

	ADİYAMAN ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ DERGİSİ ISSN: 1308-9196 / e-ISSN:1308-7363
	Yıl: 18 Sayı: 51 Aralık 2025
	Yayın Geliş Tarihi: 01.05.2025 Yayına Kabul Tarihi: 15.12.2025
	DOI Numarası: https://doi.org/10.14520/adyusbd.1688451 Makale Türü: Araştırma Makalesi / Research Article
	Atıf/Citation: Talas, M., Abukalloub A., Kutluay Tatar, F. ve Güngör, A. (2025). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi: Teoriden Uygulamaya Yaşanan Aşınma. Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (51), 873-908.

TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ: TEORİDEN UYGULAMAYA YAŞANAN AŞINMA

Mustafa TALAS* **Abdallah ABUKALLOUB****
Filiz KUTLUAY TUTAR*** **Ayşe GÜNGÖR******

Öz

Bu çalışma, Türkiye’de 2006 yılında resmen benimsenen enflasyon hedeflemesi stratejisinin etkinliğini, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın kurumsal bağımsızlığı, iletişim politikaları ve dışsal ekonomik şoklar bağlamında tarihsel ve analitik bir yaklaşımla değerlendirmektedir. Çalışma, enflasyon hedeflemesi stratejisinin ilk yıllarında (2006-2012) enflasyonun tek haneli seviyelere düşürülmesi gibi başarılar elde edildiğini; ancak 2013 sonrası dönemde Amerikan Merkez Bankası’nın genişletici politikalarından çıkış süreci, siyasi baskılar (örneğin, 2018 Cumhurbaşkanlığı Kararnameleri ile Merkez Bankası’nın araç

*  Prof. Dr., Sinop Üniversitesi, Fen Edebiyat Fakültesi, Sosyoloji Bölümü, mtalas44@gmail.com, Sinop/Türkiye

**  Yüksek Lisans, Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi, abdalloub@gmail.com, Niğde/Türkiye

***  Prof. Dr., Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi, flztutar51@gmail.com, Niğde/Türkiye

****  Dr. Öğr. Üyesi, Giresun Üniversitesi, Kadir Karabaş Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, ayse.gungor@giresun.edu.tr, Giresun/Türkiye

bağımsızlığının sınırlandırılması) ve döviz kuru-enflasyon etkileşiminin yönetilememesi gibi faktörler nedeniyle stratejinin kredibilitesinin zayıfladığını ortaya koymaktadır. Nitel analiz yöntemiyle yürütülen çalışmada, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın faiz kararları, enflasyon raporları ve Türkiye İstatistik Kurumu verileri kronolojik olarak incelenmiş; stratejinin başarısızlığında kurumsal özerkliğin siyasi müdahalelerle aşınması, döviz kuru dinamiklerinin fiyat istikrarı üzerindeki baskıları ve politika iletişimindeki tutarsızlıklar temel sorunlar olarak belirlenmiştir. Bulgular, fiyat istikrarının sağlanması için Merkez Bankası'nın operasyonel bağımsızlığının hukuki güvence altına alınması, enflasyon beklentilerini yönetmek amacıyla şeffaf ve tutarlı bir iletişim stratejisi geliştirilmesi ve para politikası kararlarının makroekonomik dengelerle uyumlu hale getirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Çalışma, Türkiye özelinde enflasyon hedeflemesi stratejisinin siyasi ve yapısal engellerle olan ilişkisini sistematik bir şekilde ele alan kapsamlı bir analiz sunarak literatüre katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Merkez Bankası, Fiyat İstikrarı, Para Politikası, Türkiye.

INFLATION TARGETING IN TURKEY: FROM THEORY TO PRACTICE AND THE CHALLENGES OF IMPLEMENTATION

Abstract

This study evaluates the effectiveness of the inflation targeting strategy officially adopted by Turkey in 2006, using a historical and analytical approach. It examines the institutional independence of the Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT), its communication policies, and the impact of external economic shocks. The research finds that in the early years (2006–2012), the strategy achieved notable success in bringing inflation down to single-digit levels. However, after 2013, its credibility weakened due to several factors: the U.S. Federal Reserve's exit from expansionary policies, increased political pressure—particularly the 2018 Presidential Decrees that curtailed the CBRT's instrument independence—and the failure to manage the exchange rate–inflation dynamics effectively. Using a qualitative analysis method, the study chronologically examines the CBRT's interest rate decisions, inflation reports, and data from the Turkish Statistical Institute. The findings identify three main challenges undermining the strategy: political erosion of institutional autonomy, inflationary pressures stemming from exchange rate volatility, and inconsistencies in policy communication. The study underscores the need to legally safeguard the CBRT's operational independence, establish a transparent and coherent communication framework to guide inflation

expectations, and ensure monetary policy decisions align with macroeconomic fundamentals. By systematically addressing the political and structural obstacles faced in Turkey, the study aims to contribute to the literature on inflation targeting.

Keywords: *Inflation, Central Bank, Price Stability, Monetary Policy, Turkey.*

1. GİRİŞ

Enflasyon, bir ekonomide genel fiyat seviyelerindeki sürekli artışı ifade eder ve ekonomik istikrarı etkileyen en önemli faktörlerden biridir. Yüksek enflasyon, alım gücünü azaltırken; düşük ve istikrarlı enflasyon, ekonomik büyüme ve istikrar açısından olumlu sonuçlar doğurabilir. Enflasyon yalnızca tüketicilerin günlük harcamalarını değil, aynı zamanda iş dünyasının maliyet yapısını, yatırım kararlarını ve hükümetlerin mali politikalarını da doğrudan etkiler. Bu nedenle, enflasyonun kontrol altına alınması ekonomik yönetimin temel hedeflerinden biri olmuştur. Enflasyon hedeflemesi, merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla belirli bir enflasyon oranını hedefleyerek para politikasını yönlendirdiği bir stratejidir. Bu strateji; merkez bankalarına bağımsız hareket etme, şeffaflık, hesap verebilirlik ve güçlü bir iletişim politikası geliştirme imkânı tanır. Enflasyon hedeflemesi yalnızca bir para politikası aracı değil, aynı zamanda ekonomik güveni ve istikrarı tesis etmeye yönelik kapsamlı bir yaklaşımdır. Dünya genelinde birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke tarafından benimsenen bu strateji, özellikle 1990’lı yılların sonlarından itibaren yaygınlaşmıştır. Türkiye, 2001 ekonomik krizinin ardından kapsamlı bir ekonomik reform sürecine girmiş ve bu süreçte enflasyon hedeflemesi stratejisini benimsemiştir. 2002 yılında örtük olarak başlayan, 2006 yılında ise açık biçimde uygulamaya konulan enflasyon hedeflemesi, Türkiye’nin ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik önemli adımlarından biri olmuştur. Merkez Bankası’nın bağımsızlığının güçlendirilmesi ve fiyat istikrarının sağlanmasına yönelik atılan adımlar, ekonominin uzun vadeli sağlıklı büyümesi için kritik bir rol

oynamıştır. Bu makalenin amacı, Türkiye’de enflasyon hedeflemesi stratejisinin benimsenmesi, uygulanması ve bu süreçte yaşanan aşınmaların nedenlerini analiz etmektir. Türkiye’nin enflasyon hedeflemesi deneyiminin başlangıcından günümüze kadar yaşanan gelişmeler üzerinden bu stratejinin etkinliği değerlendirilecek ve geleceğe yönelik politika önerileri tartışılacaktır. Makale, özellikle Merkez Bankası’nın bağımsızlığının korunması, iletişim stratejisinin güçlendirilmesi ve ekonomik güvenin yeniden tesis edilmesi konularında çözüm önerileri sunmayı hedeflemektedir.

2. ENFLASYON HEDEFLEMESİ: TEORİK ARKA PLAN

Enflasyon hedeflemesi, merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla belirli bir enflasyon oranını resmi olarak hedeflediği ve bu hedef doğrultusunda para politikasını şekillendirdiği bir stratejidir. Bu yaklaşım, para politikasının etkinliğini artırmak için şeffaflık, hesap verebilirlik, bağımsızlık ve öngörülebilirlik gibi temel prensipleri esas alır. Enflasyon hedeflemesi çerçevesinde merkez bankası, önceden ilan edilen bir enflasyon oranını ulaşılabilir ve sürdürülebilir kılmaya çalışır. Bu stratejinin uygulanmasında önemli olan nokta, yalnızca hedefin belirlenmesi değil; aynı zamanda bu hedefin kamuoyuna açıklanması ve politika yapıcılarının bu hedef doğrultusunda hesap verebilir bir şekilde hareket etmesidir (Akay, 2007).

Bu çerçevede, enflasyon hedeflemesinin temel prensipleri şu şekilde özetlenebilir:

- ❖ Şeffaflık: Merkez bankası, hedeflediği enflasyon oranını kamuoyuna açıkça ilan etmeli ve bu hedefe ulaşmak için izleyeceği para politikası hakkında açık iletişim kurmalıdır (Akay, 2007).

- ❖ **Hesap Verebilirlik:** Belirlenen hedeflere ulaşamadığı durumlarda, merkez bankası bu sapmaların nedenlerini kamuoyu ile paylaşmalı ve alınacak önlemler hakkında bilgi vermelidir (Kara ve Orak, 2008).
- ❖ **Bağımsızlık:** Merkez bankasının, siyasi baskılardan arınmış bir şekilde karar alabilmesi, politika uygulamalarının tutarlılığı açısından büyük önem taşır (Yurtkur ve Arpağ, 2020).
- ❖ **Öngörülebilirlik:** Piyasa aktörlerinin, gelecekteki enflasyon oranına ve merkez bankasının politika yönelimine ilişkin net beklentilere sahip olması, ekonomik karar alma süreçlerini olumlu yönde etkiler (Kara ve Orak, 2008).

