



LİBERAL PERSPEKTİF ANALİZ

SAYI: 26 • ŞUBAT 2024



TÜRKİYE EKONOMİ MODELİ VE ENFLASYON SORUNU

Caner Gerek



FRIEDRICH NAUMANN
FOUNDATION For Freedom.

Türkiye

LİBERAL PERSPEKTİF ANALİZ

Sayı: 26 • Şubat 2024

TÜRKİYE EKONOMİ MODELİ VE ENFLASYON SORUNU

Caner Gerek

© Özgürlük Araştırmaları Derneđi, 2024

Bu çalışma, Friedrich Naumann Vakfı Türkiye Ofisi (FNF Türkiye) tarafından desteklenmektedir. Bu çalışmadaki görüşler yazara aittir Friedrich Naumann Vakfı Türkiye Ofisi (FNF Türkiye) ve Özgürlük Araştırmaları Derneđi'nin görüşlerini yansıtmaz.

Özgürlük Araştırmaları Derneđi

Çankaya Mah., Atatürk Bul., No: 160 D: 10 Çankaya, Ankara

(312) 213 24 00 www.oad.org.tr info@oad.org.tr

ozgurlukarastirmalari ozgurlukar



Caner Gerek

1983 Osmaniye doğumlu. Lisans eğitimini Bilgi Üniversitesi İşletme-İktisat bölümünde tamamlayan Caner Gerek, yüksek lisansını Boğaziçi Üniversitesi iktisat bölümünde tamamladı. Doktora derecesini ise bankacılık performansı üzerine yaptığı teorik ve ampirik araştırmalarla Leicester Üniversitesi'nde tamamladıktan sonra 2016 yılında Türkiye'yi döndü. Halen Kırklareli Üniversitesi'nde zorunlu kamu hizmetini yapmakta ve çeşitli platformlarda ekonomi üzerine makaleler yazmakta.

İÇİNDEKİLER

Giriş	5
1. Geleneksel yaklaşımda enflasyon ve merkez bankacılığı	6
1.1. Geleneksel Yaklaşımda Enflasyon Ve Negatif Etkileri	6
1.2. Geleneksel Yaklaşımda Merkez Bankacılığı	7
1.3. Merkez Bankası Düşük Faiz Uygulamasının Neden ve Sonuçları	10
2. Türkiye Ekonomi Modeli ve Sonuçları	12
2.1. Türkiye Ekonomi Modeli Uygulaması	12
2.1.1. Türkiye Ekonomi Modeli ve Amaçları	12
2.1.2. Türkiye Ekonomi Modeli'nin Sonuçları	14
2.1.2.1. Enflasyon Artışı	14
2.2. Enflasyonda Merkez Bankasının Rolü	16
2.2.1. Türkiye Ekonomi Modeli Diğer Sonuçlar	18
3. Özet ve Değerlendirme	21
Referanslar	24

GİRİŞ

1970'li yıllarda dünya ekonomilerinin bir numaralı gündemi yükselen enflasyon olmuştur. Özellikle artan petrol fiyatları bir arz şoku yaratarak enflasyon oranlarını yukarı çekerken yüksek kalan enflasyon zamanla beklentileri bozmuş ve enflasyon kalıcılığın başlamıştı. ABD'de yüksek seyreden enflasyona karşı ABD Merkez Bankası'nın (FED) başına Paul Volcker'ın gelişi ve kendisinin uygulamaları tarihi bir dönüm noktası oldu. O zamana kadar istihdamı önceleyen Keynesyen politikalar uygulanırken artık işsizliğin yükselmesi pahasına öncelik enflasyona verilecekti. Bu yeni anlayışa göre yüksek enflasyonun bedeli çok daha büyüktü ve fiyat istikrarı uzun vadede sürdürülebilir büyümenin anahtarıydı. Volcker döneminde yazılan acı reçetelerle FED faizleri artırdı ve devamında enflasyonda kalıcı düşüşler görüldü. Özellikle gelişmiş ülkeler benzeri uygulamalarla 1980 sonrası enflasyonu yüzde 2 civarlarına indirirken Japonya gibi deflasyon görülen ülkeler de oldu. Öte yandan Türkiye, Rusya ve Brezilya gibi bazı gelişmekte olan ülkeler bu dönemde ara ara krizlere girip yüksek enflasyonla mücadele etmek durumunda kaldı.

2000'li yıllara gelindiğinde ise dünyanın birçok yerinde enflasyon sorunu artık büyük oranda çözülmüştü. Enflasyonu önceleyen para politikalarının yanında küreselleşme, teknolojik gelişmeler, demografik değişim ve emtia fiyatlarındaki düşüş gibi faktörler bu düşük enflasyon döneminin başlıca nedenleri oldular. Bu dönemde dünya ekonomi gündeminin önemli bir sorunu olmaktan çıkan enflasyon 2020 yılı ile tekrardan dünya gündemine girmeye başladı. Covid-19 salgını kaynaklı tedarik zincirindeki bozulmalarla dünya yeniden bir arz sorunu ile karşı karşıya kalırken bu sorun çift haneliye yaklaşan enflasyonu da beraberinde getirdi. Devamında Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ile enerji fiyatlarındaki hızlı artış yüksek enflasyonu tetikleyici bir başka unsur oldu. Nihayetinde dünya tekrardan enflasyon ve onun yarattığı sorunları konuşmaya başladı ve hala da enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi için mücadele edilmekte.

Enflasyonun tekrardan dünya ekonomik gündeminin baş köşesine oturduğu bu dönemde yüksek enflasyon problemi ile mücadele eden ülkelere de Türkiye oldu. Fakat Türkiye kendine özgü siyasi sorunların ve başta para politikası olmak üzere uygulanan yanlış iktisadi politikaların etkileriyle çok daha derin bir şekilde enflasyon sorununu yaşamakta. Türkiye tarihinde benzeri görülmemiş bir hızla enflasyon oranı artarken toplumun kahir ekseriyetinin alım gücü de düştü. Daha öncesinde düşük çift haneli

Türkiye kendine özgü siyasi sorunların ve başta para politikası olmak üzere uygulanan yanlış iktisadi politikaların etkileriyle çok daha derin bir şekilde enflasyon sorununu yaşamakta.

Enflasyon tanım olarak basitçe genel fiyatlar seviyesindeki artış olarak kabul edilir.

enflasyon sorunu ile mücadele eden Türkiye resmi istatistiklere göre yüksek çift haneli enflasyon dönemine Türkiye Ekonomi Modeli adı verilen bir ekonomik modeli yürürlüğe sokarak geçti. Bu ekonomik modelin ilk uygulamalarının devreye alındığı 2021 Eylül ayından itibaren sadece enflasyon değil, diğer temel ekonomik göstergelerin hemen hemen hepsi de oldukça kötüye gitti. Bu çalışma bu süreçte yaşananları anlamaya çalışırken önceliği enflasyon sorununa vermektedir. Çalışmanın ilk kısmında genel olarak enflasyon sorunu ele alınırken devamında enflasyonla mücadele eden kurumlar olan merkez bankaları, onları düşük faiz politikasına zorlayan süreç ve bu düşük faiz politikasının etkileri incelenmiştir. Çalışmanın ikinci kısmı ise Türkiye uygulamalarına ayrılmıştır. Türkiye Ekonomi Modeli uygulaması incelendikten sonra enflasyon ile olan ilişkisi ve getirdiği diğer ekonomik sorunlar bu bölümde ele alınmaktadır.

1. GELENEKSEL YAKLAŞIMDA ENFLASYON VE MERKEZ BANKACILIĞI

1.1. Geleneksel Yaklaşımda Enflasyon Ve Negatif Etkileri

Enflasyon tanım olarak basitçe genel fiyatlar seviyesindeki artış olarak kabul edilir. Steve Forbes ise *Inflation* adlı kitabında enflasyonun sadece fiyat artışı olmadığını, aynı zamanda fiyatlama davranışlarındaki bozulma olduğunu vurgular. Özellikle yüksek enflasyonla fiyatların sadece artmadığı aynı zamanda fiyatlama davranışlarında da bir bozulmanın görüldüğü ülke vakalarının varlığında enflasyona bu yönüyle de bakmak belki daha doğru olacaktır. Genel fiyatlar seviyesindeki artışın yüksek olduğu ve fiyatlamamanın bozulduğu durumlar fiyat istikrarının olmadığını gösterir. Fiyat istikrarının olmaması ise birtakım sorunları beraberinde getirir. Bu sorunların en başında da halkın büyük bir kesiminin alım gücündeki düşüş gelir. Özellikle ücretle geçinen kesim alım gücü düşüşünden en çok etkilenen kesim olur. Fiyat istikrarının olmadığı ortamda ekonomik istikrarın sağlanması da oldukça zordur, zira enflasyon beraberinde belirsizliği getirir ve yatırım, tüketim ve tasarruf kararları bu belirsizlik ortamından olumsuz etkilenir. Bu olumsuz durum ekonomik küçülmeye veya sürdürülebilir olmayan bir ekonomik büyümeye neden olur. Her ne kadar enflasyon ile ekonomik büyüme mümkün olsa da bu büyüme kalıcı olamamakta ve bir refah artışı getirememektedir.

