

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 20 Nisan 2016

Şu Faiz Meselesi...

Dr Erdem Başçı 2011'den bu yana sürdürmekte olduğu TC Merkez Bankası başkanlığı görevini bırakıyor. Yeni başkan **Murat Çetinkaya**'yı ise zor bir soru (direktif-?) bekliyor: “TCMB faizleri düşürülmeli mi?”. “Piyasalar” ve AKP üst yönetimi başkan Çetinkaya'dan yeni görevine sert bir faiz indirimi ile başlamasını bekliyor. Artık teknik bir iktisadi soru olmaktan çoktan çıkartılmış ve siyasallaştırılmış bir konu haline dönüşen “*merkez bankası faiz indirmeli*” direktiflerinin ardında yatan gerçekler neler? Bu yazımızda kısaca bu konuyu işleyeceğiz.

Öncelikle bir yanlış algıya değinelim: kamuoyunda ulusal ekonomide faizlerin Merkez Bankası tarafından belirlenerek, tüm piyasalara, bankalara, şirketlere, yerli yabancı “yatırımcılara” duyurulduğu gibi yanlış bir algılanma söz konusu. Bu yanlış algı AKP üst yönetimi tarafından da bilinçli olarak körükleniyor ve adına “faiz lobisi” denilen hayali düşmana karşı, deyim yerindeyse, bir milliyetçi cephe yaratılması amaçlanıyor. 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 etkileyebilir; *doğrudan belirlemeleri* ise söz konusu olamaz.

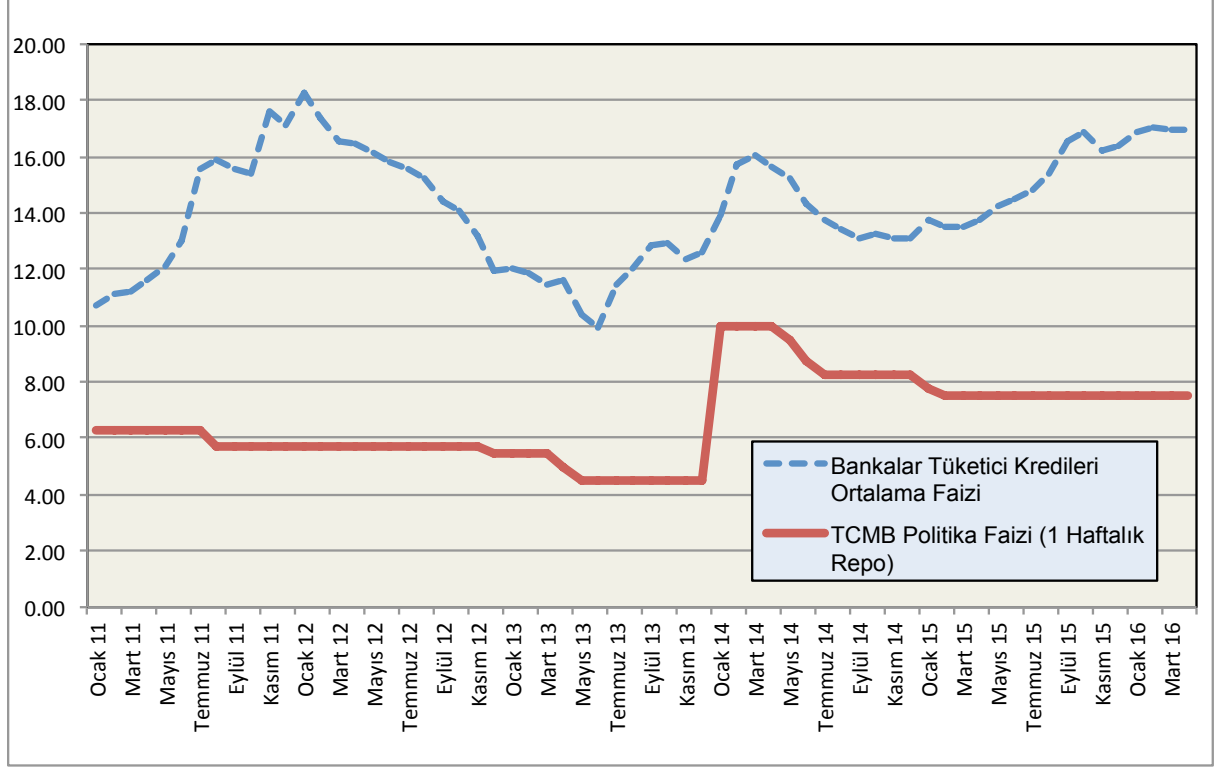
Ulusal ekonomiyi ve yatırımları canlandırması beklenen “faiz oranları” bankacılık kesiminin kredi oranlarına duyarlıdır. Buradaki faiz oranları ise, merkez bankasının “politika faizinden” etkilenmekle birlikte esas olarak izlenmekte olan makro ekonomik politikalar, beklentiler, siyasi kırılmalıklar ve dış politika unsurları tarafından belirlenmektedir. Piyasa faizlerini belirleyen bu unsurların çoğu ise Merkez Bankası'nın değil, doğrudan makro ekonomi yönetiminin (hükümetin) sorumluluğu altında olduğu görülecektir.

