

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 18 Mart 2015

130 Sayfada İktisada Giriş

Merkez Bankası Başkanı **Erdem Başçı**'nın Cumhurbaşkanlığı'na 11 Mart tarihinde verdiği sunumun ardından Merkez Bankası ile “*makro ekonomi yönetimi*” arasındaki “*faiz tartışması*” gerginliği şimdilik yatışmış gözüküyor. Medyada “*130 sayfalık iktisada giriş dersi niteliğinde sunum*” olarak nitelenen belge TCMB'nin internet sayfasında güncelliğini koruyor. “130” sayfada “iktisada giriş dersi” nitelenmesi okuyucularımızı ürkütmesin; aslında konu başlıkları ve ara özetler çıkartılırsa akıcı, “çabuk” okunabilecek ve “kolay anlaşılabilir” bir metin.

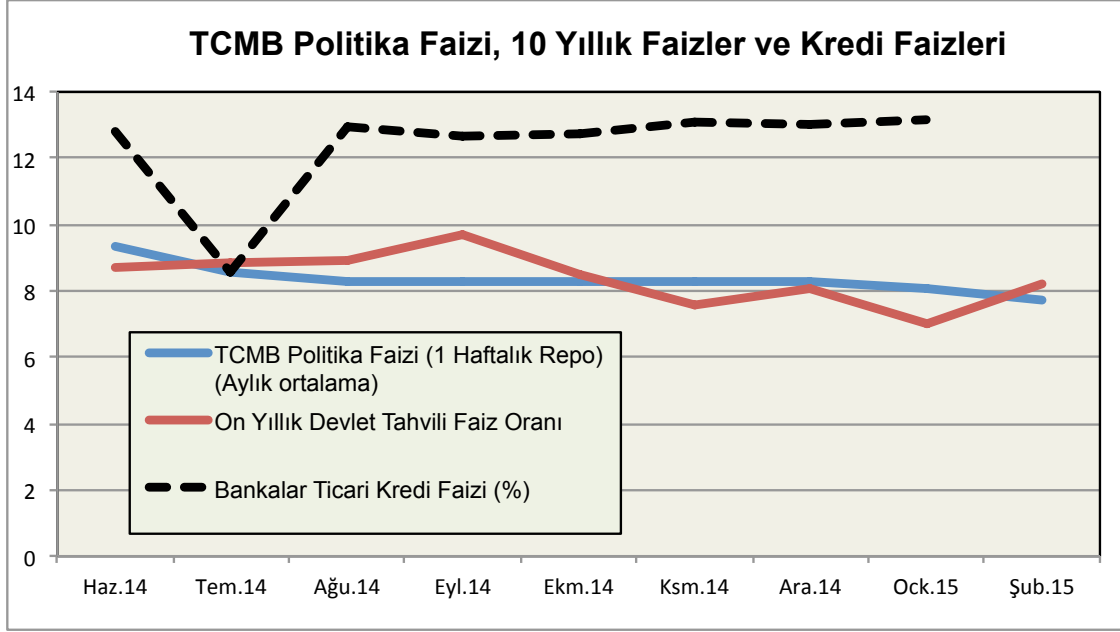
Sunum metninde kanımızca “faiz tartışması” konusunu özetleyecek iki ana vurgu var: *Birincisi*, kamuoyunda ekonomideki faizlerin Merkez Bankası tarafından belirlenerek, tüm piyasalara, bankalara, şirketlere, yerli yabancı “yatırımcılara” duyurulduğu gibi yanlış bir algılanma söz konusu. Oysa TCMB, bütün merkez bankaları gibi, *kısa vadeli politika faizlerini* belirlemektedir. Ulusal ekonominin yatırımlar, istihdam, teknoloji seçiminde ve “piyasa oyuncularının” da finansal işlemlerinde göz önüne aldıkları faizler ise ilgili piyasalarda ekonominin *genel dengesi içerisinde* ve *uzun dönemde* belirlenen *piyasa faizleridir*. Merkez Bankaları ilgili faizleri ancak dolaylı yoldan ve kısmen etkileyebilirler; *doğrudan belirlemeleri* ise söz konusu olamaz.

TCMB 11 Mart sunumun 24. sayfasında “piyasa faizlerinin” hangi kanallardan etkilenmekte olduğunu şöylece özetlemiştir:

- İstikrar ve güven artırıcı adımlar,
- Kamu borç yükünün hafifletilmesi,
- Fiyat istikrarına odaklı bir para politikası duruşu,