Bu ilkeler çerçevesinde enflasyon hedeflemesi hem para politikasının etkinliğini artırmakta hem de ekonomik aktörlerin karar alma süreçlerini desteklemektedir. Stratejinin başarılı olabilmesi için merkez bankasının kurumsal yapısı kadar, hedeflerin kamuoyuna olan yansımaları ve piyasa güveni de belirleyici rol oynamaktadır.

2.1. Teorik Olarak Gerekli Kurumsal Altyapı

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin başarılı bir şekilde uygulanabilmesi için belirli kurumsal altyapıların varlığı gerekmektedir. Bu altyapı, merkez bankasının bağımsızlığını, hesap verebilirliğini ve şeffaflığını sağlamak için kritik öneme sahiptir. Aşağıda, bu stratejinin uygulanabilmesi için gerekli olan başlıca unsurlar yer almaktadır:

2.1.1. Merkez Bankasının Bağımsızlığı

Enflasyon hedeflemesinin en önemli şartlarından biri, kesinlikle merkez bankasının tam bağımsızlığıdır. Merkez bankası, siyasi baskılardan uzak, tarafsız

bir şekilde çalışmalıdır ve ekonomik kararlarını yalnızca güvenilir teknik verilere dayanarak almak zorundadır. Siyasi müdahalelerin merkez bankasının bağımsız karar alma süreçlerini etkilemesi, enflasyon hedeflemesinin başarılı bir şekilde uygulanmasını ciddi şekilde tehlikeye atarak, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyebilir. Bağımsız bir merkez bankası, piyasalara güven sağlarken, ekonomik aktörlerin kararlarını daha sağlam temellere dayandırmalarına yardımcı olur; bu durum, yatırımcıların piyasalara olan güvenini büyük ölçüde artırırken, ekonomik istikrarı da pekiştirmiş olur (Çolakoğlu, 2002). Bu sebeple, merkez bankasının bağımsızlığı, ekonomik politikalarda hem netlik hem de istikrar sağlamak adına son derece önemli bir unsurdur. Ekonomi politikalarının oluşturulmasında ve uygulanmasında merkez bankasının bağımsızlığı, uzun vadeli hedeflerin gerçekleştirilmesi açısından kritik bir rol oynamaktadır.

2.1.2. Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik

Enflasyon hedeflemesinin etkili bir şekilde uygulanabilmesi için merkez bankasının şeffaf bir politika izlemeleri büyük bir gereklilik taşımaktadır. Bu durum, yalnızca ekonomik istikrarı sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda piyasalara güven vermek adına da hayati bir önem taşımaktadır. Merkez bankası, belirlenen hedeflerin ne olduğu, bu hedeflere nasıl ulaşılabileceği ve hedeflerin ne zaman revize edileceği konusunda kamuoyuna net ve anlaşılır açıklamalar yapmalıdır. Kurum, hedeflerine ulaşmak için nasıl bir yol haritası izleyeceğini de detaylı bir biçimde ifade etmelidir. Hedeflere ulaşılamadığı durumlar ortaya çıktığında ise merkez bankasının, bu durumun sebeplerini detaylı bir şekilde kamuoyuna arz etmesi son derece önemlidir. Kamuoyunun, enflasyon hedeflemesi sürecinin işleyişi hakkında yeterli bilgiye sahip olması, yanlış anlamaların ve spekülasyonların önüne geçilmesine yardımcı olacaktır. Böyle bir şeffaflık, kamuoyunun ve piyasa aktörlerinin, merkez bankasına

duyduğu güveni kazanma ve sürdürme açısından kritik bir rol oynamaktadır (Akay, 2007). Bu bağlamda, merkez bankasının doğru iletişim stratejileri geliştirmesi ve zamanında bilgi paylaşması büyük bir öneme sahiptir. Merkez bankası, sadece hedeflerini ve bu hedeflere ulaşma yöntemlerini açıklamakla kalmamalı, aynı zamanda piyasa koşulları ve ekonomik göstergeler hakkında da düzenli bilgi akışı sağlamalıdır. Bu, piyasa aktörleri için gelecekteki kararlarını daha sağlıklı bir zemin üzerinde almaları için gerekli bir durum teşkil etmektedir (Arslan, 2022).

2.1.3. Güçlü Bir İletişim Stratejisi

Merkez bankasının, para politikalarını başarıyla uygularken, güçlü ve etkili bir iletişim stratejisi benimsemesi son derece önemlidir, çünkü bu durum bankanın topluma olan güvenini artırır. Bu kapsamda benimsenecek olan strateji, yalnızca hedeflerin net bir şekilde belirlenmesini değil, aynı zamanda bu hedeflere ulaşamadığı durumlarda nasıl bir yol haritası izleneceğinin de kamuoyuna açık bir şekilde aktarılmasını içermelidir. Etkili ve iyi bir iletişim, piyasa beklentilerini yönetmede oldukça önemli bir rol oynamaktadır, zira belirsizlikleri azaltarak, ekonomik aktörlerin doğru ve bilinçli kararlar almasına yardımcı olmaktadır (Eroğlu ve Eroğlu, 2009). Böylece piyasalardaki dalgalanmalar da minimize edilmiş olur. Bu nedenle, merkez bankasının iletişim stratejisinin sağlam temellere dayanması ve sürekli olarak güncellenmesi büyük bir gereklilik teşkil eder, çünkü ekonomik koşullar sürekli değiştiği için iletişim stratejilerinin de bu değişimlere adapte olabilmesi kaçınılmazdır. Banka, ayrıca, halkla kurduğu iletişimi güçlendirerek ekonomik aktörlerin güvenini kazanmalı, böylelikle ekonomik istikrarı sağlamlaştırmalıdır (Akbayır, 2024).

2.1.4. Güvenilir Veri ve Tahmin Mekanizmaları

Enflasyon hedeflemesi için sağlam bir tahmin mekanizmasına dayalı olarak etkili bir karar alabilme yeteneği, başarılı ve etkili bir stratejinin temellerini oluşturan en önemli unsurlarından biridir. Merkez bankası, ekonomik verileri doğru bir şekilde analiz edebilme ve değerlendirebilme yeteneğine sahip olmalıdır. Bunun yanında, enflasyon oranı hakkında güvenilir ve doğru tahminlerde bulunabilme kapasitesini de göstermesi gerekmektedir. Bu nedenlerle, veri toplama ve analiz süreçlerinin etkin ve verimli işliyor olması son derece önemli bir husustur. Zira bu süreçler, kurumsal karar alma mekanizmasının sağlıklı işlemesi açısından kritik bir öneme sahiptir. Ekonomik istikrarın sürdürülebilir hale gelmesi adına bu unsurların eksiksiz çalışması hem yerel hem de uluslararası ekonominin daha sağlıklı bir şekilde yönetilmesine katkı sağlamaktadır (Alevkayalı ve Abı, 2023).

2.2. Enflasyon Hedeflemesi ile Fiyat İstikrarı Arasındaki İlişki

Enflasyon hedeflemesinin temel amacı, fiyat istikrarını sağlamak olduğu kabul edilmektedir. Fiyat istikrarı, ekonominin uzun vadeli büyümesini destekleyen en önemli unsurlardan biri olarak öne çıkmaktadır. Enflasyonun düşük ve öngörülebilir bir düzeyde tutulması, hem tüketicilerin etkili bir şekilde hareket etmesine hem de yatırımcıların gelecekteki ekonomik ortamı daha iyi değerlendirebilmesine olanak tanır. Böylelikle, ekonomik aktiviteler daha sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilebilir. Ayrıca, fiyat istikrarı, reel gelirlerin korunmasına yardımcı olmanın yanı sıra, ekonomik belirsizlikleri de azaltarak, bireylerin ve sermaye sahiplerinin daha rahat kararlar almasına imkân tanır. Ekonomik aktörlerin güven içinde olmaları, genel ekonomik istikrar açısından son derece önemlidir. Enflasyon hedeflemesi, bu hedeflere ulaşmak için kullanılan en etkili araçlardan biri olarak kabul edilmektedir (Oskay, 2024). Bu strateji, merkez

bankalarının enflasyon oranlarını kontrol altında tutarak, büyüme ve istikrarı sağlama çabalarına katkıda bulunmaktadır.

2.3. Enflasyonla Mücadelede Kullanılan Stratejiler

Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla para politikaları genellikle dört stratejiye dayanarak uygulanmıştır. Bu stratejiler döviz kuru hedeflemesi, Nominal Gayrisafi Milli Hasıla (NGMH) hedeflemesi, parasal büyüklük hedefleme ve enflasyon hedeflemesidir. Türkiye’de ise parasal hedefleme ve döviz kuru hedeflemesi denendi, ancak istenen başarı elde edilemediği için yeni stratejiler arayışı devam edilmektedir.

2.3.1. Parasal Büyüklük Hedeflemesi

Parasal büyüklüklerin kontrol edilmesi suretiyle fiyat istikrarını sağlamak için para otoriteleri; parasal taban, rezerv para ve merkez bankası parasına birtakım hedefler koyarlar. Esasında parasal hedefleme stratejisi, parasal teorilere dayanmaktadır. 1980’lerin sonunda parasalcı ekol tarafından yeniden ele alınan miktar teorisine göre, fiyat artış oranı ile para arzı büyüme oranı arasında yakın bir ilişki vardır. Bu teoriye göre, para arzının dışarıdan belirlendiği ve para talebinin sabit olduğu bir ekonomide, enflasyon oranı ile parasal genişleme oranı arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır (Çiçek, 2009).

2.3.2. Döviz Kuru Hedeflemesi

Döviz kuru hedeflemesi, bir ülkenin ulusal parasının değerini, genellikle güçlü bir ülke parasına bağlayarak, enflasyonu düşürmek ve enflasyon beklentilerini kontrol altında tutmak amacıyla uygulanan bir politikadır. Bu strateji, döviz kuru dalgalanmalarını sınırlayarak enflasyonu düşürmeyi ve istikrarlı bir ekonomik ortam sağlamayı hedefler. Bu şekilde, ulusal para değeri sabitlenerek,

enflasyonun kontrol altında tutulması ve ekonomik istikrarın sağlanması amaçlanır (Yay, 2006).

