

EKONOMİ POLİTİK

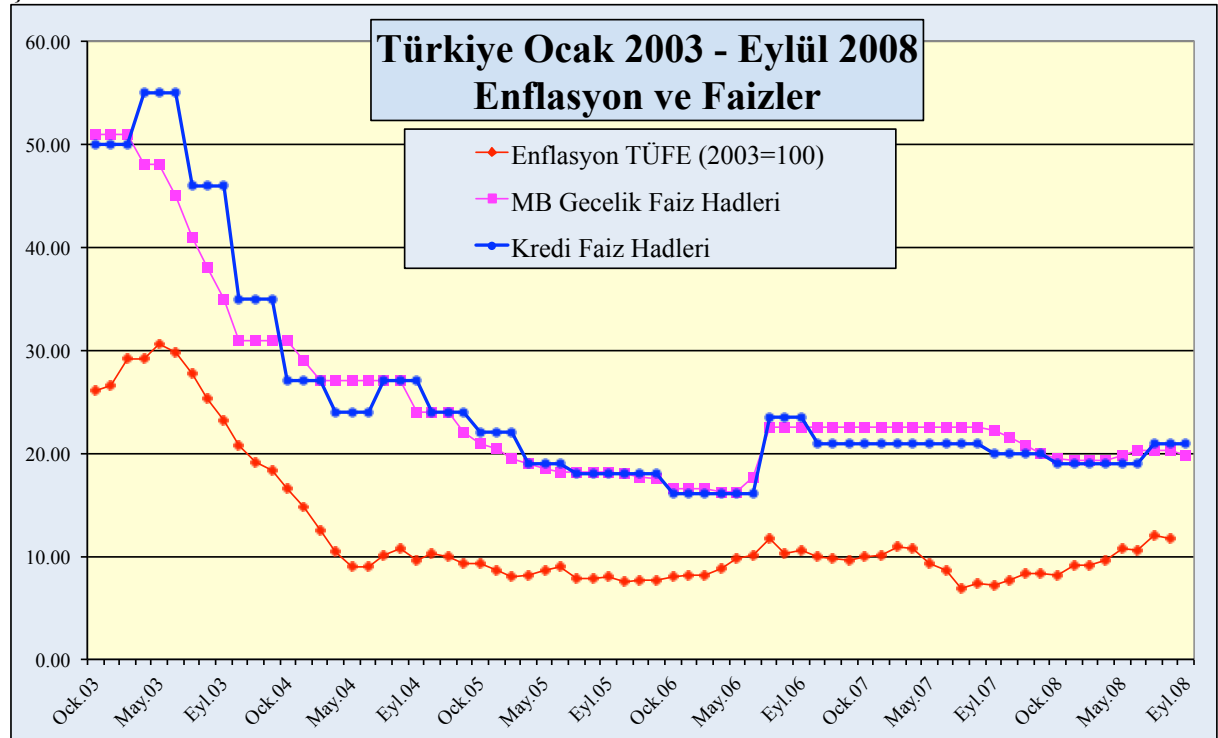
Erinç Yeldan, 4 Şubat 2015

Faiz Savaşı

Merkez Bankası'nın faiz politikası AKP hükümetinin ekonomi üst yönetimi tarafından sürekli eleştiriliyor. Eleştirilerin nedeni TCMB'nin politika faizini "gereğinden fazla yüksek" tuttuğu ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi engellediği şeklinde. Dahası, TCMB'nin faiz politikası "faiz lobisi" adı verilen hayali bir düşmana gönderme yapılarak, giderek bir iç siyaset malzemesine indirgeniyor. Bu arada, yüksek faizin aslında enflasyonun da ana nedeni olduğu; ve faizde indirim gidildiği takdirde enflasyonun da gerileyeceğine ilişkin savlar da "yeni paradigma" denilerek dile getirilmekte.

Bu yazımızda bu savları elimizdeki veriler ışığında tartışacağız. Önce 2003-2008 arasında AKP'nin izlemiş olduğu faiz politikasına göz atalım. 1 No'lu Şekilde küresel kriz öncesine değin enflasyon oranı (TÜFE) ve TCMB'nin gecelik faizleri ile kredi faiz oranlarının seyri çizilmekte.