Tüketici, enflasyonun yüksek seyrettiği bir ülkede fiyatları karşılaştırma da oldukça zorlanır, tüketim kararını doğru şekilde alamayabilir. Keza aynı şekilde üretici ve yatırımcı da belirsizlikler nedeniyle doğru karar almakta zorlanır ve bu durum kaynakların verimsiz kullanımına yol açar. Bu verimsiz ortam aynı zamanda harcamaların doğru zamanlama ile yapılmasını engeller. Fiyatların sürekli yükseliyor oluşu hanelerin daha fazla harcama yapmasına, ihtiyaçtan çok daha fazla ürünü stoklamasına ve böylece paranın verimsiz kullanımına yol açar. Üstelik tüm bu tüketim, üretim ve yatırım kararları için enflasyonist dönemlerde insanlar zamanlarının büyük bir kısmını daha önce olmadığı kadar bu işlere harcar, zaman da diğer yitip gidenler arasında yer alır.

Enflasyon oldukça yüksek bir eşitsizliği de beraberinde getirir. Özellikle varlık fiyatlarının değerlendirilmesi, varlık sahibi kesimin refahını artırırken ücret ile geçinen alt ve orta gelir grupları yükselen fiyatlar karşısında alım gücünü kaybeder. Ortaya çıkan enflasyon başka toplumsal sorunlar da üretmektedir. Eşitsizlik ve enflasyon kaynaklı geleceğe dair belirsizliklerdeki artış toplumu bir yandan mutsuz ederken, bir yandan da geleceğe dair kaygıları artırır, toplumsal şiddet ve suç oranlarında yükseliş görülür. Süleyman Demirel'in "enflasyon sadece pahalılık olayı da değildir, ahlaki bozar. Borcu olan borcunu ödemez, alacağı olan alacağını alamaz ve hırsızlıktan, soygundan, fuhşa kadar hemen hemen bütün yolları açar. Toplumun içini bozan bir olaydır" sözleriyle (1) oldukça güzel özetlediği üzere enflasyon toplumsal huzur açısından da çok büyük sorundur. Tüm bu olumsuzlukların beraberinde getirdiği refah ve toplumsal huzurdaki azalış nedeniyle fiyat istikrarına ihtiyaç duyulur. Bu fiyat istikrarını sağlamak için görevlendirilen kurum ise merkez bankasıdır.

1.2. Geleneksel Yaklaşımda Merkez Bankacılığı

Merkez bankaları genel itibarıyla fiyat istikrarını sağlamak ile görevlendirilmiş kurumlar olsa da bazı merkez bankalarının farklı görevleri de bulunabilmektedir. Örneğin FED ikili hedef (dual mandate) olarak adlandırılan fiyat istikrarı ve azami istihdam seviyesinin sağlanması görevlerine göre politikalar üretir. Türkiye'de ise yasalara göre Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Burada fiyat istikrarı, bireylerin aldığı yatırım, tüketim ya da tasarruf gibi iktisadi kararlarda göz önünde bulundurmayaacağı kadar düşük seviyede

Enflasyon oldukça yüksek bir eşitsizliği de beraberinde getirir. Özellikle varlık fiyatlarının değerlendirilmesi, varlık sahibi kesimin refahını artırırken ücret ile geçinen alt ve orta gelir grupları yükselen fiyatlar karşısında alım gücünü kaybeder.

Merkez bankası para politikası kurulu takvimi daha önce belirlenen şekilde ayda bir kez toplanarak bir hafta vadeli repo faizinin seviyesini belirler. TCMB çoğunlukla belirlenen bu kısa vadeli faiz oranı üzerinden para politikasını uyguladığı için bu faize politika faizi denilmektedir.

bir enflasyonu ima eder. Bu düşük seviyeye ulaşmada temel politika aracı ise kısa vadeli olan bir hafta vadeli repo faizidir.

Merkez bankası para politikası kurulu takvimi daha önce belirlenen şekilde ayda bir kez toplanarak bir hafta vadeli repo faizinin seviyesini belirler. TCMB çoğunlukla belirlenen bu kısa vadeli faiz oranı üzerinden para politikasını uyguladığı için bu faize politika faizi denilmektedir. Merkez bankası belirlediği politika faizi ile enflasyona neden olan mevduat ve kredi faizlerini etkilemeye çalışır. Bu kredi ve mevduat faizini etkilemek için de öncelikle bankaların birbirleriyle olan borç alıp verme işleminde gerçekleşen faizi etkilemeye çalışır. Bankalar ise mevcut durumlarına göre kaynağa ihtiyaç duyduklarında borçlanırlar, fazla kaynakları olduğunda da diğer bankalara borç verirler. Borç alıp verme işlemlerinde gerçekleşen faize piyasa faizi denir. Merkez bankasının belirlediği politika faizi piyasa faizi açısından gösterge niteliğindedir. Bankalar merkez bankasından bu faiz oranından borçlanabildiği için diğer bankalara borç alışverişinde bu faiz oranını göz önünde bulundururlar. Merkez bankası faizinin bu ölçüt özelliği piyasadaki faizleri etkilemiş olur.

TCMB politika faizini arttırdığında bankaların birbirleriyle olan borç alışverişinde maliyetler artar ve bu artış bankaların müşterilerine verdiği kredilerin faizlerini yukarı çeker. Faizlerin yükseldiği durumda ise kredi kullanarak tüketim ve yatırım yapmak artık daha maliyetli olacağından piyasada kredi kullanımı azalır. Bir yandan da yükselen faizler ile tasarruflar artar, para tüketim yerine tasarrufa gider, tüketim talebi düşer. Böylece merkez bankası faiz kanalı ile enflasyonu etkilemiş olur. Merkez bankası aynı zamanda beklenti kanalı ile de enflasyonu etkiler. Artan faizlerle enflasyon ile mücadele algısı güçlenir ve enflasyona dair beklentiler aşağı yönlü hareket eder. Beklentilerdeki düşüş ile geleceği dair alınan kararlar bu yeni beklentiye göre gerçekleşir ve böylece düşen beklentiler enflasyonun da düşmesine yardımcı olur. Merkez bankası faiz artışının enflasyona etkisinin üçüncü kanalı ise döviz kanalıdır. Artan faizlerle TL cinsi yatırım araçları daha cazip hale gelir, döviz kurlarının yükselişi engellenir. Kurlardaki düşüş ya da yatay seyir ise ithal ürünlerin fiyatının artışı önler. Faiz artışıyla birlikte piyasada artık daha az likit oluşur ve bunu sağlayan para politikasına sıkılaştırıcı para politikası adı verilir. Ters durumda ise piyasada likit bolluğu gerçekleşir ve uygulanan para politikasına genişlemeci para politikası adı verilir.

Merkez bankası faiz kararlarını iç ve dış piyasadaki gidişata göre belirler. Geleneksel yaklaşımda banka faiz oranlarını artırdığında ekonomik büyümede yavaşlama, azalttığında ise hızlanma beklenir. Fakat ekonomide hızlanmanın arttığı yerde ekonominin potansiyel üretiminin üzerinde bir talep gerçekleşirse (ekonomik ısınma) üretici taraf fiyatları artırır ve enflasyon meydana gelir. Merkez bankası ekonominin fazla ısındığı veya ısınacağını düşündüğü dönemlerde faiz kararı üzerinden ekonomiyi dengeye getirmeye çalışır. Dikkat edilmesi gereken nokta merkez bankasının uyguladığı politikaların etkisinin zamana yayılmasıdır, yani etki gecikmelidir. Verilerin gecikmeli üretilmesi, bankanın karar alma süreci ve para politikasının reel ekonomiyi farklı kanallardan etkilemesi gibi nedenlerle para politikasının etkinliği için zamana ihtiyaç vardır. Faiz oranlarındaki değişikliklerin borçlanma maliyetlerini, yatırım kararlarını ve tüketici harcamalarını etkilemesi bazen bir yıl ve üzerini bile bulabilmektedir. Bu durumda yakın dönemde oluşabilecek enflasyonun zarar vermemesi için merkez bankaları önleyici tedbirlerle devreye girer. Eski FED başkanı William McChesney Martin "Fed...parti gerçekten ısınırken paç kasesinin kaldırılmasını emreden refakatçi konumundadır." metaforuyla merkez bankalarının bu görevini tanımlar. Partinin ısınıp (ekonomide talep artışı) kontrolden çıkmasıyla o paç kasesinin kırılmaması (enflasyon oluşmaması) için önleyici tedbirler almak gerekir.