2.3.3. Nominal Gayrisafi Milli Hasıla ya da GSYİH Hedeflemesi

Merkez Bankası, nominal gelir hedeflemesiyle ekonomideki toplam geliri belirli bir hedefe yakın tutmayı amaçlar. Bu politika, reel çıktı ve enflasyonu dikkate alarak belirlenir. Nominal GSYİH hedeflemesi, Merkez Bankası'nın reel büyüme hedeflerine bağlı olarak enflasyon hedeflerini ayarladığı bir politikadır. Eğer ekonomideki reel büyüme ortalaması düşerse, Merkez Bankası enflasyon hedefini yükseltir; tersine, reel büyüme ortalaması artarsa enflasyon hedefini düşürür (Mangır, 2016).

Bu strateji, potansiyel büyüme oranı ile fiyat istikrarını sağlamak için gereken enflasyon oranını belirleyerek, uzun dönem nominal GSYİH büyüme hedefini belirlemenin bir yolunu önermektedir. Bu hedef belirlendikten sonra, merkez bankaları genişletici para politikaları uygulayarak hedefe ulaşmaya çalışmaktadırlar. Genişletici para politikaları, fiyatların genel düzeyini artırırken, reel faiz oranlarını düşürür. Düşen reel faiz oranlarıyla birlikte, kredi piyasası daha aktif hale gelir, tüketim ve yatırım harcamaları artar, istihdam artar ve ekonomik büyüme gerçekleşir (Özatay, 2013).

2.4. Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve İşleyişi

Enflasyon hedeflemesi rejimi, merkez bankasının belirli bir dönem için belirlediği sayısal enflasyon hedefi veya hedef aralığı doğrultusunda para politikasının uygulanması olarak tanımlanır. Bu yaklaşımda, merkez bankasının temel amacı düşük ve istikrarlı bir enflasyon oranını sağlamaktır. Merkez bankası, ekonomi için uygun gördüğü bir enflasyon hedefi belirler ve gelecekte enflasyonun tahminini yapar. Tahmin ile hedef arasındaki farka bağlı olarak para

politikasında önlemler alınır. Enflasyon hedeflemesi yaklaşımının, diğer klasik yöntemlerle karşılaştırıldığında para politikasının tasarımı ve performansını artırdığı düşünülmektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejiminde enflasyon oranı hedef değişken olarak seçilir, ancak merkez bankası bu oranda etkili olan faktörlere belirli bir gecikmeyle müdahale eder. Enflasyon hedefinin tam olarak tutturulması zordur, ancak gerçekleşen enflasyon oranının hedef çevresinde dalgalanması beklenir. Bu nedenle enflasyon hedeflemesi rejimi gelecek döneme odaklanan bir stratejidir. Merkez bankaları, gerçekleşen enflasyon ile hedeflenen enflasyon arasındaki farkı en alt düzeye çekmeye çalışır. Bu amaçla, merkez bankalarının politika aracı faiz oranları kullanılır ve faiz oranları belirlenirken gelecek dönemde gerçekleşmesi beklenen enflasyonun nasıl tepki vereceği tahmin edilir. Bu tahminler doğrultusunda faiz oranları belirlenir ve gerçekleşmesi beklenen enflasyon hedeflenen enflasyona yaklaştırılmaya çalışılır (Özdemir, 2005).

2.5. Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye’deki Genel Çerçevesi

Enflasyon hedeflemesi rejimi, merkez bankasının gelecekteki enflasyonla ilgili öngörülerini açısından kritik bir rol oynar (Özatay, 2013). Merkez bankası, enflasyon ve diğer ekonomik büyüklüklere dair öngörülerini kullanarak gelecekteki enflasyonist baskıları belirler ve faiz kararlarını alırken yönlendirici bir rol üstlenir (TCMB, 2006). Bu kapsamda Enflasyon Hedeflemesi rejimini uygulayan ülkeler TCMB tarafından incelenip gözlemlenerek Türkiye’ye özgü bir Enflasyon Hedeflemesi rejimi çerçevesi oluşturulmaya çalışılmıştır.

2.5.1. Örtük ve Açık Enflasyon Hedeflemesi Rejimi

Türkiye’de 2002 ile 2006 yılları arasında enflasyon hedeflemesine yakınsama rejimi olarak da bilinen örtük enflasyon hedeflemesi, 2006 yılından bu yana ise

açık enflasyon hedeflemesi rejimi takip edilmektedir. 2002 ile 2006 yılları arasında açık yerine örtük enflasyon hedeflemesi rejiminin takip edilmesinin nedeni gereken ön koşulların o dönem için sağlanamamış olmasıdır. Bu nedenle enflasyon hedeflemesi stratejisinin güvenilirliğinin zedelenmemesi için öncelikle örtük enflasyon hedeflemesi uygulanmıştır. TCMB, örtük enflasyon hedeflemesi rejimi döneminde elde edilen başarıdan aldığı cesaretle açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş için gerekli ön koşullarda önemli iyileşme sağlandığında göz önüne alarak, 2006 yılı başından itibaren açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçmiş ve son yıllardaki “düşen enflasyon” sürecinden “fiyat istikrarı” sürecine doğru ilerleneceğini ifade etmiştir (Özdemir, 2005).

2.5.2. Türkiye'de enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulanması

Merkez Bankası tarafından Türk Hükûmeti ile belirlenen enflasyon hedefleri, nokta hedef olarak 3'er yıllık dönemler halinde belirlenir. Hedef, tüketici fiyat endeksinin (TÜFE) sene sonundaki yıllık değişim oranı olarak belirlenir ve belirsizlik aralığı olarak 2 puan üstü ve altı belirlenir. Yılsonu enflasyonunun belirsizlik aralığı dışında olması durumunda Merkez Bankası, hesap verme yükümlülüğü nedeniyle Hükûmete açık bir mektup yazar. Ayrıca, TCMB üçer aylık dönemler sonu itibarıyla enflasyonun hedeflenenden $\pm$ %2 oranında sapması durumunda (belirsizlik aralığı), bunun nedenleri ve hedefe tekrar ulaşılması için alınması gereken önlemleri üç ayda bir yayımlanan enflasyon raporu aracılığıyla açıklar. Yılsonu itibarıyla belirsizlik aralığının dışında kalması durumunda hükûmete ayrıntılı bir mektup yazarak hesap verir. Belirsizlik aralığı, enflasyonun belirlenen nokta hedeflerden ne büyüklükte bir sapma göstermesi durumunda Merkez Bankasının hesap verebilirlik mekanizmasını devreye sokması gerektiğini gösteren ve nokta hedef etrafında her iki yönde simetrik olarak tanımlanan bir aralıktır (Öğretmen, 2004).

Aşağıdaki Tablo 1’de, 2002 yılından itibaren Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Hükümet tarafından belirlenen enflasyon hedefleri ile TÜİK tarafından açıklanan gerçekleşen yıllık TÜFE oranları, mutlak ve göreceli sapma analizleriyle birlikte sunulmuştur.

Tablo 1. Türkiye’de Enflasyon Hedefleri, Gerçekleşmeler ve Hedef Sapma Analizi (2002–2025)

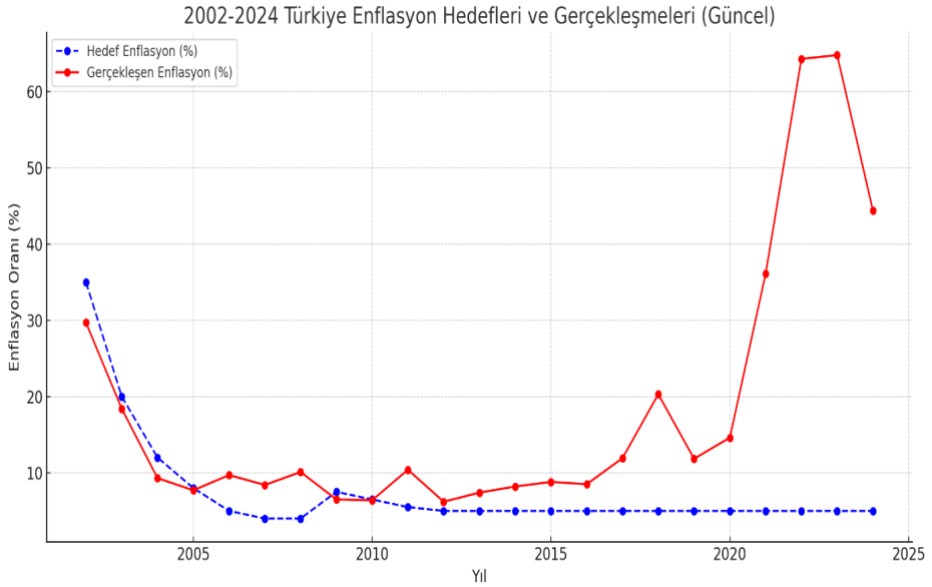
Yıl	Hedef (%)	Gerçekleşme (%)	Mutlak Sapma (yüzde puan)	Sapma Oranı (%)*	Sapmanın Yönü	Not / Dönem
2002	35,0	29,70	-5,30	-15,1	Aşağı	Örtük Enflasyon Hedeflemesi
2003	20,0	18,40	-1,60	-8,0	Aşağı	Örtük Enflasyon Hedeflemesi
2004	12,0	9,30	-2,70	-22,5	Aşağı	Örtük Enflasyon Hedeflemesi
2005	8,0	7,70	-0,30	-3,8	Aşağı	Örtük Enflasyon Hedeflemesi
2006	5,0	9,70	+4,70	+94,0	Yukarı	Açık Enflasyon Hedeflemesi başlangıcı
2007	4,0	8,40	+4,40	+110,0	Yukarı	
2008	4,0	10,10	+6,10	+152,5	Yukarı	Küresel kriz
2009	7,5	6,50	-1,00	-13,3	Aşağı	

2010	6,5	6,40	-0,10	-1,5	Aşağı	
2011	5,5	10,40	+4,90	+89,1	Yukarı	
2012	5,0	6,20	+1,20	+24,0	Yukarı	Son başarılı yıl
2013	5,0	7,40	+2,40	+48,0	Yukarı	Bozulma başlangıcı
2014	5,0	8,20	+3,20	+64,0	Yukarı	
2015	5,0	8,80	+3,80	+76,0	Yukarı	
2016	5,0	8,50	+3,50	+70,0	Yukarı	
2017	5,0	11,92	+6,92	+138,4	Yukarı	
2018	5,0	20,30	+15,30	+306,0	Yukarı	Kur şoku
2019	5,0	11,84	+6,84	+136,8	Yukarı	
2020	5,0	14,60	+9,60	+192,0	Yukarı	Pandemi
2021	5,0	36,08	+31,08	+621,6	Yukarı	
2022	5,0	64,27	+59,27	+1.185,4	Yukarı	Zirve
2023	5,0	64,77	+59,77	+1.195,4	Yukarı	
2024	5,0	44,38	+39,38	+787,6	Yukarı	
2025	5,0	31,50*	+26,50	+530	Yukarı	Tahmini

Kaynak: TCMB, 2025; TÜİK, 2025.

