

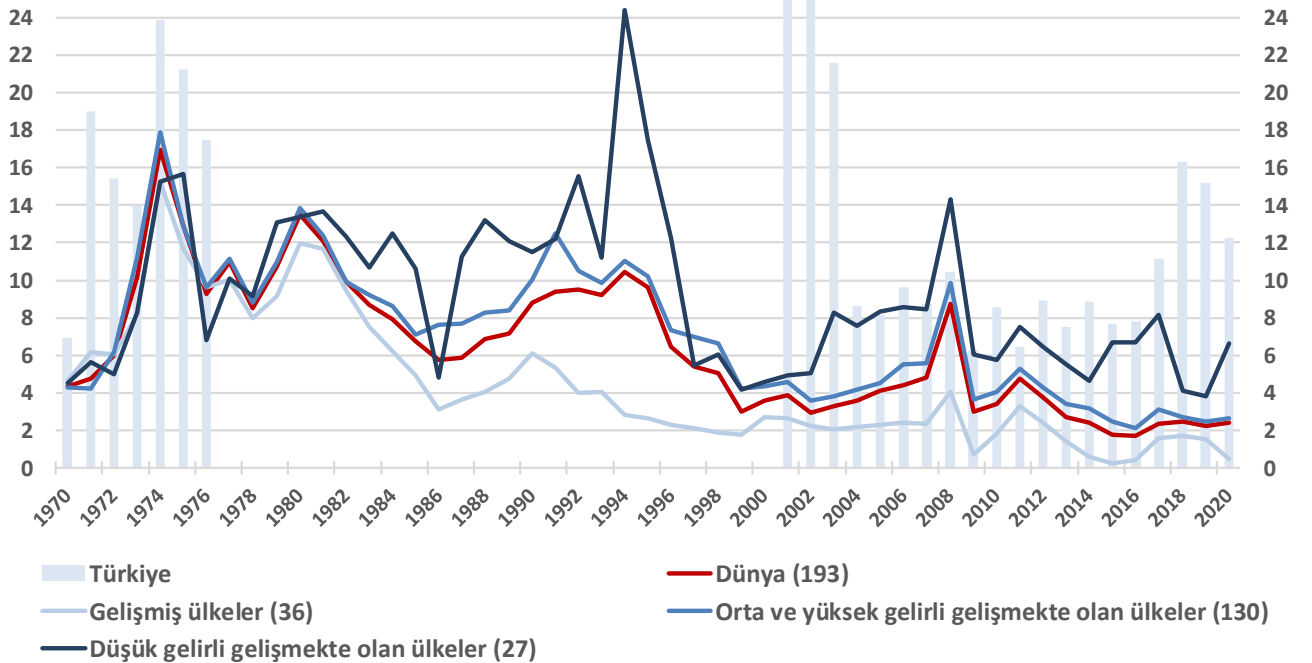
## Dünyada ve Türkiye’de Enflasyon: Türkiye Neden Ayrıştı?

Sumru Öz<sup>1</sup>

Geçtiğimiz Temmuz ayında en geniş kapsamlı enflasyon veri tabanının [1] kullanıma açılmasından sonra Türkiye’deki enflasyonu diğer ülkeler ve ülke gruplarıyla daha sağlıklı bir şekilde karşılaştırmak mümkün hale geldi. Ayhan Köse ve Dünya Bankası’ndaki ekibi tarafından derlenen veri tabanı kullanılarak hazırlanan aşağıdaki grafik son 50 yılda küresel enflasyonun<sup>2</sup> yüzde 17 ile 1974’te en yüksek düzeyine

ulaştığını gösteriyor. Gelişmiş ülkelerde 1982’de, orta ve yüksek gelirli gelişmekte olan ülkelerde ise 1990’ların ortasında kalıcı olarak tek haneye inen enflasyonun, 2010’dan itibaren dünya çapında düşük bir düzeyde istikrar kazandığı gözleniyor. Son on yılın ortalaması gelişmiş ülkeler için yüzde 1,4; orta ve yüksek gelirli gelişmekte olan ülkeler için yüzde 3,2; düşük gelirli gelişmekte olan ülkeler içinse yüzde 6. Türkiye’de enflasyon 34 yıl sonra 2004’te tek haneye inse de bu kalıcı olmadı. Son on yılın ortalaması yüzde 10,2 ile dahil olduğu ülke grubunun üç katından fazla. Bu araştırma notu, Türkiye’de enflasyonun seyrinin hangi dönemlerde diğer ülkelerden ayrıştığını ve bu ayrışmanın nedenlerini ortaya çıkarmayı amaçlıyor.

