

EKONOMİ POLİTİK

A. Erinç Yeldan,
Kadir Has Üniversitesi
erinc.yeldan@khas.edu.tr

29 Eylül 2021

Faiz Kavramı Üzerine

Söze “faiz” kavramının günlük konuşma içerisindeki yeri ile başlayalım.

“*Faiz zamanın fiyatıdır*”... Toplumlar zaman boyutunu çeşitli dilimlere bölmüş ve bu bölümlerin uzunluğuna göre de faiz fiyatı uygulamışlar. Bu dilimlere “vade” diyoruz. Vade insanlığın en eski sözcüklerinden biri. Kökeni MÖ 2,300’lerde Orta Doğu’da hükümlerlik sürdüren *Akkad*’lara kadar uzanıyor. Dolayısıyla, *faiz* ve *vade* kavramları insanlık tarihinde çok uzun bir geçmişe sahip.

Faizin hangi piyasada, nasıl belirlenmekte olduğu meselesi ise iktisat öğretisinin henüz üzerinde anlamadığı temel konulardan birisi. *Avusturya (neoklasik, ana akım) ekonomik öğretisi* faizin belirlenmesini tasarruf ve yatırım yapanlar arasında *fon piyasasında* gerçekleştiğini savunmakta. Faizin belirlenmesi sürecinde tasarruflar yatırım harcamalarına eşitlenmekte. Böylece bir yandan da ulusal ekonomilerde tasarruf – yatırım eşitliği sağlanacağından artık dengesizlik ve kriz yaratacak herhangi bir tehlike de kalmayacağı öne sürülmekte. Piyasaların Newton fiziğinin şaşmaz yasalarını andırır biçimde, her zaman optimal, her zaman dengeli, her zaman kusursuz istikrar içinde olacağı savunulmakta.

Diğer yandan *Keynesgil* görüş, faizi paranın fırsat maliyeti olarak değerlendirir ve *para piyasasında*, para arzı ile para talebi arasında belirlenmekte olduğunu savunur. Geleneksel Marxist iktisadi yazın ise faizin belirlenmesini, artık-değerin yaratılması sürecinde faiz ile kar oranları arasındaki ilişkilere dayandırır.

İktisadi düşünce tarihi faiz ve paranın dengesi üzerine uğraşadursun, TC Merkez Bankası (TCMB) *Para Politikası Kurulu (PPK)* geçtiğimiz hafta sürpriz bir biçimde *politika faizini* (teknik tanımıyla, *1 hafta vadeli repo ihale faizi*) 1 puan (%19’dan, %18’e) düşürdü. Ulusal ekonominin mevcut göstergeleri ve gerçekleriyle bağdaşmayan, ekonomik analize dayalı gerekçelerle açıklanamayan ve özünde de siyasi baskı ve sadakate dayalı bu karar iktisat medyasında etraflıca tartışıldı. (Konu üzerine toparlayıcı bir özet için [Alaattin Aktaş’ın 27 Eylül tarihli Dünya Gazetesi köşe yazısına](#) başvurulabilir).

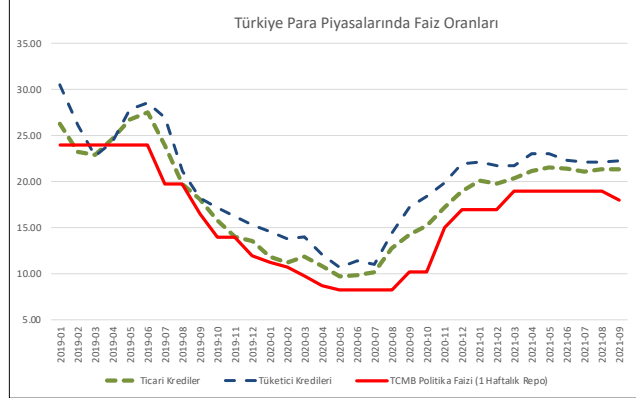
Bu haftaki yazımda, faiz meselesinin etrafındaki mistik sis perdesini açmayı amaçlayan bir dizi gözlemimi paylaşmak amacındayım.