Tablo 1, Türkiye'nin çeyrek yüzyılı aşkın enflasyon hedeflemesi serüvenini özetlemektedir: 2002-2005 arasında hedefin altında kalan enflasyonla başlayan

“başarılı örtük hedefleme” dönemi, 2006’da resmî Açık Enflasyon Hedeflemesi rejimine geçilmesiyle birlikte tersine dönmüş ve 2006’dan 2025’e kadar aralıksız 20 yıl boyunca enflasyon hedefin üzerinde gerçekleşmiştir. Özellikle 2012, hedefin en az aşıldığı (+1,2 puan) ve son “başarılı” yıl olurken, 2013’ten itibaren sapmalar sistematik biçimde büyümüş; 2018 kur şoku (+15,3 puan), pandemi (2020) ve özellikle 2021-2023 düşük faiz ısrarı döneminde sapma rekor seviyelere çıkmıştır (2023’te +59,77 puan ve hedefin 12,95 katı). Mutlak sapma 2022-2023’te 60 puan sınırına dayanırken, sapma oranı %1.000’in üzerine çıkarak dünyada eşine az rastlanır bir hedef kaybı yaşanmıştır. 2024 ve 2025’te sapma sırasıyla +39,4 ve tahmini +26,5 puana gerilese de, hâlâ hedefin 6-7 katı seviyesinde gerçekleşmesi, enflasyon hedeflemesi rejiminin 2006’dan beri fiilen askıya alındığını ve ancak 2023 ortasından itibaren başlayan ortodoks politikalarla yeniden işler hale getirilmeye çalışıldığını göstermektedir. Kısaca tablo, Türkiye’nin enflasyonla mücadelesinde 2002-2005 ve 2012 dışında tek bir yılın bile hedefte kapatılamadığını ortaya koyan acı bir karnedir; 2025’te bile %5 hedefe hâlâ 26,5 puan mesafe olması, rejimin güvenilirliğinin yeniden tesisi için daha uzun bir sıkı para politikası dönemine ihtiyaç duyulduğunu açıkça vurgulamaktadır.



Grafik 1. Türkiye’de 2002-2025 Dönemi Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşmeleri

Kaynak: Bu grafik yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

2002-2024 dönemine ilişkin enflasyon hedefleri ile gerçekleşen oranların karşılaştırmalı analizi, Türkiye’de uygulanan enflasyon hedeflemesi rejiminin zaman içerisindeki etkinliğini değerlendirme açısından önemli bulgular sunmaktadır. 2002 yılında %35 olarak belirlenen enflasyon hedefi, izlenen dezenflasyon politikaları neticesinde düşürülmüş ve 2012 yılına kadar hedeflenen oranlara büyük ölçüde yakınsayan bir seyir izlenmiştir. Bu dönemde, 2012 yılı özelinde hedef enflasyon %5 olarak belirlenmiş, gerçekleşen oran ise %6,2 ile hedefe oldukça yakın gerçekleşmiştir. Ancak, 2017 sonrası dönemde hedef ve gerçekleşme arasındaki farkın giderek açıldığı görülmektedir. Özellikle 2021 yılında enflasyonun %36,08’e yükselmesiyle birlikte, hedefleme rejiminin fiyat istikrarını sağlamadaki etkinliği tartışılabilir hâle gelmiştir. 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %64,27 ve %64,77 oranlarında kaydedilen enflasyon oranları,

%5 düzeyinde sabit kalan hedeflerle ciddi bir uyumsuzluk göstermektedir. 2024 yılında da hedef %5 olarak korunmasına rağmen gerçekleşen enflasyon oranı %44,38 olarak kaydedilmiştir. Bu durum, Türkiye’de enflasyon hedeflemesi rejiminin, özellikle son yıllarda iç ve dış ekonomik şoklar, döviz kuru gelişmeleri ve para politikası uygulamalarındaki tutarsızlıklar nedeniyle hedeflenen fiyat istikrarını sağlama konusunda sınırlı kaldığını ortaya koymaktadır.

3. TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİNİN BAŞLANGICI

Türkiye’de enflasyon hedeflemesi stratejisinin benimsenmesi, 2001 ekonomik krizinin ardından yapılan yapısal reformlar ile şekillenmeye başlamıştır. Kriz sonrası ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla birçok önemli adım atılmış ve bu sürecin bir parçası olarak enflasyon hedeflemesi stratejisi uygulanmaya başlanmıştır. Türkiye, enflasyon hedeflemesi stratejisini başlangıçta örtük bir şekilde uygulamaya koymuş, 2006 yılında ise bu stratejiyi daha açık bir biçimde benimsemiştir. Türkiye’nin enflasyon hedeflemesi deneyiminin bu başlangıç aşaması hem teorik altyapıyı hem de uygulamadaki ilk adımları anlamak açısından büyük önem taşımaktadır.

3.1. 2001 Krizi Sonrası Ekonomik Reformlar

2001 yılı, Türkiye ekonomisi açısından çok önemli bir dönüm noktası olmuş ve bu durum büyük bir finansal krizle sonuçlanmıştır. Bu kapsamlı kriz, bankacılık sektöründe derin sıkıntılara, yüksek enflasyon oranlarının ortaya çıkmasına ve düşük ekonomik büyüme oranlarına yol açmıştır. Krizin meydana gelmesinin ardından, Türkiye hükümeti, uluslararası finans kuruluşları olan IMF ve Dünya Bankası ile çeşitli anlaşmalar yaparak, uzun vadeli ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla bir dizi kapsamlı yapısal reform gerçekleştirmiştir. Bu reformların arasında, para politikası alanında yapılan önemli değişiklikler ve uygulamalar da bulunmaktaydı. Enflasyonla etkin bir mücadele, bu reformların en önemli

unsurlarından biri haline gelmiş ve dolayısıyla Merkez Bankası'nın bağımsızlığı güçlendirilerek enflasyon hedeflemesi stratejisi benimsenmeye başlanmıştır. Bu süreç, Türkiye'nin ekonomik yapısının yeniden şekillenmesine ve gelecekte daha sağlam bir mali yapıya kavuşmasına olanak tanımıştır (Berberoğlu, 2009).

3.2. 2002 Yılında Örtük Enflasyon Hedeflemesi

Türkiye, enflasyon hedeflemesini 2002 yılında resmi olarak duyurmamış olsa da, bu dönemde Merkez Bankası, enflasyon oranlarını kontrol altına almak amacıyla belirli bir hedef aralığı etrafında hareket etmeye başlamıştır. 2002 yılı itibarıyla enflasyon hedeflemesi, Türkiye açısından dolaylı bir para politikası aracı olarak kullanılmaya başlanmış ve ekonomideki büyük belirsizliklerin giderilmesi yönünde önemli bir adım olarak değerlendirilmiştir. Ancak bu dönemde enflasyon hedeflemesi, doğrudan belirli bir oran üzerinden değil, kamuoyuna açıklanan hedef aralığı ve yıllık enflasyon tahminleri aracılığıyla uygulanmıştır. 2002 yılında enflasyon oranı, %35 seviyelerine kadar düşürülmeye çalışılmıştır. Bu süreçte Merkez Bankası, yüksek enflasyonu kontrol altına almak ve ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla faiz oranları üzerinde sıkı bir kontrol uygulamıştır. Bununla birlikte, enflasyon hedeflemesi stratejisinin tam anlamıyla açıklanması, şeffaflık ilkesine dayalı olarak daha sistematik ve öngörülebilir bir biçimde uygulanması gerekliliği hissedilmiştir (Doğan ve Akbakay, 2016).

3.3. 2006'dan İtibaren Açık Enflasyon Hedeflemesine Geçiş

Türkiye, 2006 yılında enflasyon hedeflemesi stratejisini daha şeffaf bir şekilde uygulamaya koymuş ve bu strateji çerçevesinde resmi olarak belirli bir enflasyon hedefi açıklamıştır. Merkez Bankası, yıllık olarak belirlenen bu enflasyon hedeflerini kamuoyuna duyurarak, kendi para politikasını bu hedeflere ulaşmak amacıyla şekillendirmeye ve düzenlemeye başlamıştır. 2006 yılından itibaren enflasyon hedeflemesi, Türkiye'nin para politikasının temel ve vazgeçilmez

araçlarından biri haline gelmiş ve bu süreç içerisinde Merkez Bankası, belirlediği hedefler doğrultusunda ekonomik kararlar alarak adımlarını atmıştır. 2006 yılında Merkez Bankası, %5 enflasyon hedefiyle yola çıkarak, yıllık hedefler belirleyerek bu hedeflere ulaşma konusunda kapsamlı bir şekilde çaba göstermiş ve stratejiler geliştirmiştir. Bu dönemde, enflasyon hedeflemesinin uygulanmasında şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi önemli ilkeler daha güçlü bir şekilde hayata geçmeye başlamış ve bu durum, ekonomi üzerinde daha fazla güven sağlanmasını, istikrarı ve dayanıklılığı artırmıştır. Bu nedenle, Merkez Bankası'nın hedeflediği enflasyon hedefleri, ekonomik büyüme ve istihdam oranlarını olumlu yönde etkileyen bir çerçeve sunmuştur (Eroğlu ve Eroğlu, 2009).