Grafik: Ülke gruplarındaki ortalama enflasyona kıyasla Türkiye’de enflasyon\*(%)



Kaynak: [1] (\*) 1977-2002 arasında yüzde 26 ile yüzde 105 arasında dalgalanan Türkiye’nin yıllık enflasyonu ülke gruplarına kıyasla çok yüksek olduğu için grafikte gösterilememiştir. Parantez içinde gösterilen gruptaki ülke sayısıdır.

<sup>1</sup> Koç Üniversitesi-TÜSİAD EAF

<sup>2</sup> Dünya ve ülke grupları için enflasyon, özellikle 1980 ve 1990’larda birçok ülkede yaşanan hiperenflasyonun etkisini bertaraf edebilmek için ortalama değil ilgili gruptaki orta değer (medyan) olarak alınmıştır [1]. Bu araştırma notunda da ülke gruplarının ortalama enflasyonu ile kastedilen bu orta değerdir.

## Son 50 yılda dünyada ve Türkiye’de enflasyonun seyri

1970 yılında Türkiye’de yüzde 7 olan enflasyon, dünya genelinde ve bütün ülke gruplarında ortalama yüzde 4,5 civarındaydı. 1971’de Bretton Woods sisteminin çökmesiyle birlikte sabit döviz kuru rejiminin kısıtlamalarından kurtulan gelişmiş ülke merkez bankaları, petrol fiyatlarının 3 kat artmasına bağlı olarak çıkan 1973 krizinin yavaşlattığı ekonomilerini canlandırmak için parasal genişlemeye gitti. Bu da ücret-fiyat artışı sarmalı ve stagflasyon olarak adlandırılan enflasyonist ortamda ekonomik yavaşlama ile sonuçlandı [1]. 1974’te küresel ortalama enflasyon yüzde 17 ile rekor kırdı. Türkiye’de ise 1974 yılında yüzde 24’e ulaştıktan sonra dünya genelinde olduğu gibi bir miktar gerileyen enflasyon, 1979’daki ikinci petrol krizinden sonra 2003 yılına kadar bir daha yüzde 25’in altına inemedi.

Gelişmiş ülkelerde 1974 yılında yüzde 15,3 ile zirve yapan medyan enflasyon, 1970’lerin sonuna doğru başlatılan parasal sıkılaştırmanın ardından -çoğunluğunda ekonomik durgunluk pahasına- 1986’da yüzde 3’e düştü. Gelişmekte olan ülkelerde ise enflasyonun kalıcı olarak tek haneye inmesi için bir on yıl daha geçmesi gerekti. Türkiye gibi büyük bütçe açıkları ve cari açığı olan, siyasi çalkantılar yaşayan Latin Amerika’daki birçok ülke on yıllar boyunca yüksek enflasyona maruz kaldı. Doğu blokunun çözülmesiyle birlikte Avrupa ile Orta ve Güney Asya’daki birçok ülke de bunlara eklendi. Nihayet 1990’ların ortasından itibaren mali disiplinin sağlanmasına ve merkez bankası bağımsızlığına öncelik veren yeni istikrar programları sayesinde gelişmekte olan ülkelerde de enflasyon düşürülebildi [1]. Yukarıdaki grafikte görülebileceği gibi Türkiye bu kervana daha geç katıldı. 2001 yılında uygulamaya konulan benzer bir istikrar programı sayesinde enflasyon 34 yıl aradan sonra 2004 yılında tek haneye indi.