Herşeyden önce, kamuoyunda Merkez Bankasının PPK toplantılarında kararlaştırdığı faizin, tüm ekonomide gerçekleştirilen parasal işlemler için geçerli olacak faiz oranını sabitlediği ve ekonomideki tüm işlemlerin bu faiz düzeyinde sürdürülmekte olması gerektiği yanılması

söz konusu olabilir. Halbu ki, TCMB sadece kendi (1 haftalık repo ihalesi) işlemleri için geçerli olacak olan politika faizine karar vermektedir. Oysa, ulusal ekonomide geçerli olacak “faiz oranları” ilgili para piyasalarında, piyasaların koşulları uyarınca (ekonomik göstergeler, beklentiler, öngörüler, riskler, endişeler, sevinçler, tasalar...) belirlenmektedir. “Oranları” diyoruz, zira hepimizin bildiği üzere karşılaştığımız bir çok faiz oranı var.

Biz bunlardan sadece ikisini, *ticari kredi faizi* ile *tüketici kredileri faizini* ele alacağız ve TCMB politika faizi ile karşılaştırmalı düzeyini izleyeceğiz. İlk grafik bunu amaçlıyor.

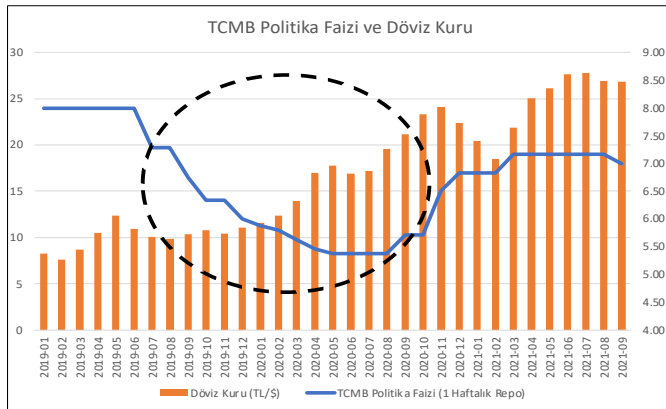
Grafikte 2019 başından bu yana söz konusu faizlerin seyri aylık düzeyde sergilenmekte. TCMB politika faizleri ilgili PPK toplantılarında kararlaştırılmakta. Ticari ve tüketici kredi faizleri ise piyasa koşullarında belirlenmekte. Grafik bize üç seri arasında genel bir ilişkinin varlığını, ancak piyasanın faiz oranlarının MB’den bağımsız olarak seyretmekte olduğunu açıkça vurguluyor. Yani, TCMB ne yaparsa yapsın, ulusal ekonominin yatırım



ve tüketim harcama davranışlarını etkileyen faiz oranlarını ancak dolaylı yoldan etkileyebildiği görülüyor. Dolayısıyla, TCMB bütün ekonomi için geçerli olacak faiz oranını sabitleyemez ve dikte ettiremez. Hatta, eğer politika faizini belirleme kararını iktisadi akıl ile değil, siyasi sadakat üzerinden, ekonominin gerçeklerine aykırı biçimde uygulamaya kalkarsa, ekonomik kararlarda etkili olacak uzun dönemli piyasa faizlerinin, bilakis, daha da yükselmesine neden olabilir. Türkiye’de söz konusu olan da budur.

Burada, *faiz enflasyonun nedenidir* kargaşasına sözü getirir isek; bu söylemin yanlışlığı son derece basittir. Yüksek enflasyon nedeniyle değeri düşmekte olan yerli paranın (TL’nin), bir müdahale ile değerinin yükseltilmesi gereklidir. Paranın diğer fiyatı faiz olduğuna göre, faizin yükseltilerek, enflasyon nedeniyle düşmekte olan paranın değerinin korunması ve dengelenmesi amaçlanmalıdır. Eğer bu yapılmaz ise, yerel ve uluslararası piyasalar sizin adınıza TL’yi bir başka düzlemde fiyatlayacak ve cezalandıracaktır: *döviz piyasasında*.