3.4. Hedefleme Dönemlerinde Belirlenen Yıllık Hedefler ve Gerçekleşmeler

Enflasyon hedeflemesinin uygulandığı yıllar boyunca Türkiye, belirlediği hedeflere ulaşmak adına çeşitli politika araçları ve stratejileri kullanmıştır. Bu araçlar arasında yer alan faiz oranları üzerinde yapılan değişiklikler, döviz kurları, hükümetin aldığı önlemler ve diğer para politikası uygulamaları, enflasyonun hedeflenen seviyelerde tutulmasına yönelik takvimli bir şekilde kullanılmıştır. Ancak, zamanla hedeflerin sıklıkla aşılması veya sürekli olarak revize edilmesi, enflasyon hedeflemesinin pratikteki zorluklarını ve karmaşıklıklarını gözler önüne sermiştir. Başlangıçta, belirlenen hedeflerin tutturulması noktasında belirli bir başarı sağlansa da, özellikle 2008 yılı sonrası dönemde yaşanan küresel ekonomik krizin etkileriyle birlikte Türkiye'nin zamana bağlı enflasyon hedeflerine ulaşması daha karmaşık ve zorlu bir hale gelmiştir. Bununla birlikte, yıllık hedefler ile gerçekleşmeler arasındaki farklar, Merkez Bankası'nın politika kararlarını sürekli olarak revize etmesine ve ekonomik belirsizliklerin artmasına neden olmuştur. Bu durum aynı zamanda ekonomik krizlerin tetiklediği

belirsizlik atmosferi, yatırımcı güvenini sarsmış ve finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır (Şahin, 2021).

3.5. Politikanın İlk Yıllarındaki Başarılar ve Ekonomiye Etkisi

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin Türkiye'ye sağladığı en önemli başarı, kesinlikle fiyat istikrarının büyük ölçüde sağlanmasıdır. 2000'li yılların başında, Türkiye, yüksek enflasyon oranları ile mücadele etmek zorunda kalmış ve ekonomik zorluklarla başa çıkmak için çeşitli stratejiler geliştirmek durumunda kalmıştır. Ancak enflasyon hedeflemesi ile birlikte, Türkiye enflasyon oranını düşürmeyi başarmış ve bu süreç, ülkenin genel ekonomik sağlığını güçlendirmiştir. Merkez Bankası'nın bağımsızlığı sayesinde belirli hedefler etrafında şekillenen politikalar, piyasaların güvenliğini kazanmış ve bu güven ile birlikte genel ekonomik istikrarı sağlamaya yardımcı olmuştur. Başlangıçta, Türkiye ekonomisinde enflasyon oranlarının düşüşü, özellikle tüketici fiyatları ve üretici fiyatları arasında önemli bir denge sağlamıştır. Bu sağlanan denge, hem mal ve hizmetlerin fiyatlarının istikrara kavuşmasına hem de yatırımcıların güveninin artmasına büyük ölçüde katkıda bulunmuştur. Dolayısıyla, bu durum ekonomik büyümeyi desteklemiş ve Türkiye'nin gelecekteki gelişimi için olumlu bir zemin oluşturmuştur. Enflasyon hedeflemesi, ekonominin istikrarını artırırken, iş dünyasında da olumlu etkilere yol açmış, yatırım ortamının iyileşmesine katkıda bulunmuştur. Bu sayede, yabancı yatırımcılar Türkiye'ye daha fazla ilgi göstermeye başlamış ve ekonomik dinamizmi ciddi anlamda artırmıştır. Böylelikle Türkiye, uluslararası arenada daha dikkat çekici bir konuma gelmiş ve ekonomik gelişimini sürdürebilmesi için kritik adımlar atmıştır (Duran, 2024).

4. TEORİDEN UYGULAMAYA: YAŞANAN AŞINMA SÜRECİ

Enflasyon hedeflemesi, teorik olarak etkin bir para politikası stratejisi olarak tasarlanmış olsa da, zaman içinde Türkiye’de bu stratejinin uygulamaları, çeşitli kurumsal ve ekonomik zorluklarla karşılaşmıştır. Enflasyon hedeflemesinin zamanla etkinliğini yitirmesi, teorik altyapı ile pratikteki uygulama arasında önemli bir ayrışmanın meydana gelmesine yol açmıştır. Bu süreçte, Merkez Bankası’nın bağımsızlığına yönelik tartışmalar, siyasi müdahaleler, şeffaflık sorunları ve iletişim sorunları gibi birçok faktör, enflasyon hedeflemesinin genel başarısını olumsuz yönde etkilemiştir. Türkiye’nin ekonomik dinamikleri ile bu stratejinin etkileşimleri oldukça karmaşık bir yapı arz etmektedir ve bu nedenle enflasyon hedeflemesi sürecinde çeşitli zorluklarla karşılaşmaktadır. Özellikle piyasalardaki dalgalanmalar, tüketici güveninin azalması ve belirsizlikler, enflasyon hedeflemesinin güvenilirliğini zedelemiş ve bu durum, ekonomik istikrarı tehdit etmiştir. Ayrıca, enflasyonu kontrol altına alma çabaları, kendine özgü dinamikleri olan farklı sektörlerde türlü sonuçlar doğurmuştur. Bu sonuçlar hem yatırımcılar hem de tüketiciler için tahmin edilmesi güç bir ortam yaratmış, dolayısıyla Türkiye’de ekonomik yönetim ve para politikası üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır (Kaya, 2021).

4.1. Politikanın Zaman İçinde Bozulmaya Başlaması

Enflasyon hedeflemesinin Türkiye’deki uygulaması, başlangıçta başarılı sonuçlar vermiş olsa da, zamanla çeşitli ekonomik ve politik faktörler nedeniyle bu politikanın etkinliği azalmıştır. İlk yıllarda belirlenen enflasyon hedefleri genellikle başarılı bir şekilde yakalanmış ve ekonomik büyüme ile birlikte düşük enflasyon ortamı sağlanmıştır. Ancak, özellikle 2008’li yılların başından itibaren, hedeflerin gerçekleşmesi giderek zorlaşmış ve uygulamada çeşitli aksaklıklar meydana gelmiştir. Ekonomik şoklar, dış etkenler (özellikle küresel finansal

krizler) ve iç ekonomik problemler, enflasyon hedeflemesinin ulaşmayı amaçladığı hedef seviyelere ulaşmasını engelleyen başlıca faktörler olmuştur. Bunun sonucunda, Merkez Bankası daha sık hedef revizyonları yaparak, enflasyon hedeflemesinin sonuçlarını iyileştirmeye çalışmıştır. Fakat, bu revizyonlar önemli ölçüde uygulamanın güvenilirliğini ve öngörülebilirliğini zedelemiş, yatırımcıların ve piyasa oyuncularının Merkez Bankası'na olan güvenini sarsmıştır. Sürekli değişiklikler, ekonomik istikrarı tehdit eden bir durum haline gelmiş ve piyasa dinamiklerini olumsuz yönde etkilemiştir. Düşük enflasyon hedefleri korunmaya çalışılırken, artan işsizlik ve büyüme sorunları gibi içsel dinamikler daha karmaşık hale gelmiştir. Ayrıca, siyasi belirsizlikler ve uluslararası ilişkilerdeki dalgalanmalar da dolaylı olarak enflasyon hedeflemesini etkilemiş ve Merkez Bankası'nın bağımsızlığına yönelik endişeleri artırmıştır. Bu durum, enflasyon hedeflemesinin daha etkili bir şekilde uygulanmasının önünde büyük bir engel teşkil etmiştir (Şahin, 2023).

4.2. Merkez Bankası Bağımsızlığına Yönelik Tartışmalar

Enflasyon hedeflemesi rejiminin etkin bir biçimde uygulanabilmesinin temel koşullarından biri, merkez bankasının siyasi otoriteden bağımsız hareket edebilmesidir. Para politikasının güvenilirliği ve öngörülebilirliği, büyük ölçüde bu kurumsal bağımsızlığın düzeyine bağlıdır. Ancak Türkiye'de son yıllarda yaşanan gelişmeler, Merkez Bankası'nın karar alma süreçleri üzerinde artan siyasi baskıların bulunduğu işaret etmektedir. Özellikle başkan değişikliklerinin sıklaşması ve görev sürelerinin tamamlanmadan sonlandırılması, piyasalarda kurumsal bağımsızlığa yönelik ciddi soru işaretleri doğurmuştur. Bu durum, hem yatırımcı güvenini zayıflatmakta hem de politika yapıcıların uzun vadeli hedeflere odaklanabilme kapasitesini sınırlamaktadır (Akbayır, 2024).