2008-9 küresel krizi öncesinde yükselen gıda, emtia ve petrol fiyatları tüm ülke gruplarında ortalama enflasyonun artmasına neden olmakla beraber krizden hemen sonra enflasyon yeniden düşüşe geçerek gelişmiş ülkelerde yüzde 1, orta ve yüksek gelirli gelişmekte olan ülkelerde ise yüzde 3 civarına geriledi. Küresel enflasyon şimdilik 1971 öncesi sabit döviz kuru rejimi altında olduğu gibi uzunca bir süredir yüzde 5’in altında istikrar kazanmış görünüyor [2]. Ekonomileri tarımsal üretime dayanan, hava koşullarına bağlı olarak oynaklığın yüksek, merkez bankalarının kurumsal kapasitesinin sınırlı olduğu düşük gelirli gelişmekte olan ülkelerde [3] bile son beş yılda ortalama yüzde 6 olan enflasyon, Türkiye’de yeniden iki haneye çıktı.

## Dünya çapında enflasyon nasıl düştü?

Bütün ülke gruplarında geçerli olan düşük enflasyon ortamının Türkiye’de neden sağlanamadığını cevaplamak için öncelikle 1970’lerde dünya genelinde artan enflasyonun nasıl düşürüldüğünü anlamak gerek. Dünya Bankası tarafından 2019 yılında yayımlanan enflasyona ilişkin kapsamlı bir rapor [4] bu konuya ışık tutuyor. İlk olarak ABD üzerine yapılan çalışmalara göre işsizlik ile enflasyon (ücret enflasyonu) arasında ters yönlü bir ilişki olduğu yolundaki ampirik bulguya (Phillips eğrisi) dayanarak işsizliği düşürmek için enflasyonun biraz yüksek olmasında sakınca görmeyen genişlemeci para ve maliye politikalarının uygulandığı 1970’lerde işsizlikte belirgin bir düşüş olmadığı gibi enflasyon, ikinci petrol krizinin de etkisiyle 1980’de yüzde 14’e yaklaştı. Faiz oranının 1981 yılında yüzde 19’a kadar çıkarıldığı sıkı para politikaları sayesinde 1982’de enflasyon yüzde 4’ün altına geriledi, ancak işsizlik oranı yüzde 6’dan yüzde 12’ye çıktı. ABD’nin yaşadığı bu çalkantılı süreç üzerine yapılan araştırmalar para politikasına yaklaşımı tamamen değiştirdi [2].

İlk olarak, Phillips eğrisini temel alan genişlemeci para politikasının istihdam ve reel GSYH üzerindeki etkisinin sadece kısa dönem için geçerli olduğu, uzun dönemde büyümeyi potansiyelinin üzerine çıkaramadığı, sadece enflasyonu artırmakla kaldığı anlaşıldı. Buna dayanarak para politikasının kuralları, büyümeyi potansiyelin üzerine çıkarmaya çalışmak yerine fiyat istikrarını sağlamaya odaklanacak şekilde değiştirildi. Ayrıca para politikasının etkili olmasının önkoşulunun merkez bankasının enflasyon beklentilerini çıpalayabileceği konusundaki inandırıcılığı olduğu ve bu kredibilite sağlandığında GSYH’de fazla kayıp olmadan fiyat istikrarına ulaşılabileceği anlaşıldı [2]. Diğer gelişmiş ülkeler 1980’lerde, uzun yıllar yüksek enflasyona maruz kalan çoğu gelişmekte olan ülke de 1990’larda fiyat istikrarına öncelik veren para politikası rejimine geçerek enflasyonu düşürmeyi başardılar.

Dünya Bankası raporu kapsamında yapılan çalışmalara göre para politikasındaki değişikliğin yanında küresel çapta enflasyonun düşmesine eşlik eden başka yapısal değişiklikler de oldu. Genelde dış ticarete daha açık, enflasyon hedeflemesi rejimine geçen, daha bağımsız ve şeffaf merkez bankasına sahip ve sermaye hareketlerine daha açık orta ve yüksek gelirli gelişmekte olan ülkelerde enflasyon daha fazla düştü [2]. Son olarak, 1990’ların ikinci yarısında düşük gelirli ülkelerde de ortalama enflasyon yaklaşık yüzde 25’ten yüzde 5’in altına indi. Bu düşüşte merkez bankası bağımsızlığının artmasını ve kamu borcunun azalmasını sağlayan ekonomi politikaları yanında küresel çapta düşük enflasyon ortamının da etkili olduğu bulundu [3].

