sonucu Türkiye, 2006 yılı başında “Enflasyon Hedeflemesi Rejimi”ni uygulamaya başlamıştır.



TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ REJİMİNİN GENEL ÇERÇEVESİ

Türkiye’deki enflasyon hedeflemesi rejiminin genel çerçevesi oluşturulurken, bu rejimi uygulayan ülkeler TCMB tarafından ayrıntılı bir şekilde incelenmiş ve bu gözlemlerden de yararlanılarak rejimin genel çerçevesi Türkiye’ye özgü bir şekilde oluşturulmuştur.



Enflasyon Hedefinin Belirlenmesi:

• Enflasyon hedefine ulaşılmasında para politikalarının yanı sıra diğer ekonomi politikaları da oldukça etkilidir. Bu kapsamda Hükümetin, uyguladığı politikaları enflasyon hedefi doğrultusunda para politikası ile uyumlaştırması enflasyonun düşürülmesinde büyük önem taşımaktadır. Bunun yanı sıra uygulanan para politikası stratejisinin hükümet tarafından desteklenmesi, ekonomik birimlerin uygulanan para politikasına ve enflasyon hedeflerine duyduğu güveni artırmaktadır. Tüm bunlar göz önüne alınarak, 2001 yılında TCMB Kanunu’nda yapılan değişiklik ile rakamsal enflasyon hedefinin ne olacağını Hükümet ve TCMB’nin birlikte belirlemesi kanunlaşmıştır. Bu Kanun hükmü çerçevesinde, enflasyon hedeflemesi rejiminde hedefler Hükümet ile birlikte belirlenmiştir.

Türkiye’de rakamsal enflasyon hedefi Hükümet ve TCMB’nin ortak kararıyla belirlenmektedir.

Hedefin Niteliği:

• Toplum tarafından kolaylıkla takip edilebildiği ve günlük yaşam maliyetini iyi ölçen bir gösterge olduğu için “TÜFE enflasyonu” hedeflenmektedir. Bunun yanı sıra para politikasının kontrolünde olmayan unsurları dışlayarak enflasyonun altında yatan gerçek nedenleri görebilmek amacıyla, çekirdek enflasyon görevi gören ve 2005 yılında hesaplanmaya başlanan “özel kapsamlı enflasyon göstergeleri” de TCMB tarafından dikkatle takip edilmektedir.



Nokta Hedef mi Bant Hedef mi?:

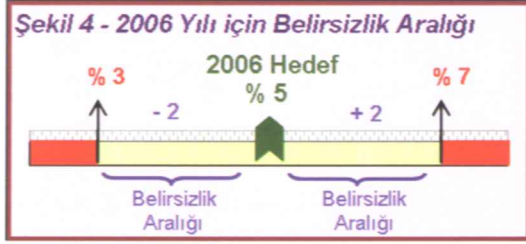
• Hedefler “nokta hedef” olarak seçilmiştir. Bunun sebebi bu tür nokta hedeflerin kolay anlaşılabilir olması; dolayısıyla iletişim açısından avantajlı ve bekleyişleri yönlendirmede daha etkili olmasıdır.

Enflasyon hedefi TÜFE’dir.

Hedefler “nokta hedef” olarak seçilmiştir.

Belirsizlik Aralığı:

• Nokta hedefleme yapan ülkelerin tümünde olduğu gibi, Türkiye'de de nokta hedefin etrafında bir "belirsizlik aralığı" belirlenmiştir. Buna göre 2006 yılı için belirsizlik aralığı her iki yönde 2 puandır (Şekil 4).



Hedef Ufku:

• Orta vadeli bir yaklaşım çerçevesinde üç yıllık bütçe uygulamasına başlanması ve enflasyon hedeflerinin diğer makroekonomik değişkenler ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla hedefler üç yıllık bir süre için belirlenmiştir. Buna göre enflasyon hedefleri 2006 yılı için % 5, 2007 ve 2008 yılları için % 4'tür (Tablo 2). 2009 yılı hedefi ise 2006 yılı içinde açıklanacaktır.

Türkiye'de enflasyon hedefleri üç yıllık bir süre için belirlenmiştir.

Tablo 2 - Hedef Ufku

2006	2007	2008
% 5	% 4	% 4

Hedeften Sapma ve Hesap Verme:

• Hedeften aşağı ya da yukarı yönlü sapmaların aynı şekilde değerlendirilmesi esastır.

• Buna göre hedeften aşağı ya da yukarı yönlü belirgin bir sapma olması halinde TCMB, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkesi çerçevesinde sapmanın nedenlerini hazırladığı raporlar aracılığıyla kamuoyuna açıklayacaktır. Belirsizlik aralığının ifade ettiği gibi, hedeften ± 2 puanın üzerindeki "aşırı sapma" durumunda ise ayrı bir mekanizma oluşturulmuştur. Bu durumda TCMB; sapmanın nedenlerini ve alınması gereken önlemleri, Hükümete yazılı olarak bildirmek ve kamuoyuna açıklamakla yükümlüdür (Kutu 5).