Burada iyi anlaşılması gereken bir diğer nokta faiz oranının paranın fiyatı olması gerçeğidir. Faiz oranları arttığında para pahalılaşmaktadır, faiz oranları düşük olduğunda ise para ucuzlamaktadır. Fakat burada ucuzluğa bakarken enflasyona göre de bakmak gerekir, paranın ucuzluğu enflasyona bağlıdır. Yüksek bir faiz, beklenen enflasyonun altında kaldığında ucuz olabilir ya da düşük bir faiz beklenen enflasyonun yukarısında olsa bile bazen para pahalıdır. O nedenle faiz oranı tartışılırken beklenen enflasyona göre düzeltilmiş faiz olan reel faize bakmak gerekir. Reel faiz, nominal faizden (bankaların müşterilere önerdiği faiz) beklenen enflasyonun çıkarılmış halidir. Borçlanılırken eğer negatif reel faizle borçlanılıyorsa (beklenen enflasyonun altında bir faiz oranıyla) bu durum borçlanan için cazip olacaktır. Negatif reel faiz yüksekse bu faizlerden borçlanma isteği de (ekonomik koşullar çok negatif değilse) yüksek olacaktır, tasarruf isteği ise azalacaktır. Borçlanma piyasadaki tüketim talebini artırırken enflasyona neden olmaktadır. Geleneksel merkez bankacılığı da enflasyonun bu şekilde ortaya çıkmasını engelleyecek yukarıda bahsi geçen adımları atar. Fakat merkez

Merkez bankası faiz kararlarını iç ve dış piyasadaki gidişata göre belirler. Geleneksel yaklaşımda banka faiz oranlarını artırdığında ekonomik büyümede yavaşlama, azalttığında ise hızlanma beklenir.

Sandığın seçmenin önüne getirilebildiği ve iktidarların seçim yoluyla değişebildiği belirli derece demokrasilerde iktidarlar kısa süreliğine başa gelirler ve tekrar seçilebilmek için bu kısa süre içerisinde kendilerini kanıtlamak zorundadırlar. Bunun için de öncelikli hedeflerinden birisi ekonomik büyümeyi sağlamaktır.

bankasının görevi enflasyonu ideal seviyelerde tutmak olsa da bu görevini yerine getirmede iktidarlara bazen çatışmaya girmektedirler.

1.3. Merkez Bankası Düşük Faiz Uygulamasının Neden ve Sonuçları

Sandığın seçmenin önüne getirilebildiği ve iktidarların seçim yoluyla değişebildiği belirli derece demokrasilerde iktidarlar kısa süreliğine başa gelirler ve tekrar seçilebilmek için bu kısa süre içerisinde kendilerini kanıtlamak zorundadırlar. Bunun için de öncelikli hedeflerinden birisi ekonomik büyümeyi sağlamaktır. Milli gelirdeki büyümeyle halktan tekrardan oy istenir ve halk da büyüme artışına genel itibariyle olumlu bakar, özellikle de toplumun genelini kapsayıcı bir büyüme gerçekleşmişse. Milli geliri büyütmeye önceliği olan iktidarlar milli gelir büyümesini sağlamak için en önemli faktörün faiz seviyeleri olduğunu düşünür. Onlara göre düşük faiz ortamında yatırımcılar daha fazla yatırım yaparken, hane halkları da düşük maliyetli krediler ile daha fazla tüketim yaparlar, böylece talep artışıyla piyasa canlanır ve ekonomi büyür. Üretim seviyesinin artışıyla istihdam artar, enflasyon düşer. Ekonomik büyüme ve istihdamın arttığı bir ekonomide de iktidarların seçilme ihtimali oldukça artar.

Düşük faizin ekonomik büyüme için bu derece önemli görüldüğü yerde iktidarlar merkez bankasının faizleri düşük tutmasını beklerler. Bu beklentinin merkez bankasınca gerçekleştirilmemesi bazen Recep Tayyip Erdoğan'ın eski Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı'yı açıktan ihanetle suçlaması, ya da ABD başkanı Truman'ın FED başkanının direkt yüzüne karşı hain demesi gibi uç noktalara da gidebilmektedir. Fakat iktidarların bu düşük faiz beklentisi iktisadi açıdan birçok yönüyle istenmeyen sonuçlar üretmektedir. Bu nedenle iktidarların kısa vadeli çıkarları yerine ülkenin uzun vadeli çıkarları düşünülerekten merkez bankalarına para politikası araçları kullanmada bağımsızlık verilir. Bunun yanında merkez bankası başkanlarının görevden alınmasını oldukça zorlaştıracak engeller çıkarılır ve istisnai durumlar hariç görevden alınamazlar. Bu durumun son dönem örneklerinden birisi Brezilya'dır. Merkez bankası başkanlarının iktidarcı görevden alınması istisnai durumlar hariç yasaklanırken başkan ve para politikası üyeleri devlet başkanlığı seçim döngüsüyle çakışmayacak şekilde dört yıllığına seçilmektedir. Böylelikle merkez bankası yönetiminin adeta bir kabine üyesi gibi çalışması engellenerek fiyat istikrarı sağlanmaya çalışılmaktadır. İktidar baskılarının dışında ekonomik durgunluğu azaltıp

ekonomik büyümeye katkıda bulunmak ve finansal istikrarı sağlamak gibi nedenlerle de duruma göre merkez bankaları faizi düşük tutabilir.

Düşük faiz oranları en başta bireyler ve işletmeler için borçlanma maliyetini düşürür. Borçlanma maliyetleri düşük olduğunda yani para ucuzladığında insanlar düşük faizi değerlendirerek ev, araba ve diğer tüketim malları gibi satın alımlar için kredi almak ister. Benzer şekilde işletmeler sermaye projelerine ve genişlemeye daha fazla yatırım yapabilir. Bu artan borçlanma ve harcamalar, mal ve hizmetlere olan talebi artırır ve enflasyon yükselir.

Uygulanan düşük faiz politikaları varlık fiyatlarının şişmesine de neden olmaktadır. Getiri elde etmek isteyen yatırımcılar düşük getiri sunan mevduat ve tahvildense daha yüksek getiri arayışına girer. Yatırımcı düşük faizden borçlanır ve yatırım yaptığı varlık hakkında spekülasyon yapmaya başlar. Bunun sonucunda da dünyada genelde hisse senetleri, emlak ve diğer riskli varlıkların fiyatlarında şişme ve kısmi balonlar oluşur. Bazı dönemlerde konut fiyatlarının hiç düşmeyeceği hep yükseleceği ve yüksek kazanç sunacağı algısı oluşur. Eski FED Başkanı Ben Bernanke 2008 Subprime Mortgage krizi olarak adlandırılan kriz öncesi ABD'de de böyle bir algının oluştuğunu ve konuta yüksek talep olduğunu iddia etmektedir (2).

Düşük faizin başka bir dezavantajı ise tasarrufları düşürmesidir. Faizlerin düşük olduğu yerde insanlar düşük faiz geliri elde etmek istemez, aksine daha fazla harcama yapmak ister. Kanadalı iktisatçı William White'a göre keskin bir şekilde düşen faiz oranları, tasarruf sahiplerinden borçlulara bir transfer anlamına gelir ve bu da zamanla tasarruf eğilimlerinde ve daha uzun vadeli büyüme beklentilerinde bir azalmayla sonuçlanabilir (3). Düşük faiz oranları uzun süre korunursa, White'a göre toplam talep üzerinde istenen etkiye sahip olabilir veya olmayabilir, ancak toplam arz ile ilgili olarak daha uzun vadeli olumsuz etkileri olması kaçınılmazdır.