Nitekim, TCMB’nin politika faizi serüvenini döviz kuru ile (TL/US\$) ile karşılaştırdığımızda bu gerçek tüm çıplaklığıyla ortadadır. İkinci grafikimizde, TCMB verilerinden hareketle



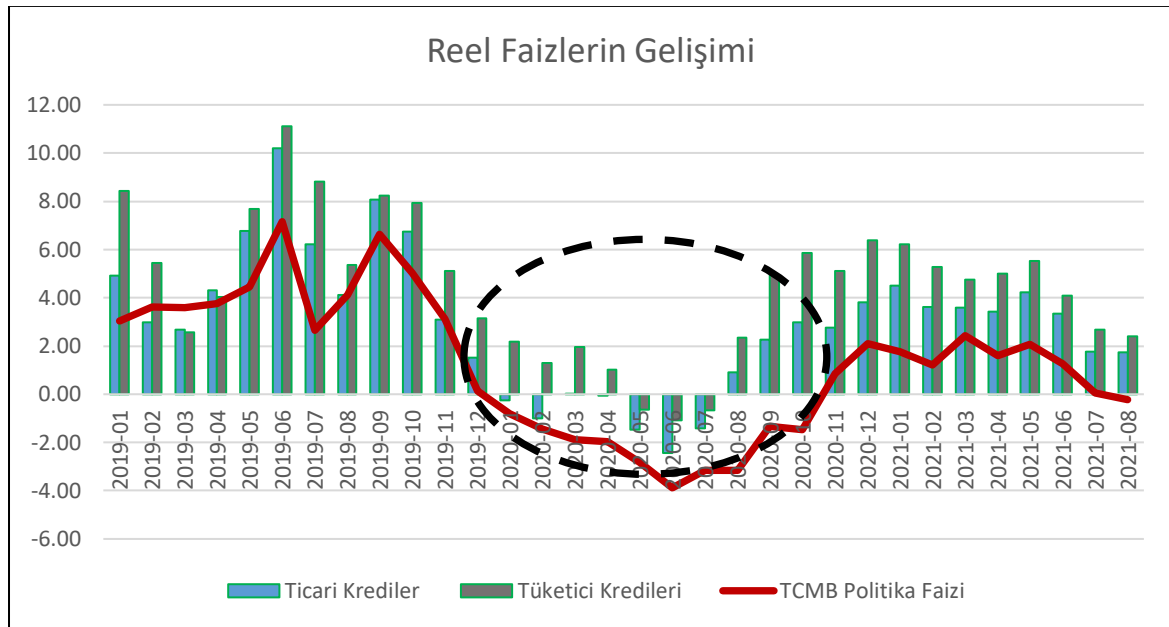
2019’un başından bu yana TCMB politika faizi ile Amerikan dolarının satış fiyatını sergilemekteyiz. Grafikte kesik çizgiyle öne çıkartılan 2019 Temmuz ile 2020 Eylülü arasındaki dönem öğreticidir. Söz konusu dönemde TCMB politika faizini siyasi direktifler boyunca düşürmekte iken, döviz piyasasında doların fiyatının alabildiğince yükselmesine neden olmuştur. Oysa bu dönemde, ekonominin temel dengelerinin

sarsılmasına dayanan bu olgu, büyük bir bağnazlık içerisinde “Türkiye’nin başarısını engellemeye çalışan yerli ve yabancı düşmanlar” üzerine yansıtılmaya çalışılmış; ulusal

ekonomide yaratılan istikrarsızlığın nedenleri *hayali düşmanlar* üzerine atılarak, medya sloganları ile geçiştirilmiştir.