Kutu 5

1211 sayılı TCMB Kanunu Madde 42:

Başkan (Guvernör) tarafından, Banka faaliyetleri ile uygulanmış ve uygulanacak olan para politikası hakkında her yıl nisan ve ekim aylarında Bakanlar Kuruluna rapor sunulur. Banka, faaliyetlerine ilişkin olarak, yılda iki defa Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu bilgilendirir. Banka, para politikası hedefleri ve uygulamalarına ilişkin dönemsel raporlar hazırlar ve kamuoyuna duyurur.

...

Banka, belirlenen hedeflere ilan edilen sürelerde ulaşamaması ya da ulaşamama olasılığının ortaya çıkması halinde, nedenlerini ve alınması gereken önlemleri Hükümete yazılı olarak bildirir ve kamuoyuna açıklar.

Hedeflerin Değiştirilme Koşulları:

- Konulan hedeflerin değiştirilmemesi esastır. Konulan hedeflerde değişiklik, sadece ve sadece doğal afet ve savaş gibi olağanüstü gelişmelere ve para politikasının denetimi dışındaki unsurlara (petrol fiyatları, uluslararası gelişmeler, dolaylı vergiler, kamudaki fiyat ayarlamaları, tarım ürünlerinin fiyatlarındaki ani hareketler vs.) bağlı olarak hedeflerden sapmaların aşırı ve uzun süreli olacağının belirlenmesi halinde mümkündür.

Konulan enflasyon hedeflerinin değiştirilmemesi esastır.

Karar Alma Süreci:

- Kısa vadeli faiz oranına ilişkin kararlar; 2001 yılındaki Kanun değişikliğiyle kurulmuş olan ve 7 üyeden oluşan Para Politikası Kurulu (Kutu 6) tarafından oylanarak alınmaktadır.



Kutu 6

Para Politikası Kurulu: TCMB Başkanı, 4 Başkan Yardımcısı, Banka Meclisi'nce kendi üyeleri arasından seçilen bir üye ve Başkan'ın önerisi üzerine müşterek kararla atanan bir üyeden oluşmaktadır.

Kısa vadeli faiz oranları kararları, Para Politikası Kurulu tarafından oylanarak alınmaktadır.

- Faiz kararını almak üzere ayda bir defa toplanan Para Politikası Kurulunun toplantı tarihleri önceden kamuoyuna duyurulmaktadır (Tablo 3). Bu toplantı tarihleri, enflasyonun gelecekte izleyeceği seyri öngörmek için kullanılan ekonomik verilerin açıklanma tarihleri gözönüne alınarak belirlenmektedir.

Tablo 3 - 2006 Yılı Para Politikası Kurulu Toplantı Tarihleri

23 Ocak
23 Şubat
23 Mart
27 Nisan
25 Mayıs
20 Haziran
20 Temmuz
24 Ağustos
26 Eylül
19 Ekim
23 Kasım
21 Aralık

- Para Politikası Kurulu toplantılarında alınan faiz kararı, gerekçesi ile birlikte toplantıyı takiben aynı gün bir basın duyurusu ile ilan edilmekte ve TCMB internet sitesinde (www.tcmb.gov.tr) yayımlanmaktadır.

İletişim Politikası:

• TCMB; etkin, dürüst, tutarlı ve şeffaf bir iletişim politikası uygulamayı ilke edinmiştir. Bu kapsamda TCMB'nin para politikası ile ilgili temel iletişim aracı üç ayda bir yayımlanan "Enflasyon Raporu"dur. Bu Raporda, enflasyondaki ve enflasyon merkezinde ekonomideki gelişmeler kapsamlı bir biçimde ele alınmaktadır. Raporda, aynı zamanda TCMB'nin orta vadedeki enflasyon tahminlerine de yer verilmektedir (Grafik 6).