Düşük faiz politikasının uygulandığı bir ekonomide kaynakların tahsisatında da sorunlar çıkar. Kredi faizlerinin düşük olduğu yerde krediye olan talep artacaktır. Ucuz krediye en çok rağbet eden kesimlerden birisi operasyonel faaliyetlerini yürütmekte zorlanan firmalar olacaktır. Bu firmalar ucuza alınan kredilerle firmaya yeni kaynak girişi sağlar ve firmanın ömrünü uzatmaya çalışır. Bu firmalar yakından incelendiğinde genel itibariyle verimsiz çalışan firmalar olduğu görülmektedir. Verimsiz çalışan bu firmalar düşük faizlerden yararlanarak yaşam sürelerini uzatmaya çalışır. Zombi firmalar adı verilen bu firmalar ulaştıkları krediler ile başka firmaların krediye

Düşük faiz oranları en başta bireyler ve işletmeler için borçlanma maliyetini düşürür. Borçlanma maliyetleri düşük olduğunda yani para ucuzladığında insanlar düşük faizi değerlendirerek ev, araba ve diğer tüketim malları gibi satın alımlar için kredi almak ister.

Düşük faiz politikası uygulandığında borçlanarak varlıklara yatırım yapanlar zenginleşirken, krediye ulaşamayan yoksul kesim düşük faiz ve yüksek enflasyondan olumsuz etkilenir. Orta ve alt gelir grubu alım gücünü kaybederek yoksullaşır.

ulaşmasını engeller ve dolayısıyla kaynakların daha verimli yerlerde kullanılmasının önüne geçerler. Schumpeter'in yaratıcı yıkımının gerçekleşmesini geciktirirler ve ekonomi dinamizmini kaybeder. Düşük faiz politikasının uygulandığı Japonya'da zombi adı verilen firmaların sağlıklı firmalara göre daha çok ucuz krediye ulaştıkları görülmüştür. Bankalar ucuz kredi verirken daha önce kredi verdiği zombileşmiş şirketlerden zarar yazmamak için onları hayatta tutmaya çalışmaktalar.

Sadece zombileşen firmalar değil, aslında neredeyse her kesim ucuz krediye ulaşmak ister. Elde edilecek ucuz kredi herhangi bir yerde kullanıldığında krediye ödenen faize göre yüksek getiri elde edileceği düşüncesi hakimdir. Üstelik genelde ucuz kredi kullananlar bunu daha riskli yatırım araçlarında değerlendirmeyi düşünmektedir. Sonuç olarak da verimlilik artışı sağlamayan araçlara yatırımlar yapılır ve yine kaynaklar doğru yatırımlar yerine verimsizlik üreten yatırımlara gider.

Düşük faiz politikasının bir diğer sonucu da eşitsizliğin artmasıdır, gelirler arasındaki fark çok daha hızlı açılır. Düşük faiz politikası uygulandığında kazananlar White'ın da belirttiği üzere borçlananlar olmaktadır, özellikle de yüklü borçlananlar. Yüklü borçlananların başında da kamu, konut alanlar ve işletmeler gelmektedir. Bu nedenle enflasyonist ortamda düşük faizden en çok bu kesimler yararlanmaktadır. Borçlanarak varlıklara yatırım yapanlar zenginleşirken, krediye ulaşamayan yoksul kesim düşük faiz ve yüksek enflasyondan olumsuz etkilenir. Orta ve alt gelir grubu alım gücünü kaybederek yoksullaşır. Nihayetinde dar bir kesim enflasyonist ortamdan yararlanırken toplumun geniş bir kesimi kaybeder ve ülkede gelir eşitsizliği artış gösterir. Düşük faiz ve yüksek enflasyon ortamının dünyanın farklı ekonomilerinde defalarca deneyimlenmiş bu olumsuzlukları ortadayken Türkiye 2021 yılından itibaren Türkiye Ekonomi Modeli adıyla bu düşük faiz politikasını hiç olmadığı kadar kararlı ve keskin şekilde uygulamaya başladı.

2. TÜRKİYE EKONOMİ MODELİ VE SONUÇLARI

2.1. Türkiye Ekonomi Modeli Uygulaması

2.1.1. Türkiye Ekonomi Modeli ve Amaçları

Türkiye Ekonomi Modeli olarak adlandırılan model ilk olarak 23 Eylül 2021 tarihinde merkez bankasının politika faizini düşürmesiyle uygulanmaya

başladı. Para Politikası Kurulu yüzde 19 olan faizi 100 baz puan düşürerek yüzde 18'e çekti. Karar piyasalar açısından beklenmedik bir durumdu. Enflasyon bir süredir yükseliş halindeydi ve Ağustos ayı için yıllık enflasyon yüzde 19,25'e kadar çıkmıştı. Geleneksel para politikası uygulamalarında enflasyon yükselmeye başladığında faizler yükseltilirken burada tam tersi şekilde faizler düşürülmeye başlandı. Üstelik göreve Şubat ayında atanan Başkan Kavcıoğlu Haziran ayında yaptığı açıklamada enflasyonda yüzde 5 hedefi yakalanana kadar politika faizini gerçekleştiren enflasyon oranının üzerinde tutacaklarını vadetmişti (4). Politika faizi Ekim, Kasım ve Aralık aylarında da düşürülerek yüzde 14'e getirildi. Enflasyon beklentilerindeki yükselişe rağmen faizlerdeki düşüş TL'nin de değerini hızlıca düşürecek. TL'nin günden güne değer kaybettiği ve piyasaların gittikçe dalgalandığı dönemde iktidar kurlardaki yükselişin planları doğrultusunda olduğunu vurguladı ve yeni ekonomik modelin adının Türkiye Ekonomi Modeli olduğunu duyurdu.

Uygulamanın ilk başladığı tarih olarak 23 Eylül 2021 tarihini alırsak dolar/TL kuru 8,75 civarından başladığı yolculukta 20 Aralık 2021 tarihinde 18 TL'ye kadar çıktı. Bu tarihten itibaren ise kurlardaki artışı durdurabilmek için Kur Korumalı Mevduat (KKM) uygulaması devreye sokuldu. KKM ile artık kurumsal ve bireysel tasarruf sahipleri döviz yerine parasını TL'de tutarken belirli bir faiz getirisi elde edecek ve döviz kurundaki yükseliş bu faiz getirisini geçerse aradaki fark Hazine ve TCMB tarafından tasarruf sahibine ödenecekti. KKM'nin devreye sokulmasıyla kurlarda sert bir düşüş gerçekleşti ve kur 18 TL'lerden 10 seviyelerine kadar düştü. KKM kurdaki artışı belirli ölçüde sınırlayabildi fakat kamu bütçesi için çok büyük riskler oluşturmaya başladı. Tüm artan risklilikler ve kötüye giden istatistikler döviz kuruna yapılan müdahalelerle görünmez kılınmaya çalışıldı, zira halkın ilk baktığı yer döviz kuruydu.

Türkiye Ekonomi Modeli faizleri düşük tutarak yeni yatırımlar ve ihracatı desteklemeyi amaçlıyordu. Düşük faiz ortamında değersiz yerel para birimi sayesinde ucuzlayan ürünlerle Türk firmalarının rekabetçilikleri artacak ve devamında ihracat artacaktı.¹ Artan ihracat dış ticaret dengesini olumlu etkilerken döviz bolluğu oluşacak ve cari fazla verilecekti. Düşük faiz sayesinde artan üretimle de enflasyon kontrol altına alınacaktı. Böylelikle model, değersizleşmiş TL kaynaklı ucuz işgücü ve düşük faizle enf-

¹ Her ne kadar değersizleştirilen yerel para birimi konusunda Çin örnek gösterilse de bu politika Çin'in uzun süredir uygulamadığı son derece demode bir döviz politikasıydı.

Uygulamanın ilk başladığı tarih olarak 23 Eylül 2021 tarihini alırsak dolar/TL kuru 8,75 civarından başladığı yolculukta 20 Aralık 2021 tarihinde 18 TL'ye kadar çıktı. Bu tarihten itibaren ise kurlardaki artışı durdurabilmek için Kur Korumalı Mevduat (KKM) uygulaması devreye sokuldu.