Şekil 1



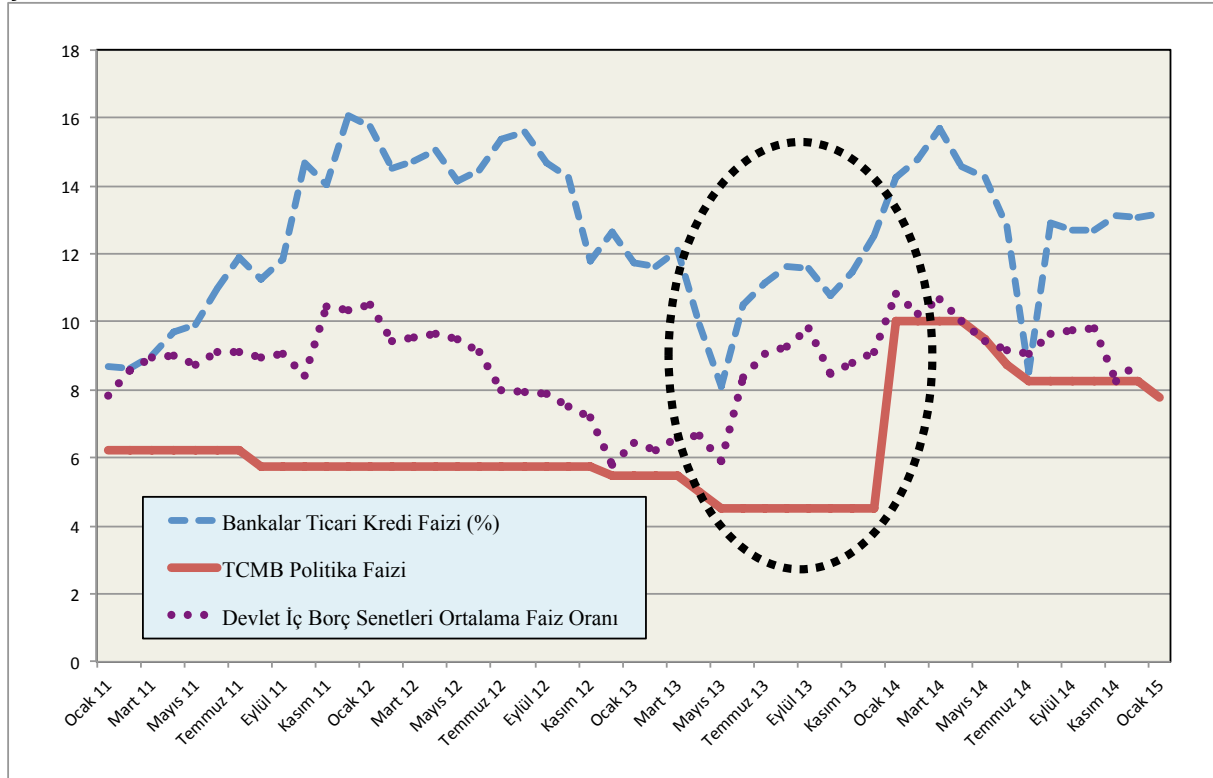
Kaynak: TC Merkez Bankası veri dağıtım sistemi, evds.

Görüleceği üzere, tüm dönem boyunca gerek Merkez Bankası'nın gecelik faizleri, gerekse kredi faiz oranları en az 10 puanlık bir farkı gözeterek (*reel faiz*) yüksek oranda seyretmiş. Yüksek faiz politikası enflasyondaki düşüşe karşın, tüm 2003 sonrasında sürekli korunmuş durumda gözüküyor. Söz konusu politika bu dönemde herhangi bir eleştiri konusu değil.

Zira, dönemin ana politikası faiz oranlarını yüksek tutarak yurt dışından spekülatif nitelikli *sıcak para akımlarının* ulusal ekonomiye çekilmesine dayalı. Bir yandan sıcak para sermaye girişleri, bir yandan da özelleştirme adı altında kamu varlıklarının uluslararası sermayeye haraç mezar satışından elde edilen döviz girişleri sayesinde ithalat ucuzlatılmış ve Türkiye ekonomisinin döviz bazında hızlı büyümesi sağlanması amaçlanmış. Dövizin ucuzluğuna dayalı bu hormonlu-spekülatif büyüme AKP'nin bu dönemdeki ana stratejisini oluşturmuş. Denilebilir ki, bu dönem boyunca *"faiz lobisi" adı verilen hayalet, aslında AKP ekonomi idaresinin ta kendisi*. Ancak ucuz ithalat baskısı altında giderek kopartılan dikey ve yatay bağlantıları ile milli gelir içinde ulusal sanayinin sürekli gerileme içerisine girmesi, bu politika tercihinin ana maliyetini oluşturmaktadır. *Ara mali ithalatının aslında en tahripkar ithalat biçimi* olduğu gerçeği, dönemin en önemli bulgusunu oluşturuyor.

2010 sonrası Şekil 2'de sergiliyoruz. Burada TCMB'nin politika faizleri, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve kredi faiz oranları birlikte çizilmekte. Şekildeki veriler yakından izlendiğinde, TCMB'nin politika faiz oranı 2013 boyunca tarihsel olarak en düşük değerinde seyretmekte iken, DİBS'ler ile kredi faizlerinin aslında 2013'ün Mart ayından başlayarak yükselme eğilimi içine çoktan girmiş durumda olduğu gözleniyor. Dolayısıyla, Merkez Bankası DİBS ya da kredi faizlerinde belirleyici bir politika önderliğini gerçekleştirmekten çok uzakta. Bunda şaşılacak bir şey yok; zira TCMB adına "enflasyon hedeflemesi" denilen muhafazakar para politikası uyarınca sadece ve sadece fiyat hareketlerine (enflasyona) odaklanmış; ve reel ekonomiye müdahale edebileceği tüm istikrar araçlarını elden çıkartmış durumda. Bu koşullar altında, TCMB'nin kısa vadeli faiz politikası aracılığıyla reel ekonomiyi yönlendirmesi gerçek dışı bir beklenti anlamına geliyor.

Şekil 2



Kaynak: TC Merkez Bankası veri dağıtım sistemi, evds.

Enflasyon hedeflemesi diye anılan politika demeti altında Merkez Bankasının faiz politikasından ulusal ekonomiyi canlandırarak beklentiler üretmek gerçek dışı söz oyunlarından ileri gitmiyor. Bunun ötesinde, bir yandan dövizin fiyatının ucuz tutularak yüksek ithalat ve dış borçlanma yoluyla spekülâtif büyümenin sürdürülmesi, diğer yandan da inşaat-destekli iç talep aracılığıyla ulusal ekonominin canlandırılması projesi tam bir çelişkiler yumağı oluşturuyor. Bu koşullar altında artan belirsizlikler ve yükselen risk faktörü, enflasyonist beklentileri uyararak, enflasyonda kalıcı bir yapışkanlık yaratıyor.

Yüksek faizin enflasyonun ana nedeni olduğu; ve faizlerin düşürülmesi yoluyla enflasyonunun da geriletilebileceği “paradigması” mı? İktisat biliminde böyle hurafelere yer yok.