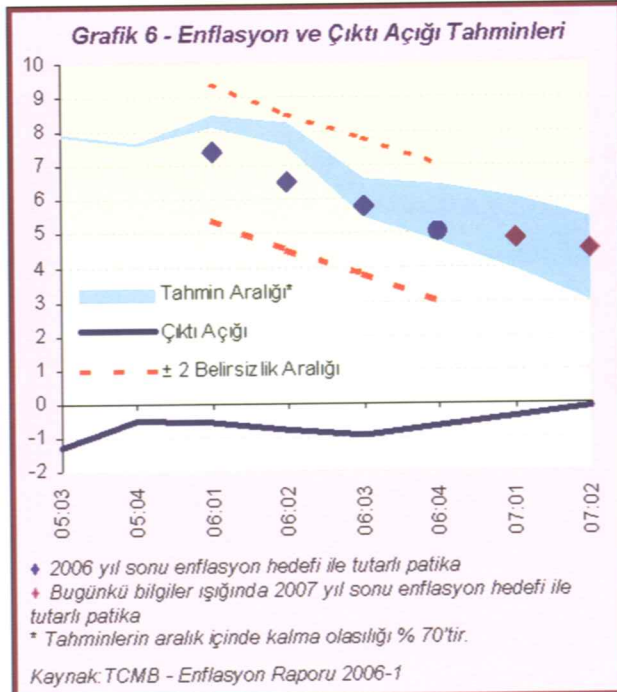
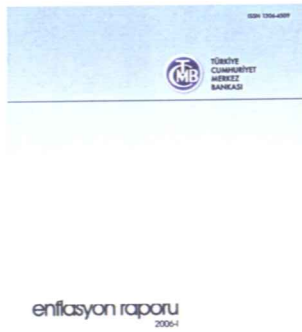


Tablo 4 - 2006 Yılı Enflasyon Raporlarının Yayımlanma Tarihleri

31 Ocak
28 Nisan
28 Temmuz
31 Ekim

• Para Politikası Kurulu toplantılarının ardından 5 işgünü içinde yayımlanan ve toplantıda konuşulan konuları ve yapılan değerlendirmeleri içeren toplantı özetleri de bir diğer önemli iletişim aracıdır.

Enflasyon hedeflemesi rejimi altında, TCMB'nin temel iletişim aracı üç ayda bir yayımlanan Enflasyon Raporu'dur.



- Yapılan basın toplantıları, hazırlanan teknik raporlar, enflasyon tahminlerinde kullanılan yöntemlere ilişkin sunumlar, yayımlanan kitapçıklar ve tüm bunların yer aldığı internet sitesi; TCMB'nin uyguladığı politikaları kamuoyuna anlatmakta kullandığı diğer iletişim araçlarıdır.



Aynı zamanda TCMB yetkilileri; çeşitli üniversitelerde ve meslek odalarında yaptıkları sunum ve konuşmalarla uygulanan para politikalarını ve ekonomideki gelişmeleri kamuoyuna anlatmaktadırlar.



Son Olarak...

Enflasyon hedeflemesi rejiminin, para politikası uygulamalarında bir “son” değil; “kesintisiz bir gelişme süreci”nin bir parçası olduğu unutulmamalıdır. Bu kapsamda ülkemizde de enflasyon hedeflemesi rejiminin çerçevesi zaman içinde gelişerek değişmeye devam edecektir. 

Ek 1

Enflasyonun Düşmesi Nedir, Ne Değildir?

Enflasyon oranı, ülke genelinde mal ve hizmetlerin fiyat artış hızını ölçmektedir.

Enflasyonun düşmesi; tüm mal ve hizmet fiyatlarının düşmesi, insanların alım gücünün artması, gelirlerinin yükselmesi demek değildir.

Enflasyonun düşmesi; genel olarak fiyatların daha yavaş artması, insanların alım güçlerinin geçmişe göre iyileşmesi demektir.

Örneğin Şekil 5'de gösterilen gıda, kira, giyim, mobilya, sinema ve benzeri mal ve hizmetlerden oluşan bir tüketim sepetinin değerinin ilk yıl 300 YTL, ikinci yıl 330 YTL, üçüncü yıl ise 350 YTL olduğunu varsayalım. Buradan hareketle, ikinci yıl tüketim sepeti 30 YTL değerinde artarken yani enflasyon yüzde 10 oranında iken; üçüncü yıl tüketim sepeti 20 YTL değerinde artmıştır; yani enflasyon oranı yüzde 6,1 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla enflasyon oranı yüzde 10'dan yüzde 6,1'e düşerken, fiyatlar 330 YTL'den 350 YTL'ye çıkmıştır. Diğer bir ifadeyle, enflasyon düşerken fiyatlar artmaya devam etmiş, ancak fiyatların artış hızı yavaşlamıştır.

Şekil 5- Enflasyonun Hesaplanması



Ek 2

Aktarım Mekanizması

Merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin aldıkları kararlar, enflasyonu ya da diğer bir ifadeyle genel fiyat düzeyini, Şekil 6'da basitleştirilmiş hali yer alan ve "aktarım mekanizması" adı verilen belirli kanallar aracılığıyla etkilemektedir. Buna göre merkez bankasının belirlediği faiz oranları, enflasyon üzerindeki etkisini dört kanaldan göstermektedir:

1. Merkez bankasının faiz oranları, yurtiçindeki diğer banka ve finans kurumlarının kendi müşterilerine uyguladıkları faizler üzerinde etkili olur.
2. Merkez bankasının faiz oranları, piyasa faizlerini etkileyerek bankalardan alınan kredi hacmini etkiler.
3. Merkez bankası faiz oranları; hisse senedi, bono ve döviz gibi varlıkların fiyatları üzerinde etkili olur.
4. Merkez bankası faiz oranları, beklentileri; beklentiler de ileriye yönelik yatırım, tüketim ve fiyatlama kararlarını etkiler.