Türkiye Ekonomi Modeli'nin uygulanmaya başlanmasıyla birlikte döviz kurlarında hızlı bir yükseliş gerçekleşti. Kurlardaki bu hızlı yükseliş öncelikle fiyatlama davranışlarını bozdu. Kurdaki artış, üretimde girdi maliyetlerinin artmasına ve bununla birlikte ürün fiyatlarının da yükselmesine neden oldu.

lasyon ve cari açık sorununu çözecekti. Bu modeli uygulayanlar neredeyse tüm iktisadi literatürün tersini iddia ederek faiz düşerse enflasyonun düşeceğini iddia etmekte idi. Fakat yukarıdaki iktisadi iddiaların hiçbirisi gerçekleşmedi.

2.1.2. Türkiye Ekonomi Modeli'nin Sonuçları

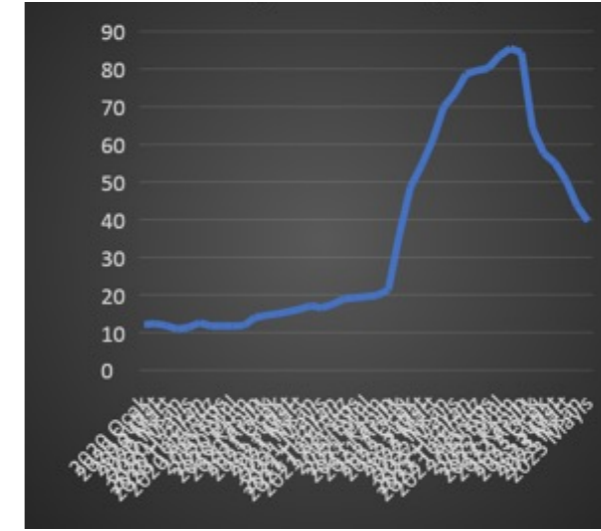
2.1.2.1. Enflasyon Artışı

Yukarıda belirtildiği üzere Türkiye Ekonomi Modeli'nin uygulanmaya başlamasıyla birlikte döviz kurlarında hızlı bir yükseliş gerçekleşti. Kurlardaki bu hızlı yükseliş öncelikle fiyatlama davranışlarını bozdu. Kurdaki artış, üretimde girdi maliyetlerinin artmasına ve bununla birlikte ürün fiyatlarının da yükselmesine neden oldu. Diğer yandan ithal edilen nihai ürünlerin fiyatının yükselmesi enflasyonu artıran başka bir kanal oldu. Üçüncüsü, kurlardaki artışlar genel olarak geleceğe dair enflasyon beklentileri bozdu ve enflasyonun kalıcılaşması (atalet) zamanla fiyatlamaların yüksek enflasyon beklentisine göre yapılmasına sebep oldu. Enflasyon, kurun arka kapı rezerv satışlarıyla yatay seyrettiği dönemde bile bozulan enflasyon beklentileriyle hem yüksek seyretti hem de kalıcılaştı.

Enflasyonun yükseldiği böyle dönemlerde piyasalar yukarıda bahsedildiği üzere sıkı para politikası uygulanmasını bekler. Sıkı para politikası ile faizler yükselirken önce bankaların sonra da bireyler ve kurumların borçlanma maliyetleri artar, daha az kredi çekilir, likidite miktarı kısılır ve nihayetinde talep düşürülerek enflasyon dizginlenir. Enflasyon yükselirken faizlerin düşürülmesi ise tam tersi durumu (genişlemeci politikayı) ima eder ve enflasyonun daha fazla yükselmesi beklenir. Çünkü faizler düştüğünde kredi kartı faizleri, kredi kartı nakit çekim faizleri, KMH faizleri, ihtiyaç kredisi faizleri gibi tüketimi artıracak faizler düşer. Enflasyon artarken bu faizlerdeki düşüş piyasalarda yüksek enflasyon beklentisi oluşturur ve beklentilere göre hareket edildiğinde de enflasyon yükselmeye başlar.

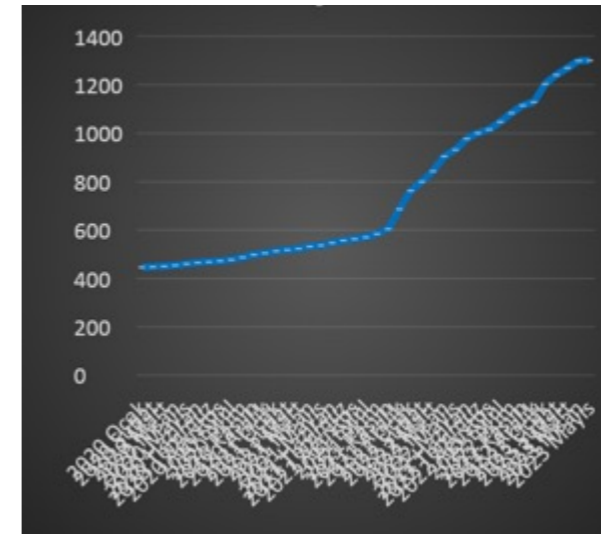
Aşağıda Grafik 1'de görüleceği üzere 2021 Eylül ayından sonra enflasyon hızla yükselmeye başladı. Enflasyondaki yükseliş 2022 Ekim ayına kadar devam ederek yüzde 85'e kadar çıktıktan sonra düşüşe geçti. Düşüşte yüksek baz etkisiyle birlikte KKM ve dolaylı yoldan döviz müdahalelerinin kısmi etkileri oldu. Burada enflasyonun kısa bir zaman aralığında çok hızlı bir yükselişi de söz konusu. Grafik 2'ye göre TÜİK'in açıkladığı 2021 Eylül ayında 570 olan tüketici fiyat endeksi değeri 2023 Mayıs ayında 1300 de-

Grafik 1: Türkiye'de Enflasyon Oranı



Kaynak: TÜİK

Grafik 2: Tüketici Fiyat Endeksi Değeri



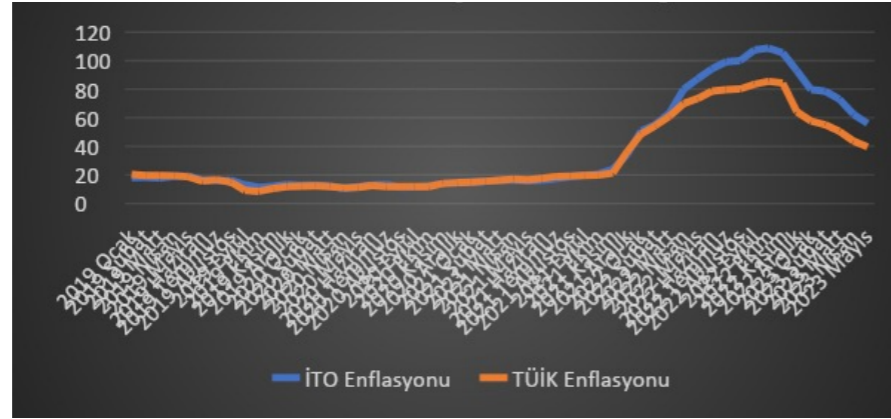
Kaynak: TÜİK

ğerine ulaştı. Endeksteki bu değişim 20 ay gibi kısa bir sürede fiyatların 2,6 katına çıktığını göstermekte. Fakat Grafik 1 ve Grafik 2'de kullanılan kaynak resmi istatistikleri yayınlayan TÜİK. Enflasyondaki hızlı yükseliş ile kamuoyunda TÜİK'in açıkladığı oranlara dair şüpheler oldukça arttı. Grafik 3'te görüleceği üzere İTO'nun İstanbul için hesapladığı enflasyon oranı ile TÜİK'in hesapladığı enflasyon 2022 yılı ile ayrılmaya başlıyor ve TÜİK enf-

Enflasyonun yükseldiği böyle dönemlerde piyasalar sıkı para politikası uygulanmasını bekler. Sıkı para politikası ile faizler yükselirken önce bankaların sonra da bireyler ve kurumların borçlanma maliyetleri artar, daha az kredi çekilir, likidite miktarı kısılır ve nihayetinde talep düşürülerek enflasyon dizginlenir.

Ortaya çıkan yüksek enflasyonda merkez bankasının rolü iktidarın düşük faiz ısrarına destek verecek şekilde para politikası uygulamak oldu. 2021 Eylül ayından 2023 Şubat ayına kadar geçen sürede politika faizi yüzde 19'dan yüzde 8,5'e kadar indi. Fakat merkez bankası tüm bu indirimleri yaparken enflasyon, faiz indirimleri öncesi seviyenin üstünde idi.