### Türkiye neden ayrıştı?

Birçok gelişmekte olan ülkede 1990’ların sonunda enflasyonun yüzde 4 civarına düşmesini sağlayan serbest döviz kuru rejimini, mali disiplinin sağlanmasını, merkez bankasının bağımsızlığını ve fiyat istikrarına öncelik veren para politikasını içeren istikrar programı, 2001 krizinin ardından Türkiye’de de uygulandı. 2002-5 döneminde örtük enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan TCMB, hedefleri tutturmayı başardı ve 2005 yılında enflasyon yüzde 8 civarına geriledi. Ancak açık enflasyon hedeflemesine geçilen 2006 yılından itibaren enflasyon, hedeflerin büyük ölçüde üzerinde kaldı. Bunun nedenini ortaya çıkarmak için enflasyona etki eden faktörlerin ayrıştırılması yöntemi ile yapılan bir TCMB araştırmasından yararlanılabilir [5]. Bu araştırma, işlenmemiş gıda fiyatlarının 2006-15 döneminde enflasyona yılda ortalama 1,4 puanlık katkı yaptığı, yemek hizmetleri üzerindeki dolaylı etkileriyle birlikte katkının toplamda 2,2 puana ulaştığı sonucuna varıyor. Döviz kuru gelişmeleri, vergi artışları ve birim işgücü maliyetleri ortalama sırasıyla 1,1 puan, 0,7 puan ve 0,5 puanlık katkılarıyla enflasyonun diğer önemli belirleyicileri olarak bulunuyor. Ancak en yüksek katkı, 3 puanla (ithalat fiyatları, döviz kurları, çıktı açığı, ücretler, gıda fiyatları, vergi ayarlamaları gibi) temel iktisadi değişkenler tarafından açıklanamayan ve genel katılıklara atfedilebilecek kısımdan geliyor.

2006-15 döneminde tüketici enflasyonunun neredeyse yarısını oluşturan bu katılık, enflasyon beklentilerinin yeterince çıpalanamamış olmasıyla açıklanabilir. Ekonomik birimlerin beklentilerini enflasyon hedefine çıpalayabilen bir merkez bankasının düşük ve istikrarlı bir enflasyon ortamı sağlama şansı daha yüksek, çünkü ücretler ve fiyatlar enflasyon beklentilerine göre şekilleniyor. Bir ülkedeki enflasyon beklentileri geçmiş yılların enflasyonu, merkez bankasının kredibilitesi [6] ve döviz kuru gibi faktörlerden etkileniyor. Merkez bankasının kredibilitesi ise (i) düşük ve istikrarlı bir enflasyonu hedef olarak taahhüt etmesi, (ii) taahhüdünü yerine getirecek kurumsal kapasiteye sahip olması, (iii) hedefi tutturma konusundaki geçmiş performansına bağlı [3]. Türkiye’de TCMB ve hükümetin birlikte belirlediği hedefin 2006’dan bu yana sadece küresel krizin

etkisi altında geçen 2009 ve 2010'da tutturulabilmiş olması, TCMB'nin kredibilitésinin 2006'da düşmeye başladığına işaret ediyor. 2004-17 arasında dahil olduğu orta ve yüksek gelirli gelişmekte olan ülkeler değilse de düşük gelirli gelişmekte olan ülkeler ortalamasına yakın bir enflasyon oranına sahip olan Türkiye'de, 2017 sonrasında enflasyon ülke gruplarının ortalama değerlerinden tamamen uzaklaştı. Bunun Temmuz 2018'de 703 sayılı KHK ile Merkez Bankası Başkanı'nın görev süresini düzenleyen TCMB Kanunu'nun ilgili maddesinin yürürlükten kaldırılmasıyla eş zamanlı olması tesadüf gibi görünmüyor. Bu KHK'dan sonra TCMB başkanının sık sık değiştirilmesi TCMB bağımsızlığının fiilen ortadan kalktığını, yetkin çalışanların kurumdan uzaklaştırılması ise hedef olarak taahhüt edilen enflasyonu yerine getirecek kurumsal kapasitenin de kaybedilmekte olduğunu gösteriyor. Özetle, merkez bankasının kredibilitésini belirleyen üç unsur yok oluyor.