Merkez Bankası’nın bağımsızlığı yalnızca fiyat istikrarının sağlanması açısından değil, aynı zamanda sürdürülebilir büyüme, döviz kuru istikrarı ve uzun vadeli ekonomik beklentilerin yönetilmesi bakımından da kritik öneme sahiptir. Buna karşın Türkiye’de para politikası ile siyasi söylemler arasındaki uyumsuzlukların artması, bağımsızlık algısında belirgin bir erozyona neden olmuştur. Başkanların görevden alınma süreçlerinin piyasa aktörlerinde oluşturduğu “politik müdahale” algısı, uzun vadeli para politikalarının öngörülebilirliğini azaltmış ve enflasyon beklentilerinin yönetimini zorlaştırmıştır. Bu tür kurumsal kırılmalıklar, ekonomik aktörlerin rasyonel ve uzun erimli kararlar yerine daha ihtiyatlı ve kısa vadeli stratejilere yönelmesine yol açmakta; dolayısıyla enflasyon hedeflemesinin başarısını sınırlayan yapısal bir sorun haline gelmektedir (Karacaova ve Öngel, 2022). Bu çerçevede, merkez bankası bağımsızlığındaki aşınma, Türkiye ekonomisinin genel istikrarını zayıflatarak politika güvenilirliğinin ve öngörülebilirliğin azalmasına neden olmuş; böylece enflasyon hedeflemesi stratejisinin etkinliği önemli ölçüde gölgelenmiştir.

4.3. Siyasi Müdahaleler ve İletişim Sorunları

Enflasyon hedeflemesinin başarısı, yalnızca Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ile değil, aynı zamanda güçlü bir iletişim stratejisi ile de doğrudan ilişkilidir. Merkez Bankası'nın hedeflere nasıl ulaşılabileceği konusunda piyasaları ve kamuoyunu düzenli bir şekilde bilgilendirmesi gerekir. Ancak Türkiye’de, enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulanması sırasında, özellikle hükümetin ekonomi politikaları ile Merkez Bankası'nın politika kararları arasındaki uyumsuzluklar nedeniyle iletişim sorunları yaşanmıştır. Bunlar arasında, faiz oranlarının belirlenmesi ve enflasyon hedeflerinin açıklanması konusunda zaman zaman çelişkili mesajlar verilmesi, kamuoyunda belirsizliklere yol açmıştır. Bu belirsizlikler, piyasaların tepkilerini tahmin etmeyi zorlaştırmış ve ekonomideki güven ortamını zedelemiştir. Ayrıca, merkez bankasının faiz artırma veya

indirme kararları bazen hükümetin ekonomik politikalarıyla çelişmiş, bu da uygulamanın etkinliğini azaltmıştır (Akbayır, 2024).

4.4. Enflasyon Hedeflerinin Sürekli Aşılması ve Hedeflerin Revize Edilmesi

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin en önemli özelliklerinden biri, belirlenen hedeflere ulaşılması durumunda ekonominin istikrara kavuşması ve güvenin artmasıdır. Bu durumda, hem bireylerin hem de işletmelerin geleceğe dair daha olumlu bir perspektif geliştirmeleri mümkün olur. Ancak Türkiye’de, enflasyon hedeflerinin sürekli olarak aşılması, Merkez Bankası’nın politikasına olan güveni zedelemiştir ve bu durum ekonomide ciddi sorunlara yol açmaktadır. Hedeflerin aşıldığı durumlarda, Merkez Bankası’nın yaptığı açıklamalar genellikle yeterince açık, net ve tatmin edici olmamıştır; sık sık hedef revizyonları yapılması da bu güven kaybını artırmıştır. Özellikle, ekonomik istikrarı sağlama noktasında bu tür sürekli değişiklikler, yatırımcıların beklentilerini olumsuz yönde etkilemiş ve ekonominin genel sağlığına ilişkin olumsuz bir algı yaratmıştır. Enflasyon hedeflemesinin öngörülebilirliği zayıflamış durumdadır ve buna bağlı olarak hem toplumun hem de piyasa aktörlerinin ekonomiye olan güveni ciddi şekilde sarsılmıştır. Bu durum, uzun vadede ekonomik büyümeyi de tehdit eden faktörler arasında yer almaktadır (Öztürk ve Usanmaz, 2018).

4.5. Faiz-Enflasyon İlişkisi Konusundaki Tartışmalar ve Alternatif Yaklaşımlar

Enflasyon hedeflemesi rejiminin temel politika aracı olan faiz oranları, makroekonomik istikrarın sağlanmasında kritik bir işlev üstlenmektedir. Ancak Türkiye’de son yıllarda faiz politikalarına ilişkin tartışmaların yoğunlaşması, para politikasının etkinliği üzerinde önemli baskılar yaratmıştır. Merkez Bankası’nın faiz artırma yönündeki kararları ile hükümetin düşük faiz yanlısı politik söylemleri arasındaki uyumsuzluk, politika yapım sürecinde belirsizlikleri artırmış; bu durum, geleneksel faiz–enflasyon ilişkisinin ötesinde alternatif

Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi: Teoriden Uygulamaya Yaşanan Aşınma yaklaşımların kamuoyunda daha fazla görünürlük kazanmasına yol açmıştır. Özellikle düşük faiz politikasının enflasyonu azaltmak yerine artırdığı yönündeki tecrübeler, ekonomik istikrarın zayıflamasına ve enflasyon hedeflemesi rejiminin işlevselliğinin sorgulanmasına neden olmuştur (Sünbül, 2025).

Düşük faiz politikasının kısa vadede tüketim talebini destekleyerek büyümeyi teşvik edeceği yönündeki beklenti, yüksek enflasyon ortamında ters etki yaratmış; enflasyonun hızla yükselmesi para politikasının güvenilirliğini zayıflatmıştır. Faiz oranlarının enflasyon karşısında yetersiz kalması, ekonomik aktörlerin beklentilerini olumsuz biçimde şekillendirmiş ve fiyatlama davranışlarında bozulmalara yol açmıştır. Bu süreçte Merkez Bankası’nın faiz kararlarına ilişkin iletişimi, piyasa aktörleri tarafından tutarsız ve öngörülemez bulunmuş; bu durum yatırım kararlarının ertelenmesine ve risk algısının yükselmesine neden olmuştur. Nitekim yüksek enflasyon dönemlerinde faiz oranlarının düşürülmesi, döviz kuru baskılarını artırmış ve Türk lirasında yaşanan değer kayıpları enflasyonist süreci güçlendirmiştir (Gök, 2023). Bu gelişmeler, Türkiye’de ekonomik aktörlerin karar alma süreçlerini doğrudan etkilemiş ve ekonomi politikalarına duyulan güveni zayıflatmıştır. Artan belirsizlikler, enflasyon hedeflemesi stratejisinin başarısını sınırlarken, özellikle küresel yatırımcıların Türkiye’ye yönelik risk algısını yükseltmiştir. Merkez Bankası’nın bağımsızlığına dair oluşan endişeler, ülkeyi uluslararası yatırım açısından daha az cazip bir konuma getirmiştir.

Türkiye’de reel faiz oranı uzun yıllardır makroekonomik istikrarın ve para politikasının etkinliğinin temel göstergelerinden biri olarak izlenmektedir. Bu çerçevede, aşağıdaki tabloda 2006–2025 döneminde TCMB politika faizinin yıl sonu değerleri ile TÜFE yıl sonu gerçekleştirmeleri karşılaştırılarak Fisher reel faiz formülü $[(1 + i)/(1 + \pi) - 1]$ kullanılarak hesaplanan reel faiz oranları sunulmaktadır.

Tablo 2. Türkiye’de Reel Faiz Oranlarının 2006-2025 Dönemi Seyri: Fisher Perspektifinden Bir Değerlendirme

Yıl	Politika Faizi (Yıl Sonu, %)	TÜFE (Yıl Sonu, %)	Reel Faiz (Fisher, %)	Dönem Notu
2006	17,50	9,65	7,16	Açık enflasyon hedeflemesi başlangıcı
2007	15,75	8,39	6,79	İstikrarlı yüksek reel getiri dönemi
2008	15,00	10,06	4,49	Küresel Finans Krizi
2009	6,50	6,53	-0,03	Kriz sonrası agresif faiz indirimleri
2010	6,50	6,40	0,09	Düşük faiz-düşük enflasyon dengesi
2011	5,75	10,45	-4,26	İlk bilinçli negatif reel faiz denemesi
2012	5,50	6,16	-0,62	
2013	4,50	7,40	-2,70	Fed tapering etkisi
2014	8,25	8,17	0,07	
2015	7,50	8,81	-1,20	
2016	8,00	8,53	-0,49	
2017	8,00	11,92	-3,50	KGF kaynaklı ekonomik ısınma

Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi: Teoriden Uygulamaya Yaşanan Aşınma

2018	24,00	20,30	3,08	Rahip Brunson krizi ve sert faiz artırımı
2019	12,00	11,84	0,14	Önden yüklemeli indirimler
2020	17,00	14,60	2,09	Pandemi dönemi sıkılaşması (Naci Ağbal)
2021	14,00	36,08	-16,22	“Nas” söylemi ve erken faiz indirimleri
2022	9,00	64,27	-33,64	Tarihin en derin negatif reel faizi
2023	42,50	64,77	-13,51	Haziran 2023 sonrası ortodoks politikaya dönüş
2024 (Tahmini)	50,00 (yıl içi zirve) → 39,50 (Kasım 2025 itibarıyla)	38-44	4,0 – 5,5 arası	Reel faizin yeniden pozitif dönüşü
2025 (Tahmini)	37-39	28,5	6,5 – 8,0 arası	Dezenflasyon sürecinin devamı

Kaynak: TCBM, 2024; TÜİK, 2024.

Türkiye’de 2006-2025 döneminde Fisher reel faizi, para politikasının makroekonomik istikrardaki etkinliğinin aynası olmuştur: 2006-2010 yıllarında ortalama %5-7 bandında pozitif kalarak enflasyon hedeflemesinin en başarılı dönemini yaşatan reel faiz, 2011’den itibaren bilinçli negatif politikalarla (2011: -4,26%; 2022: -33,64% ile tarihî dip) uzun süreli düşük faiz ısrarının enflasyonu nasıl körüklediğini ve 2021-2022’de %64’ü aşan hiper-enflasyonist ortamı doğurduğunu çarpıcı biçimde ortaya koymuş; Haziran 2023’ten sonra uygulanan ortodoks sıkılaştırma ile 2024’te pozitifte dönen (yıl içi %50 faiz → Kasım 2025’te

%39,50 karşısında %31 enflasyonla ~%6,5-7 reel getiri) ve 2025'te OVP tahminleriyle %6,5-8 bandına oturması beklenen reel faiz, dezenflasyon sürecinin sürdürülebilirliğinin en kritik göstergesi haline gelmiştir. Kısaca, tablo tek bir mesaj verir: Türkiye'de kalıcı fiyat istikrarı, reel faizin uzun süre pozitif ve yeterli büyüklükte (%4 ve üzeri) tutulması şartıyla mümkündür; aksi her deneme, 2011-2022 arasında yaşandığı üzere, yüksek enflasyon ve kur şoklarıyla sonuçlanmaktadır.