Grafik 3: İTO – TÜİK Enflasyon Farklılaşması



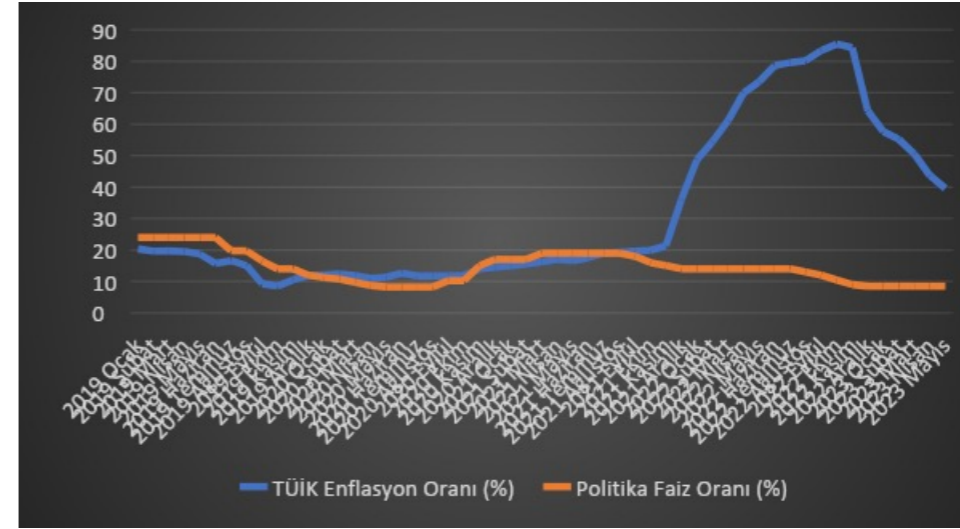
Kaynak: TÜİK, İTO

lasyonu İTO'ya göre düşük seyrediyor. Bu dönemde sıklıkla kurum içi görevden almaların gerçekleşmesi ve enflasyon madde sepetinin yayınlanmamaya başlaması gibi şeffaflığı azaltan uygulamalar da aslında gerçekleşen enflasyonun çok daha yüksek olduğu kuşkularını güçlendirmekte.

2.2. Enflasyonda Merkez Bankasının Rolü

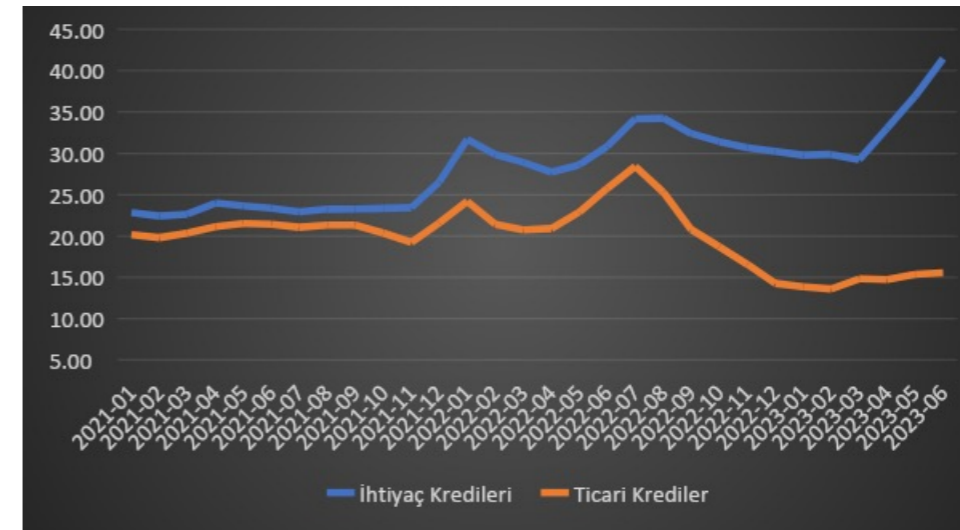
Ortaya çıkan yüksek enflasyonda merkez bankasının rolü iktidarın düşük faiz ısrarına destek verecek şekilde para politikası uygulamak oldu. 2021 Eylül ayından 2023 Şubat ayına kadar geçen sürede politika faizi yüzde 19'dan yüzde 8,5'e kadar indi. Fakat merkez bankası tüm bu indirimleri yaparken enflasyon, faiz indirimleri öncesi seviyenin üstünde idi. Burada sorun şu ki faizler olması gereken seviyelerin aşağısında tutulduğunda piyasa, gelecekte enflasyonun bugünden daha yüksek olacağı mesajını almakta ve enflasyonist beklentiler artmakta. Grafik 4'te görüleceği üzere 2021 Eylül ayından itibaren merkez bankası kararları sonucu faizlerin inmesiyle enflasyon hızlı bir şekilde artmakta ve politika faizi ile enflasyon arasındaki ilişki tamamen kaybolmakta. TCMB böylelikle düşürülen faizlerle para politikasını tamamen etkisizleştirecek bir adım atmış oldu. Nitekim Hazine ve Maliye Bakanı Nureddin Nebati "Para politikasını önemsizleştirdik" açıklaması yaparak bu durumu kabul etti (5). Enflasyona karşı en büyük silah olan para politikası devre dışı kalmıştı. Kurdaki yükseliş ise rezerv satışlarıyla durdurulacak ve uzun yılların birikimi rezervler eritilecekti. Burada körfez ülkelerinden gelen döviz yardımları ve Rusya'nın doğalgaz alacaklarını ertelemesi de uygulanan politikanın seçim süreci boyunca ha-

Grafik 4: Politika Faizi ve Enflasyon



yatta kalabilmesine katkıda bulundu fakat bu destekler karşılığında hangi tavizler verilmek zorunda kalındı kesin olarak bilinmiyor. Rezerv satarak kurun durdurulmaya çalışılması ekonomik modelin sürdürülemez olduğunu gösteriyordu. Aksi takdirde döviz rezervlerinin tükenmesiyle Türkiye ödemeler dengesi krizi ile karşı karşıya kalacak ve böylelikle temel olarak ihtiyaç duyduğu ithal ürünleri (enerji, ilaç, gıda vb.) ithal edemez hale gelecekti.

Grafik 5: Ticari ve İhtiyaç Kredileri Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

Türkiye Ekonomi Modeli ile uygulanan düşük faiz politikası yüksek enflasyon yanında birçok problemi de beraberinde getirdi. Sorunun başladığı yer faiz politikası ve faizin yanlış seviyeye koyulmasıyla birlikte diğer makroekonomik göstergeler bu durumdan oldukça olumsuz etkilendi.

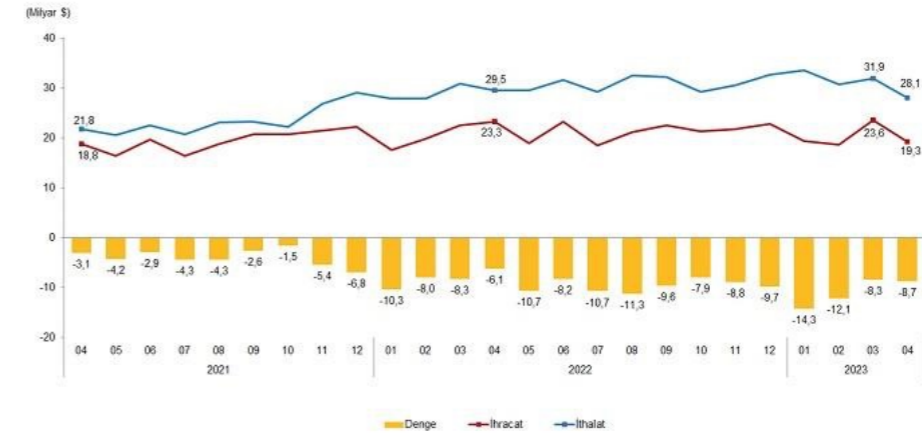
Böylesi bir ekonomik ortam enflasyon yanında ileriye yönelik belirsizlikleri ve riskleri de artırdı. Bankalar borç verirken bir süre sonra tüm bu artan enflasyon beklentisi ve riskleri de fiyatlamaya dahil ederek kredi faizlerini artırdı. Sonuç olarak da Grafik 5'te görüleceği üzere merkez bankası faizleri düşürmesine rağmen ticari ve ihtiyaç kredileri faizleri zamanla eskisinden de yüksek seviyelere ulaştı. Bu noktada kamu bankalarını özel bankalardan ayırtmak gerek. Kamu bankaları uygun faizle kredi vermeye devam ederken özel bankalar olabildiğince riskleri arttıran bu politikadan uzak durmaya çalıştı. Daha sonrasında bankalara gelen yaptırımlarla bankalar ticari kredi tarafında mecburen faizleri düşürmek zorunda kaldılar.