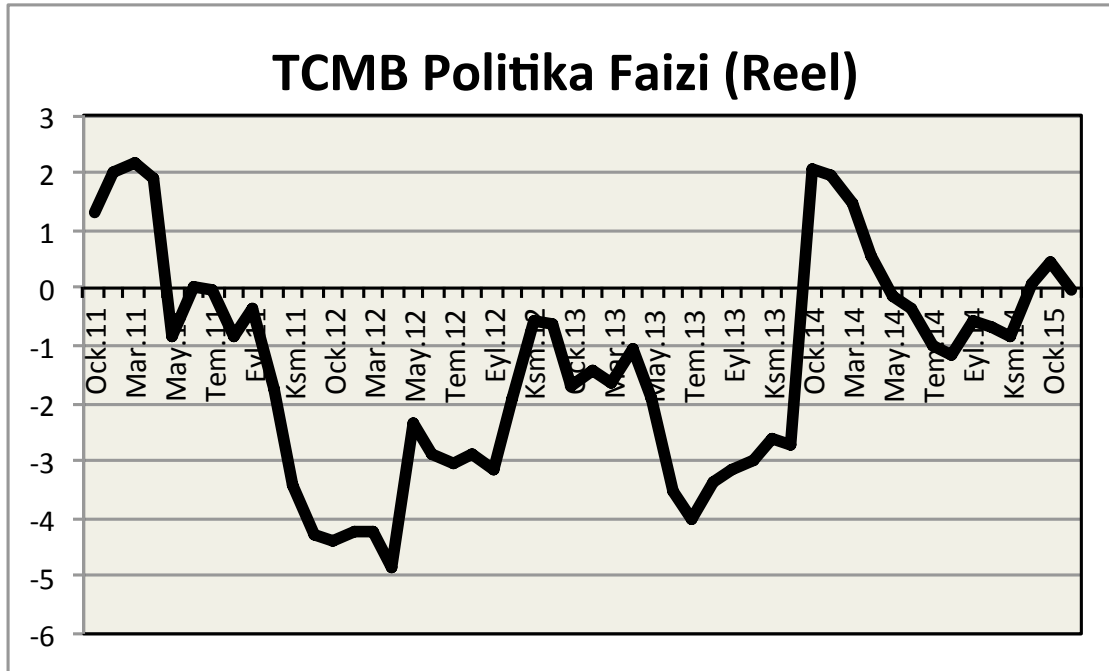
Ve eklemiştir: Bu yolla enflasyon beklentileri ve enflasyon risk primi düşeceğinden piyasa faizleri kademeli olarak düşebilir.

Bu saptamalardan hareketle aşağıdaki grafikte Merkez Bankası'nın “politika faizi” ve “Devlet 10-yıllık uzun dönem faizleri” ile “bankaların ticari kredi faizlerinin” aylık ortalama düzeylerini sergilemekteyiz. TCMB faizleri ile, bankacılık kredi faizleri arasındaki fark son derece belirgin. Devlet 10-yıllık borçlanma faizleri ise TCMB faizleri etrafında dalgalanmasını sürdürüyor. Piyasa faizlerini belirleyen –yukarıda özetlenen-- unsurların çoğu ise Merkez Bankası'nın değil, doğrudan makro ekonomi yönetiminin (hükümetin) sorumluluğu altında.



Kaynak: TC Merkez Bankası, veri dağıtım sistemi.

İkinci husus ise çok daha açık ve net: Türkiye ekonomisinde güncel verili enflasyon oranları ve enflasyon beklentileri altında TCMB'nin uygulamakta olduğu faiz oranları aslında *son derece düşük ve hatta negatif*. Aşağıdaki 2 No'lu Grafik de bu gerçeği sergiliyor. Son dört yıldır TCMB'nin ulusal ekonomiye sunduğu reel faiz sinyali sadece Ocak-Mart 2011 ve Ocak-Nisan 2014 aralığında yüzde 2'lik mütevazî boyutta pozitif olmuş; dönemin gerisinde reel faizler zaman zaman yüzde eksi 5'lere ulaşan boyutta. Güncel olarak da negatif özelliğini koruyor.



Kaynak: TC Merkez Bankası, veri dağıtım sistemi.

Dolayısıyla, TCMB'den, Őu anda geliŐmiŐ ekonomilerin merkez bankalarının uygulamakta olduğu (*uygulayabildiği*) "sıfır" faiz oranları ancak ve ancak çok dŐŐük enflasyon ile birlikte değerlendirildiğinde anlam taŐıyor. Enflasyon dŐzeyi göz nŐne alındığında TŐrkiye'de de Merkez Bankası faizlerinin *reel olarak* zaten negatif dŐzeyde olduğu biliniyor.

Peki o zaman neyi tartıŐıyoruz? Bu kavram kargaŐasının kökeni nerede?

Bu soruların yanıtını daha önceki köŐe yazılarımızda ve çeŐitli syleŐilerimizde dile getirmiŐtik; tekrarlamakta sakınca grmŐyorum:

"Kavram kargaŐasının bir öğesi "faiz lobisi" szcŐĐu. "Faiz lobisi" kuŐkusuz "iktisadi" bir kavram değil; AKP ekonomi idaresi tarafından TŐrkiye'nin kaynaklarını smŐren ve TŐrkiye'nin refahını engelleyen "ktŐ niyetli" bir "ıkar Őebekesi" anlamında kullanılıyor. Bu tavır yeni değil, tŐm ūlkelerde ekonomik göstergeler ktŐleŐtike hŐkŐmetler çoğunlukla "kökleri dıŐarıda" olan bir dŐŐman arayıŐı içine girmiŐlerdir."