Ancak merkez bankasının faiz kararları, bu kanallar yoluyla toplam talebi ve enflasyonu hemen etkileyemez; etkilerini ancak karar alındıktan sonra belirli bir gecikme süresi sonunda gösterebilirler. Bu gecikme; politika değişikliklerinin yapılan sözleşmelere ne kadar sürede yansıtacağı, bireylerin tüketim alışkanlıklarını ne kadar zamanda değiştirecekleri gibi unsurlara bağlıdır. Aktarım mekanizmasındaki gecikme nedeniyle, merkez bankaları enflasyondaki olası değişimlere karşı gerekli tedbirleri önceden alarak harekete geçmektedirler.

Şekil 6 - Aktarım Mekanizması



Ek 3

Enflasyon Neden TÜFE İle Ölçülmektedir?

TÜFE (Tüketici Fiyatları Endeksi); kişilerin kullandıkları mal ve hizmetleri içeren, günlük yaşam maliyetini ölçme amacı taşıyan temsili bir tüketim sepetinin parasal değerinden oluşturulan bir endekstir.

Amaç bu sepetin değerindeki değişimler vasıtası ile mal ve hizmetlerin zaman içerisindeki fiyat değişikliklerini ölçmek, enflasyon oranını tespit etmektir. Tüm dünyada kullanılan bir yöntemdir.

Ülkemizde Türkiye İstatistik Kurumu tarafından oluşturulan ve aylık olarak değeri açıklanan tüketim sepetinin içinde; cep telefonu, radyo, televizyon gibi teknolojik ürünlerden, ekmek, pirinç, domates, elma ve benzeri gıda maddelerine, sinema, tiyatro gibi sosyal faaliyetlere ilişkin harcamalara, kira, ısınma ve ulaşım giderlerine, kitap, defter ve benzeri eğitim faaliyetlerine kadar olan geniş bir yelpazede toplam 710 çeşit mal ve hizmet kalemi yer almaktadır.

Bu mal ve hizmet kalemlerinin tüketim sepetinin içindeki payları kişilerin gelirlerinin ne kadarını hangi mal ve hizmete harcadıklarının tespiti için yapılan hanehalkı anketleri ile belirlenmektedir. Bu anketler sonucunda kişilerin örneğin gıda için yaptıkları harcamanın toplam harcamaları içindeki payı yaklaşık yüzde 29 ise gıda maddelerinin endeks içerisindeki payı yüzde 29 olarak alınmaktadır. Sepetin kapsamı ve ağırlık yapısı her yıl Aralık ayında güncellenmekte, tüketimde önemini yitiren mal ve hizmetler sepetten çıkarılarak önem kazananlar sepete dahil edilmektedir.

Şüphesiz herkesin tüketim sepeti harcama alışkanlıkları, geliri, sosyal ve kültürel durumuna göre farklılaşabilmektedir. Dolayısıyla enflasyonu ölçmek için kullanılan mal ve hizmet sepeti (TÜFE) birebir herkesin günlük yaşam maliyetini tam anlamı ile ölçemeyebilmektedir.

Enflasyon tüm dünyada bu şekilde ölçülmekte olup; kapsam, hesaplama yöntemi ve temsil değeri açısından en sağlıklı ölçümlemesidir.





SÜRELİ YAYINLAR

Avrupa Ekonomik ve Para Birliği (EMU) Raporları
Bağımsız Denetim Raporları
Banka Kredileri Eğilim Anketi
Beklenti Anketi
Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi
BIS - Tezgahüstü Döviz ve Türev Piyasaları Anketi - Türkiye
Central Bank Review
Enflasyon Raporu
Finansal İstikrar Raporu
Haftalık Basın Bülteni
İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi
Ödemeler Dengesi İstatistikleri ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu
Ödemeler Dengesi Raporu
Reel Efektif Döviz Kuru
Sektör Bilançoları
TCMB Bülten
Tüketici Eğilim Anketi
Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi
Üç Aylık Bülten
Yıllık Rapor

Başkan'ın Konuşmaları

Basın Duyuruları
Para Politikası Kurulu Değerlendirmeleri Özeti

Araştırmalar

Uzmanlık Tezleri

Kitaplar - Kitapçıklar

Sıkça Sorulan Sorular

Yayınlarımıza www.tcmb.gov.tr adresinden ulaşabilirsiniz.