2.2.1. Türkiye Ekonomi Modeli Diğer Sonuçlar

Türkiye Ekonomi Modeli ile uygulanan düşük faiz politikası yüksek enflasyon yanında birçok problemi de beraberinde getirdi. Sorunun başladığı yer faiz politikası ve faizin yanlış seviyeye koyulmasıyla birlikte diğer makroekonomik göstergeler bu durumdan oldukça olumsuz etkilendi. Faiz yanlış yere konulduğunda önce dövizde yükseliş gerçekleşti ve beraberinde enflasyon sorunu geldi. Kurun yükselişiyle ihracatta artış ve dış ticaret fazlası beklenirken tam tersi gerçekleşti ve rekor dış açıklar gerçekleşti. Çünkü iktidar kredi hacmini büyütürken ekonomik canlılığı artırmak istiyordu ve kredi miktarlarındaki artış, yükselen enflasyonla öne çekilen tüketimi ve ithalatı artırıyordu. Bir yandan da firmalara gelen döviz satma baskısı artınca firmalar ithal ettikleri ürünlerden daha fazla stoklamaya başladılar. Yüksek enflasyondan korunmak isteyen yatırımcılar ise altın talebini artırdı ve tarihi yüksek derecede altın ithalatı da gerçekleşti. Grafik 6'ya göre 2021 Eylül ayı sonrasında tüm aylarda dış ticaret açığı hızlı şekilde artmakta. Daha öncesinde aylık ortalama 4 milyar dolar civarında dış ticaret açığı verilirken Türkiye Ekonomi Modeli sonrası bazı aylarda 10 milyar ve üstünde açıklar verilmeye başlandı. 2022 yılı sonunda toplam dış ticaret açığı 109,5 milyar dolar (2021 yılı 46,2 milyar dolar) olarak tarihi rekor kırdı. Daha önceki rekor 2011 yılında gerçekleşen 106 milyar dolarlık dış ticaret açığı idi.

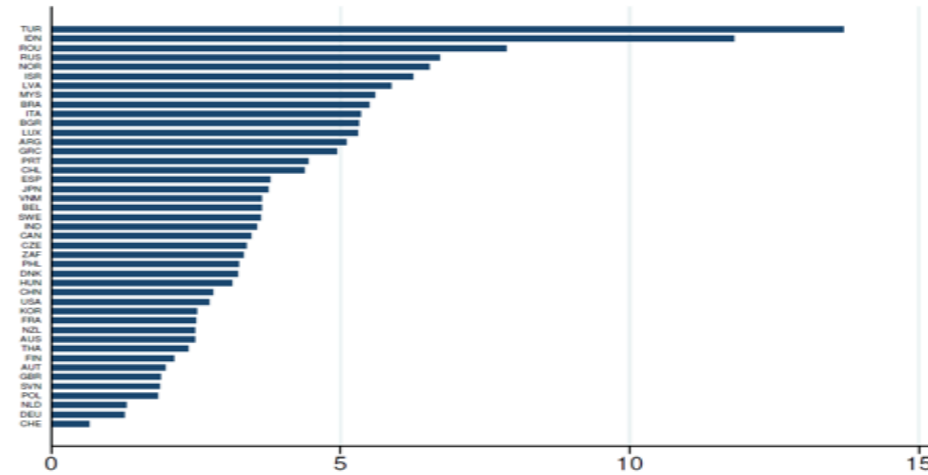
Yüksek enflasyon ile ayrıca verimsiz çalışan şirketler de ayakta kalma fırsatı yakaladı. Grafik 7'de gösterildiği üzere IMF'in yaptığı bir çalışmaya göre Covid sonrası dönemde ortalama zombi şirket sayısına göre dünyada en fazla zombi şirket oranına sahip ülke Türkiye olarak gözükmekte (6). Bu şirketlere aktarılan kaynaklar verimsiz şekilde kullanılarak ekonominin

Grafik 6: Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TÜİK

Grafik 7: Ülkelere Göre Zombi Şirket Sayısı



Kaynak: IMF

uzun dönemli büyüme kapasitesini aşağıya çekmekte, ekonominin dinamizmi azalmakta.

Türkiye Ekonomi Modeli aynı zamanda varlık fiyatlarında yüksek artışlara neden oldu. Enflasyonun yükseldiği dönemde verilen düşük faizli kredilerle fiziki varlıklara yönelim başladı. Bu yönelimin en başında da konuta olan talep geldi. Knight Frank Küresel Konut Fiyat Endeksi'ne göre 2022 yılı konut fiyat artışının dünyada en yüksek olduğu ülke Türkiye oldu (bkz. Tablo 1). Konut dışında ikinci bir yönelim araba satışlarında gerçekleşti. Araba

Türkiye Ekonomi Modeli aynı zamanda varlık fiyatlarında yüksek artışlara neden oldu. Enflasyonun yükseldiği dönemde verilen düşük faizli kredilerle fiziki varlıklara yönelim başladı. Bu yönelimin en başında da konuta olan talep geldi.

Toplumun bir kesiminin enflasyon ile alım gücü düşerken tasarruf yapmış olan ve borçlanabilen kesimleri yaptıkları varlık yatırımları sayesinde oldukça yüksek getiri elde etti. Bu durum da Türkiye’de eşitsizliğin daha da artmasına neden oldu.

Tablo 1: Knight Frank Küresel Konut Fiyat Endeksi – 2022

Ülke	12 Aylık % Değişim	6 Aylık % Değişim	3 Aylık % Değişim
1. Türkiye	132,8	40,8	22,2
2. Kuzey Makedonya	18,8	6,1	1,3
3. Hırvatistan	17,3	7,7	4,7
4. Macaristan	16,6	0,4	-2,2
5. Litvanya	15,3	13,5	8,2
6. Yunanistan	14,5	6,2	4
7. İzlanda	13,4	0,7	-0,6
8. Meksika	11,7	5,6	3,2
9. Portekiz	11,4	3,8	1,7
10. Singapur	11,3	2,9	2,6

satışlarında rekorlar kırılırken arz yetersizliği nedeniyle bazı dönemlerde ikinci el araç fiyatları sıfır araçların fiyatını geçti ve hükümet piyasaya müdahale etmek zorunda kaldı. Konut ve araç fiyatlarındaki oldukça yüksek artışla toplumun orta kesimi bile artık tasarruflarla bu varlıklara ulaşamaz hale geldi. Konut fiyatlarındaki artış kira fiyatlarının da enflasyon üstü yükselmesine neden olurken ev sahibi ve kiracılar arasında büyük problemler çıktı ve haneler gelirlerinin büyük kısmını kiraya ayırmak zorunda kaldı. Varlık fiyatlarındaki artış hisse senedi piyasasında da görüldü. Firmaların düşük faiz yüksek enflasyon ortamında oldukça yüksek kar elde etmesi hisse senedi piyasasında yüksek kazançlara kapı araladı.

Toplumun bir kesiminin enflasyon ile alım gücü düşerken tasarruf yapmış olan ve borçlanabilen kesimleri yaptıkları varlık yatırımları sayesinde oldukça yüksek getiri elde etti. Bu durum da Türkiye’de eşitsizliğin daha da artmasına neden oldu. Artan gelirler arası uçurum ise toplumsal dengeyi ciddi şekilde bozmakta. Tüm bu sorunlarla birlikte Türkiye Ekonomi Modeli’nin açık şekilde ölçülemeyen olumsuz sonuçları da oldukça fazla oldu. Toplumsal huzurun artan enflasyon ortamında gittikçe kaybolması, artan şiddet ve suç sayıları, mafyalaşma, artan enflasyonla nispi fiyatların takip edilememesi nedeniyle tüketim, üretim ve yatırım kararlarının doğru verilememesi, düşen verimlilik gibi diğer birçok zararla karşı karşıya kalındı.