Bu saptamalardan hareketle aşağıdaki grafikte Merkez Bankası'nın “politika faizi” ile “bankaların ticari kredi faizlerinin” sayın Başçı'nın başkanlık dönemi boyunca gözlenen aylık ortalama düzeylerini sergilemekteyiz. TCMB faizleri ile, bankacılık kredi faizleri arasındaki fark son derece belirgin. 2011 ile 2013 arasında söz konusu faizler farklı düzeylerde de olsa aralarındaki farkın giderek kapanmakta olduğu gözlenmektedir. Ancak TCMB'nin bir gece yarısı operasyonu ile aniden faiz artırımına yöneldiği Ocak 2014'ten sonra bu ayrışma derinleşmiş ve daha da belirgin hale gelmiş durumda. Söz konusu dönemde TCMB kademeli olarak faizleri azaltma eğilimine girmesine karşın, bankacılık kesiminin bu sinyali hiç de ciddiye almadığı ve “piyasa” faizlerinin hızla yükselmekte olduğu görülmektedir.

Bu dönemin ana özelliği ise TCMB'nin “*kontrollü belirsizlik*” diye tanımladığı faiz koridor manevralarının giderek “*kontrolden çıkmış belirsizliğe*” dönüştüğü bir dönemi yansıması. Daha somut ifadeyle, bu dönem TCMB'nin artık *faiz oynaklığı pahasına elde ettiği kur istikrarı politikasından* 2013 sonrasında hızla vaz geçerek, *faiz istikrarı için kur oynaklığına*

razı olma politikalarına yöneldiği ve TL'deki dalgalanmalar karşısında çaresiz kaldığı dönemin ürünü.

TCMB Politika Faizi ve Bankalar Kredi Faizleri



Kaynak: TC Merkez Bankası, veri dağıtım sistemi.

2014 sonrası, merkez bankası para politikası araçlarının giderek siyasallaştırıldığı, kurumun bağımsızlığının giderek sorgulandığı ve güvensizliğin yaygınlaştığı bir dönemi sergiliyor. Merkez bankasının faiz silahının giderek işlevini yitirmekte olduğu böylesi bir ortamda, "faizler ne kadar düşürülmeli?" sorusunun sizce herhangi bir anlamı var mıdır?

Bu sorunun yanıtını daha önceki köşe yazılarımızda ve çeşitli söyleşilerimizde dile getirmiştik; tekrarlamakta sakınca görmüyorum:

"Kavram kargaşasının bir ögesi "faiz lobisi" sözcüğü. "Faiz lobisi" kuşkusuz "iktisadi" bir kavram değil; AKP üst yönetimi tarafından Türkiye'nin kaynaklarını sömüren ve Türkiye'nin refahını engelleyen "kötü niyetli" bir "çıkar şebekesi" anlamında kullanılıyor. Bu tavır yeni değil; tüm ülkelerde ekonomik göstergeler kötüleştikçe hükümetler çoğunlukla "kökleri dışarıda" olan bir düşman arayışı içine girmişlerdir. Faiz lobisi de, çıkmaza giren ekonomik ve siyasi sorunların ana nedenlerini gözlerden gizlemek için ileri sürülen bir söz oyunundan ibarettir."