4.6. Alternatif Politika Stratejileri ve Öneriler

Enflasyon hedeflemesinin Türkiye'de yaşadığı zorluklar, ülkenin ekonomik istikrarını sağlamakta karşılaştığı güçlüklerle paralel olarak, alternatif para politikası stratejilerinin önemini artırmaktadır. Türkiye, enflasyon hedeflemesi yerine nominal GSYİH hedeflemesi veya döviz kuru hedeflemesi gibi alternatif stratejileri derinlemesine incelemelidir. Nominal GSYİH hedeflemesi hem enflasyonu hem de ekonomik büyümeyi aynı anda hedefleyerek, ekonominin daha sürdürülebilir bir şekilde büyümesine olanak tanıyabilir. Bu yaklaşım, nominal büyümenin ön planda tutulduğu ve hem fiyat istikrarı hem de ekonomik büyüme hedeflerinin birlikte izlenebileceği bir strateji sunar. Nominal GSYİH hedeflemesi, Türkiye'nin dış şoklara karşı daha dayanıklı olmasını sağlayabilir, çünkü ekonomik büyüme ile fiyat istikrarı arasındaki dengeyi daha esnek bir şekilde koruyabilir. Uzun vadede, bu strateji piyasa dinamiklerini olumlu yönde etkileyebilir (Üzar ve Başoğlu, 2017). Döviz kuru hedeflemesi ise döviz kurlarındaki aşırı volatilitenin kontrol altına alınmasını sağlamak amacıyla uygulanabilir. Türkiye gibi dışa açık bir ekonomi için döviz kuru istikrarı, ekonomik güvenin teminatıdır. Döviz kuru hedeflemesi, Türk lirasındaki dalgalanmaların piyasalarda yarattığı belirsizlikleri azaltabilir ve yatırımcı güvenini artırabilir. Ancak, bu strateji döviz rezervlerinin yönetimini ve dış ticaret dengesi gibi faktörleri de içeren daha karmaşık bir politika seti gerektirir.

Merkez Bankası’nın bağımsızlığının güçlendirilmesi, bu stratejilerin etkinliğini artırmak için kritik öneme sahiptir. Merkez Bankası’nın şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine dayalı olarak politika uygulamalarını yürütmesi, yatırımcıların güvenini yeniden kazanmada önemli bir adımdır. Aynı zamanda, Merkez Bankası’nın politikalarını tutarlı ve öngörülebilir bir şekilde uygulaması, piyasalarda istikrarın sağlanmasına ve ekonomik belirsizliklerin azaltılmasına yardımcı olabilir. Türkiye’nin para politikası stratejileri, ekonomik dinamiklere uygun alternatifler sunarak daha sağlam bir ekonomik yapıya dönüşebilir. Enflasyon hedeflemesi yerine, nominal GSYİH veya döviz kuru hedeflemesi gibi stratejiler, daha sürdürülebilir ve uzun vadeli ekonomik istikrarı sağlama yolunda önemli bir adım olabilmektedir (Alacahan, 2011).

5. TARTIŞMA ve SONUÇ

Türkiye’de enflasyon hedeflemesi, başlangıçta fiyat istikrarı sağlamaya yönelik güçlü bir araç olarak tasarlanmış ve ekonomik reformlarla birlikte önemli bir strateji haline gelmiştir. Ancak, zaman içinde uygulamadaki aksaklıklar ve teorik çerçeve ile pratikteki uygulama arasındaki uyumsuzluklar, enflasyon hedeflemesinin etkinliğini olumsuz yönde etkilemiştir. Türkiye’nin enflasyon hedeflemesi deneyiminde yaşanan aşınma süreci, ekonominin çeşitli boyutlarını etkilemiş ve politika yapıcıların güvenilirliğini zedelemiştir. Enflasyon hedeflemesinin zaman içindeki etkinliğini kaybetmesinin başlıca nedenleri, Merkez Bankası’nın bağımsızlığının zayıflaması, siyasi müdahaleler, şeffaflık eksiklikleri ve iletişim stratejisindeki belirsizliklerdir. Bu faktörler, enflasyon hedeflemesinin başarılı bir şekilde uygulanmasını engellemiş ve ekonominin istikrarını olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca, faiz oranları ile ilgili yaşanan tartışmalar ve enflasyonist baskıların artması, enflasyon hedeflemesinin öngörülebilirliğini kaybetmesine neden olmuştur. Enflasyon hedeflemesi, güçlü bir kurumsal altyapı, bağımsızlık ve güvenilirlik gerektiren bir politika aracıdır.

Türkiye'deki uygulamada, bu unsurların zaman içinde zayıflaması, politikanın sürdürülebilirliğini tehlikeye atmıştır. Merkez Bankası'nın bağımsızlığındaki erozyon, politika yapıcıların öngörülebilirliğini ve güvenilirliğini azaltmış, bu da enflasyon hedeflemesinin etkinliğini sınırlamıştır. Bu bağlamda, enflasyon hedeflemesinin uzun vadede sürdürülebilirliği, kurumların bağımsızlığı ve şeffaflık gibi temel ilkelerin yeniden güçlendirilmesine bağlıdır. Türkiye'de enflasyon hedeflemesi politikasının yeniden etkin hale gelebilmesi için bir dizi reform yapılması gerekmektedir. Bu reformlar, Merkez Bankası'nın bağımsızlığını güçlendirmeyi, şeffaflık ilkesine bağlı kalmayı ve iletişim stratejisinin daha tutarlı ve güvenilir olmasını sağlamayı amaçlamalıdır. Merkez Bankası'nın bağımsızlığını tekrar sağlamalı ve bu bağımsızlık, para politikası kararları üzerindeki siyasi etkileri minimuma indirmeyi amaçlamalıdır. Merkez Bankası başkanının atama sürecinde şeffaflık ve öngörülebilirlik sağlanmalı, başkan değişiklikleri ve görev süresi bitmeden yapılan müdahalelerden kaçınılmalıdır. Ayrıca, Merkez Bankası'nın kurumsal kapasitesinin artırılması, güçlü veri ve tahmin mekanizmalarının oluşturulması, ekonomik kararlar üzerinde daha sağlam temeller atılmasını sağlayacaktır. Enflasyon hedeflemesi rejimi, yalnızca hedeflerin belirlenmesiyle değil, aynı zamanda hedeflere ulaşamadığında nedenlerinin açıklanmasıyla da işler. Türkiye'de, enflasyon hedeflerinin tutturulamadığı durumlarda şeffaflık ilkesine sıkı sıkıya bağlı kalınmalı ve yapılacak revizyonlar kamuoyuna açık bir şekilde duyurulmalıdır. Merkez Bankası ve hükümet arasında sağlanacak açık iletişim, piyasalara güven verecek ve ekonomik aktörlerin beklentilerini daha doğru bir şekilde yönlendirecektir. Merkez Bankası'nın iletişim stratejisi, yalnızca politika kararlarının açıklanmasından ibaret olmamalıdır. Şeffaf, tutarlı ve düzenli bir iletişim süreci oluşturulmalı, kamuoyuna ve piyasalara net ve anlaşılır mesajlar verilmelidir. Bu, yatırımcıların ve tüketicilerin ekonomiye ilişkin beklentilerini daha doğru bir şekilde şekillendirecek ve enflasyon hedeflemesinin etkinliğini

Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi: Teoriden Uygulamaya Yaşanan Aşınma artıracaktır. Faiz oranları, enflasyon hedeflemesinin temel araçlarından biri olarak kalmalıdır. Merkez Bankası, faiz oranları ile ilgili kararlarını, ekonomik verilerle tutarlı bir şekilde almalı ve politikalarını açıklarken daha fazla öngörülebilirlik sağlamalıdır. Ayrıca, faiz-enflasyon ilişkisinin teorik çerçevesi, politikalarla uyumlu bir şekilde oluşturulmalı ve ekonomik aktörlerin güvenini kazandırmak için politikalar tutarlı olmalıdır. Sonuç olarak, Türkiye’deki enflasyon hedeflemesi rejiminin etkinliğini artırabilmek için güvenin yeniden tesis edilmesi büyük önem taşımaktadır. Bu güvenin sağlanabilmesi için, Merkez Bankası’nın bağımsızlığı, şeffaflık, hesap verebilirlik ve iletişim stratejilerinin güçlendirilmesi gerekmektedir. Aynı zamanda, ekonomik karar alma süreçlerinde daha fazla öngörülebilirlik ve uzun vadeli stratejilere odaklanılmalıdır. Ekonomik aktörlerin güvenini kazanan bir politika, Türkiye’deki enflasyon hedeflemesinin başarısını yeniden artıracak ve uzun vadeli fiyat istikrarını sağlayacaktır.

Çıkar Çatışması Bildirimi:

Bu makalenin araştırılması, yazarlığı ve / veya yayınlanmasına ilişkin herhangi bir potansiyel çıkar çatışması yoktur.

Destek/Finansman Bilgileri:

Bu makale herhangi bir finansal destek almamıştır.

Etik Kurul Kararı:

Bu araştırma için etik kurul kararına ihtiyaç yoktur.