Bu dönüşümlerin ardında yatan ana mekanizma ise, kuşkusuz ki, faizlerin enflasyondan arındırılmış *reel düzeyleridir*. *Reel faizlerin seyri*, ekonomide alınan tüketim, tasarruf ve yatırım kararlarının seyrini doğrudan belirlemektedir. Dolayısıyla, enflasyonist dinamikler ile mücadelede anahtar, faizlerin nominal değil, *reel düzeyleri* olmalıdır. Faizin reel olarak gerçekçi bir düzeyde olmaması durumunda, politika aracı olarak etkinliği de sınırlı olacaktır.

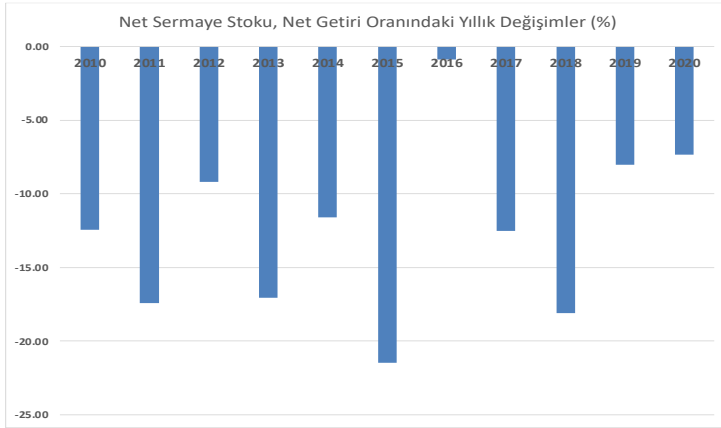
Elimizdeki veriler, ABD dolarının özellikle yükselişe geçtiği söz konusu dönemde TCMB Politika faizinin *negatif olduğu* (TÜFE ortalamasına göre) göstermekte. Bu dönemde ticaret ve tüketici kredisi faizleri de bu politikayı izlemiş ve ulusal ekonomide borçlanmaya dayalı büyüme elde edilebilmiştir. Parasal genişleme ve borçlanmanın özendirilmesine dayalı bu yapay büyüme saman alevini andırır biçimde, ivmesini kısa sürede yitirmiştir.



Öyle anlaşılıyor ki, 2023 Seçimlerinin yaklaştığı güncel dönemde, AKP ekonomi idaresi yeniden bir “büyüme öyküsünü” *her ne pahasına olursa olsun* kurgulama çabası içindedir. Bu çabanın sonucunun ise daha da şiddetli dengesizlik ve derinleşecek bir döviz krizi olacağı açıktır.

Faiz kavramının bir de sınıfsal boyutu var. Marxist iktisat yazınında faizler, sermayedarın karlılığı ile yakından ilgili ve artık-değerin yaratılmasını ve sermaye sahipleri arasındaki *ikincil büyüme ilişkilerini* de etkileyen bir olgu. Bu mekanizmayı daha yakından analiz edebilmemiz için sermayenin kar oranları bilgisine ihtiyacımız var. Elimizde Türkiye ekonomisi üzerine yapılmış kapsamlı karlılık oranları serisi ne yazık ki mevcut değil. Ancak, Avrupa Komisyonu istatistik sitesi [AMECO'dan](#) elde ettiğimiz *sermayenin net getiri oranları* verileri, Türkiye için 2010 sonrasında net kar oranlarının eksiye olduğunu vurguluyor. Bu

dönem *küresel büyük durgunluk dönemi* olarak adlandırılmakta ve ana özelliği, gelişmiş



ülkelerde durgunluğu aşmak için izlenen politikaların çoğunlukla parasal genişlemeye (*quantitative easing*) dayanması ve tüm dünyada finansal spekülasyona dayalı büyümenin özendirilmesi. *Spekülasyona-dayalı büyüme* (çabası diyelim) diye adlandırılan dönemin sermayenin ikincil bölüşüm ilişkileri açısından düşünüldüğünde sabit sermaye (sanayi sermayesi diye özetleyelim)

kesimi için negatif düzlemde olması düşündürücü.

Özellikle doktora ve yüksek lisans tez konusu arayışı içinde olan genç meslektaşlarımız için bulunmaz bir araştırma fırsatı.