## Sonuçlar

Bu araştırma notu, Türkiye'de enflasyonun seyrinin ne ölçüde ve hangi dönemlerde diğer ülkelerden ayrıştığını ve bu ayrışmanın nedenlerini ele alıyor. Türkiye'de son 50 yıl boyunca hemen her yıl, gelişmiş, orta ve yüksek gelire sahip gelişmekte olan ve hatta düşük gelirli ülkeler ortalamasından yüksek bir enflasyon oranı kaydedildi. Sabit döviz kuru sisteminin terk edilmesi ve 1970'lerde yaşanan petrol şoklarından sonra dünya genelinde bir süre yüksek seyreden enflasyonun, o zamandan itibaren yapılan ekonomik çalışmalar sayesinde dalgalı döviz kuru altında nasıl düşük tutulabileceği konusunda ilerleme kaydedildi. Mali disiplinin ve enflasyon hedeflemesi rejimini siyasi etkilerden bağımsız bir şekilde uygulayabilen merkez bankalarının, düşük bir enflasyon oranına ulaşmak için şart olduğu ortaya çıktı. Ayrıca enflasyon düştükçe oynaklığının da azaldığı ve fiyat istikrarının sağlandığı; istikrarlı bir ekonomik büyüme içinse düşük ve istikrarlı enflasyon ortamının gerektiği anlaşıldı. Türkiye bu politikaları sadece 2001 krizinden sonra kısa bir süre uygulayabildi ve sonuçlarını 2004-2007 arasında dünya ortalamasına yakın bir enflasyon ve yüksek bir büyüme oranı yakalayarak gördü. 2006'dan sonra hedeflerin çoğunlukla tutturulamaması (bunun nedenleri ayrı bir araştırmanın konusu), TCMB'nin kredibilitésini zedeleyerek Türkiye'de enflasyonun yüzde 5'in altında olan dünya ortalamasına inmesini engellemiş gibi görünüyor. 2018'den itibaren Türkiye'de enflasyonun dünya ortalamasından tamamen ayrışmasında ise TCMB bağımsızlığının fiilen ortadan kalkması yatıyor.

## Kaynaklar

- [1] Ha, Jongrim, M. Ayhan Kose ve Franziska Ohnsorge (2021) One-Stop Source: A Global Database of Inflation. Koç University-TUSIAD Economic Research Forum Working Paper 2107. <https://ideas.repec.org/p/koc/wpaper/2107.html>
- [2] Ha, Jongrim, Anna Ivanova, Franziska Ohnsorge ve Filiz Unsal (2019) Inflation: Concepts, Evolution, and Correlates, Ch. 1 in Inflation in Emerging and Developing Economies: Evolution, Drivers and Policies, Washington, D.C., World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30657>
- [3] Ha, Jongrim, Anna Ivanova, Peter Montiel, and Peter Pedroni (2019) Inflation in Low-Income Countries, Ch. 6 in Inflation in Emerging and Developing Economies: Evolution, Drivers and Policies, Washington, D.C., World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30657>
- [4] The World Bank (2019) Inflation in Emerging and Developing Economies: Evolution, Drivers and Policies derleyen Ha, Jongrim, M. Ayhan Kose ve Franziska Ohnsorge, Washington, D.C., World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30657>
- [5] Kara, H., Ögünç, F. ve Sarıkaya, Ç. (2016) Son On Yılda Enflasyon Dinamikleri: Tarihsel Bir Muhasebe, Enflasyon Raporu 2016-IV Kutu 3.1 <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/3009c648-310b-49fe-8d9e-4c585b94fa25/3b16-4.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-3009c648-310b-49fe-8d9e-4c585b94fa25-m3fBbj0>
- [6] Kose, M. Ayhan, Hideaki Matsuoka, Ugo Panizza ve Dana Vorisek (2019) Inflation Expectations: Review and Evidence, Ch. 4 in Inflation in Emerging and Developing Economies: Evolution, Drivers and Policies, Washington, D.C., World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30657>