KAYNAKÇA

- Akay, H. K. (2007). Para politikasında şeffaflık. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 44(510), 101-121.
- Alacahan, N. D. (2011). *Enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerde enflasyon-döviz kuru ilişkisi ve Türkiye uygulaması* (Doktora tezi). İstanbul Üniversitesi.
- Arslan, Ö. (2022). Yeni Merkez Bankası Şeffaflık Endeksi: TCMB Üzerine Bir İnceleme. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 18(2), 16-31.
- Alevkayalı, Ç., & Abı, B. (2023). Mekân Tabanlı Toprak Erozyonu Tahmin Modelleri: Bildiklerimiz Değişiyor Mu?. *Coğrafi Bilimler Dergisi*, 21(2), 696-725.
- Akbayır, Y. (2024). *Merkez Bankası Bağımsızlığı Politikalarının, Enflasyon ve Makroekonomik Performans Üzerindeki Etkisi* (Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi.
- Berberoğlu, B. (2009). 2001 Ekonomik Krizinin Türkiye Sanayi Sektörü Üzerindeki Net Kriz Etkisinin Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(1), 31-52.
- Çolakoğlu, B. (2002). Enflasyon hedeflemesi stratejisine geçiş bağlamında tc merkez bankası bağımsızlığının fonksiyonelliği. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (4), 17-31.
- Çiçek, S. (2009). *Küreselleşme ve enflasyon: Küresel çıktı açığı hipotezi-Türkiye örneği*. Yıldız Teknik Üniversitesi.
- Doğan, B. B., & Akbakay, Z. (2016). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisinin Uygulanması. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (17), 136-155.
- Duran, S. (2024). *Enflasyon etkisini azaltmaya yönelik Vergi Usul Kanununda yer alan düzenlemelerin değerlendirilmesi* (Yüksek lisans tezi). Balıkesir Üniversitesi.
- Eroğlu, N., & Eroğlu, İ. (2009). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Çerçevesinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Kredibilite ve Hesap Verebilirlik Sorunu. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(85), 79-109.
- Eroğlu, N., & Eroğlu, İ. (2010). Merkez Bankalarının bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)’nin bağımsızlık tartışması üzerine bir değerlendirme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (19), 121-144.

- Gök, B. Ç. (2023). *Türkiye’de para politikasının kredi faiz oranlarına geçişkenliği: Ampirik bir inceleme* (Yüksek lisans tezi). Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi.
- Kara, A. H., & Orak, M. (2008). Enflasyon hedeflemesi. *Ekonomik Tartışmalar Konferansı*, 10.
- Kaya, A. N. (2021). *Para politikalarının finansallaşmaya etkisi: Türkiye örneği* (Yüksek lisans tezi). TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi.
- Karacaova, E. N. T., & Öngel, M. M. (2022). Hukukun Üstünlüğünün Bir Unsuru Olarak Merkez Bankası Bağımsızlığı. *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi*, 12(2), 1844-1887.
- Mangır, F. C. (2016). *Alternatif Para Politikası Stratejisi Olarak Nominal GSYİH Hedeflemesi: Karşılaştırmalı Bir Analiz*. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi.
- Oskay, C. (2024). Fiyat İstikrarının Sağlanmasında Enflasyon Hedeflemesi: Türkiye Uygulaması. *BENGİ Dünya Yörük-Türkmen Araştırmaları Dergisi*, 2024(1), 1-31.
- Öğretmen, E. (2004). Enflasyon Hedeflemesi: Uygulama Özellikleri. *TCMB Yayınları*.
- Özdemir, M. (2005). Enflasyon hedeflemesi teorisi: Gelişmekte olan ülkelerde uygulanabilirliği ve Türkiye. Yayınlanmamış doktora tezi. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Özatay, F. (2013). *Parasal İktisat: Kuram ve Politika*. Ankara: Efil Yayınevi.
- Öztürk, S., & Usanmaz, D. (2018). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi Uygulama Sürecinin Analizi: 2002-2016 Yılları Örneklemi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(4), 93-105.
- Şahin, N. (2021). *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Kurulu kararlarını etkileyen faktörler* (Yüksek lisans tezi). İstanbul Ticaret Üniversitesi.
- Şahin, A. (2023). *Türkiye’de risk alma kanalı ve para politikasının etkinliği* (Doktora tezi). Anadolu Üniversitesi.
- Sünbül, E. (2025). Türkiye’de Toplam Para Arzı ve Nominal Faiz Oranlarının Tüketici Fiyat Enflasyonu Üzerindeki Etkileri: Johansen Eşbütünleşme Testi ve Vektör Hata Düzeltme Modeliyle Bir Değerlendirme. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(1), 312-336.
- TCMB. (2006). Ankara: Enflasyon Hedeflemesi Rejimi.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCBM), (2024). *Politika faizi oranları*. <https://www.tcmb.gov.tr>

- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), (2024). *Tüketici fiyat endeksi (TÜFE), yıllık değişim oranları*. <https://www.tuik.gov.tr>
- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), (2025). Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2025 (Bülten No. 54186). <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Tuketici-Fiyat-Endeksi-Kasim-2025-54186>
- Üzar, U., & Başoğlu, A. (2017). Merkez Bankacılığı ve Yeni Arayışlar: Nominal Gsyh Hedeflemesi Ve Kalkınmacı Merkez Bankacılığı Tartışmaları. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(13), 123-145.
- TCMB. (2025). Enflasyonun Hedefleri. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Erişim adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Hedefleri>
- Yay, G. (2006). *Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedeflemesi*. İktisat Dergisi.
- Yurtkur, A. K., & Arpağ, M. (2020). Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkeler Üzerine Bir İnceleme. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 29(4), 1-20.

EXTENDED ABSTRACT

Introduction

Since the early 1990s, inflation targeting (IT) has become a dominant monetary policy framework globally, particularly adopted by both developed and emerging economies as a means to achieve price stability and foster sustainable economic growth. The framework primarily aims to anchor inflation expectations through a publicly announced inflation target, underpinned by transparency, accountability, and central bank independence. Turkey's adoption of inflation targeting, following the 2001 financial crisis, represents a significant case study in both the initial success and the subsequent erosion of this policy regime. After implementing an implicit inflation targeting framework in 2002, the Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) transitioned to an explicit regime in 2006. Early phases of implementation appeared promising, with inflation outcomes closely aligned with targets, largely due to improved

institutional autonomy and effective policy communication. However, from the mid-2010s onward, Turkey experienced a notable breakdown in the effectiveness of its inflation targeting regime. This paper aims to critically analyze the evolution of inflation targeting in Turkey, examine the gap between inflation targets and actual outcomes, and assess the role of institutional deterioration, political interference, and external shocks in undermining the credibility of monetary policy.

Method

This study employs a qualitative and historical analysis approach, combining both theoretical and empirical assessments. Theoretical insights are drawn from inflation targeting frameworks used globally, especially those developed by leading economists and central banks. Empirical evaluations focus on Turkey's macroeconomic data from 2002 to 2025, including inflation targets, actual inflation rates, interest rate policies, and central bank governance indicators. The study utilizes official data from the CBRT and Turkish Statistical Institute (TÜİK), supported by a literature review of academic and institutional reports. A comparative timeline of inflation targets versus realizations is constructed to measure the consistency and credibility of Turkey's inflation targeting regime. Furthermore, case-based examination is conducted on key periods of deviation, particularly in the post-2017 period, where political influence and institutional degradation became more apparent.

Findings (Results)

The initial implementation of inflation targeting in Turkey showed promising results. Between 2002 and 2012, inflation targets and realizations were relatively aligned, thanks to a more autonomous central bank, clear communication, and the public's trust in monetary policy. However, from 2013 onwards, a divergence began to emerge. The actual inflation rates consistently exceeded the CBRT's targets. For instance, while the inflation target remained at 5% since 2012, the realized rates escalated to 36.08% in 2021, 64.27% in 2022, and 64.77% in 2023.

Several factors contributed to this deviation. Firstly, central bank independence has weakened significantly due to frequent leadership changes and political pressure, undermining policy credibility. Secondly, interest rate policies often contradicted inflation dynamics. Despite soaring inflation, the policy interest rates were held at unsustainably low levels, exacerbating inflation expectations and triggering currency depreciation. Thirdly, communication strategies became less coherent. Conflicting messages from monetary and fiscal authorities generated uncertainty in markets, weakening the transmission mechanism of

monetary policy. Fourthly, the erosion of institutional transparency and accountability further diminished the CBRT's ability to anchor expectations. Additionally, the inflation targeting regime's performance was adversely affected by external shocks, including global crises, and domestic issues like exchange rate volatility, fiscal expansion, and geopolitical instability. As a result, the once-effective framework lost public and investor confidence, reducing its ability to guide long-term price expectations.

Conclusion and Discussion

The Turkish case highlights the critical importance of institutional strength in ensuring the success of inflation targeting. While the strategy is conceptually robust, its success hinges on the operational independence of the central bank, the clarity of communication, and the credibility of macroeconomic governance. The initial phase of implementation in Turkey demonstrated that inflation targeting can foster economic stability when supported by structural reforms and independent institutions. However, the deterioration of these prerequisites has significantly undermined its effectiveness in recent years.

To restore the credibility of inflation targeting in Turkey, several policy recommendations are proposed. First, legal and practical guarantees must be reintroduced to safeguard the independence of the CBRT. Second, transparency and accountability mechanisms should be restructured, including systematic reporting on inflation deviations and policy rationales. Third, communication strategies must be revised to ensure consistent, timely, and clear messaging to the public and financial markets. Fourth, alternative monetary policy frameworks, such as nominal GDP targeting or exchange rate stabilization strategies, can be considered in parallel or in transition, especially if institutional trust cannot be quickly restored.

In conclusion, Turkey's experience underscores that the sustainability and credibility of inflation targeting depend not only on technical design but also on political economy factors. Ensuring institutional resilience, depoliticizing monetary policy, and rebuilding public confidence are essential to achieving long-term price stability and macroeconomic consistency.