3. ÖZET VE DEĞERLENDİRME

2021 Eylül ayından 29 Mayıs 2023 tarihine kadar uygulanan iktisadi politikalar muhtemelen bir daha uygulanmayacak derecede ekonomiye zarar veren kötü politikalar idi. Modelin neredeyse hiçbir tahmini tutmazken, emeği yoksullaştırarak ihracat yapma düşüncesiyle de oldukça ilkel bir politikaydı. Bu uygulamalarda başrol oynayacak olan ve hiçbir kredibilitesi olmayan bir merkez bankası yönetimi enflasyon yükselirken ekonomik büyüme uğruna faizleri düşürerek TL’nin hızla değer kaybetmesine yol açtı. Dolar/TL kuru kısa bir sürede yaklaşık iki katına çıktı ve beraberinde KKM uygulamasının devreye sokulmasına yol açtı. Bir yandan kurun değersizleştirilmesi bilinçli bir politika olarak anlatılırken bir yandan da KKM ve rezerv satışlarıyla kurun durdurulması için pek çok yöntem denendi. KKM ile zamanla dövizli olanlar veya olmayanlar parasını kurdaki yüksek artış ihtimaline karşı koruyabilir hale geldi. KKM’de tutulan mevduatın büyüklüğü 121 milyar dolara kadar çıktı. KKM’ye geçişte verilen teşviklerle birlikte kurdaki artışın maliyetinin merkez bankası ve hazinece üstlenilmesi kamu bütçesi tarafında yüksek risklere yol açtı. KKM kurdaki artışı frenlese de ülke ekonomisinin artan riskleri, düşük faizlerle artan kredi hacmi ve dış ticaret açığı dolar talebinin hala yüksek kalmasını sağlıyordu. Bu koşullar altında Cumhurbaşkanlığı seçimlerine yaklaşıldı.

Seçim sathı mahalline girildiği süreçte uygulanan politikaların TL’yi daha fazla değersizleştirmemesi için merkez bankası rezervleri kapalı kapılar ardında satmaya devam etti. Böylelikle seçim sürecinde kur yatayda hareket ettirilerek dolar kurunun seyrini ekonomik gidişatın göstergesi olarak gören seçmen için olumsuz bir gösterge olmaktan çıkarıldı. Fakat bu süreç boyunca yerine tekrar konması uzun süre alacak derecede merkez bankası rezerv kaybı gerçekleşti. Türkiye Ekonomi Modeli arkasında düşürülmesi yıllar alacak yüksek bir enflasyon, yine yerine konması uzun yıllar alacak ekşiye düşmüş merkez bankası rezervleri, dış ticaret açığında kırılan tarihi rekorlar ve refahı enflasyon ile azalan bir toplum mirası bıraktı. Ölçülebilen tarafta bu gelişmeler olurken ölçülemeyen tarafta azalan alım gücüyle düşen yaşam kalitesi, artan toplumsal huzursuzluk, okula aç giden çocuklarla geleceğine çok daha yüksek bir ekonomik eşitsizlik bırakan bir ekonomik model oldu.

Seçimin ardından göreve gelen Mehmet Şimşek’in bakanlık devir teslim töreninde “Türkiye’nin rasyonel bir zemine dönme dışında bir seçeneği kalmamıştır. Kurala dayalı bir Türkiye ekonomisi özlenen refaha ulaşma-

2021 Eylül ayından 29 Mayıs 2023 tarihine kadar uygulanan iktisadi politikalar muhtemelen bir daha uygulanmayacak derecede ekonomiye zarar veren kötü politikalar idi. Modelin neredeyse hiçbir tahmini tutmazken, emeği yoksullaştırarak ihracat yapma düşüncesiyle de oldukça ilkel bir politikaydı.

Mehmet Şimşek ekonomi yönetiminin başına geçişiyle birlikte yeni bir ekiple ekonomiyi düştüğü zor durumdan çıkarma ihtiyacı duydu ve özellikle merkez bankası tarafından kadrolar yenilenerek piyasaya güven verilmeye çalışıldı

mızda önemli olacaktır. Makro finansal istikrarı önceliklendireceğiz” ifadeleriyle Türkiye Ekonomi Modeli’nin akıldışılığını kabul edip gelecekte rasyonel ve kurala dayalı ekonomi politikaları uygulayacaklarının mesajını vermesi aslında uygulanan modeli oldukça iyi anlatan ifadeler.

Mehmet Şimşek ekonomi yönetiminin başına geçişiyle birlikte yeni bir ekiple ekonomiyi düştüğü zor durumdan çıkarma ihtiyacı duydu ve özellikle merkez bankası tarafında kadrolar yenilenerek piyasaya güven verilmeye çalışıldı. Fakat Erdoğan yönetiminin daha önce Mehmet Şimşek gibi Ortodoks politikalara inanan ekibi ve merkez bankası yönetimini faiz düşürülmediğinde görevden defalarca alması oldukça büyük bir güven problemi oluşturuyordu. Ortodoks politikalara dönülerek faizlerin artırılacağına ve hatta faiz artırıldığı takdirde de seçim öncesi tekrardan görevden almalar yaşanacağına dair kuşku vardı. Yeni gelen merkez bankası ekibi ise oldukça güzel hazırlanmış PPK (Para Politikası Kurulu) metinleriyle eski politikaların devam ettirilmeyeceğini vurgularken 2023 Haziran ve Temmuz aylarında politika faizinde sınırlı miktarda artış yaptı. Ağustos ayından itibaren beklenti üstü faiz artışlarına giderek politika faizini yüzde 8,5’tan yüzde 40’a kadar çıkardı. Yine parasal sıkılaşmaya giderek kredi hacminin düşmesi sağlanırken, KKM’den çıkış için ilk adımları attılar. Atılan bu adımlar piyasa tarafından olumlu olarak karşılanırken yabancı yatırım tarafında henüz beklenen ilgi gerçekleşmiş değil. Erdoğan kaynaklı bir kuşku olduğu muhakkak.

Ekonomi yönetiminin rasyonele dönüş hamleleri ve Erdoğan’ın ekonomi yönetimini destekler tutumu Türkiye ekonomisi açısından geleceğe dair umutları artırmaktadır. Umutların artışı ve beklentilerin olumluya dönme-ye başlaması ekonomi yönetiminin kuşku-ları tamamen giderdiği manasına gelmemekte, sadece seçim öncesi döneme göre daha olumlu bir beklenti dönemine girildiğini göstermekte. Fakat Türkiye Ekonomi Modeli döneminde yapılan büyük hataların kaçınılmaz şekilde birtakım bedelleri de ortaya çıkacaktır. Enflasyonla mücadele zamanla işsizliği artıracaktır ve bu işsizlik artışı da muhtemelen daha çok 2024 yerel seçimleri sonrasında kalacaktır. Enflasyondaki düşüş ilk dönemlerde toplumsal açıdan can yakıcı olsa da uzun vadede sağlanan fiyat istikrarı işsizliği de içine alan diğer tüm makroekonomik göstergelerin iyiye gidişini sağlayacaktır ve bundan en çok faydalanan da enflasyondan en olumsuz etkilenen yoksul kesimler olacaktır.

Türkiye’nin en önemli iktisadi sorunu olan enflasyon ileriki yıllarda azalmaya devam etse bile sorunun kalıcı çözümü için yapısal bir dönüşümün gerekliliği kaçınılmaz. Bu yapısal dönüşüm sadece ekonomi değil, hukuk, bireysel özgürlükler, demokrasi ve adalet gibi alanlarda da gereklilik arz etmektedir. Tüm bunları yapabilmek için de çökmüş kurumları tekrardan ayağa kaldırmak gerekir. Aksi takdirde Türkiye ekonomisi sınırlı bir büyümeyle yoluna devam ederken daha yüksekte olan potansiyel büyümesinin gerisinde kalacaktır.

Türkiye’nin en önemli iktisadi sorunu olan enflasyon ileriki yıllarda azalmaya devam etse bile sorunun kalıcı çözümü için yapısal bir dönüşümün gerekliliği kaçınılmaz. Bu yapısal dönüşüm sadece ekonomi değil, hukuk, bireysel özgürlükler, demokrasi ve adalet gibi alanlarda da gereklilik arz etmektedir.

REFERANSLAR

<https://www.youtube.com/watch?v=RDWuIUkZrCY>

Bernanke, B. S. (2022). *21st Century Monetary Policy: The Federal Reserve from the Great Inflation to COVID-19*. WW Norton & Company.

White, W. R. (2012). Ultra easy monetary policy and the law of unintended consequences. *Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper*, 126.

<https://www.indyturk.com/node/368056/ekonomi%CC%87/merkez-bankas%C4%B1-enflasyonda-y%C3%BCzde-5-hedefi-yakalanana-kadar-politika-faizi>

<https://www.paraanaliz.com/2022/genel/bakan-nebati-ekonomistlere-ne-anlatti-g-22665/>

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/06/16/The-Rise-of-the-Walking-Dead-Zombie-Firms-Around-the-World-534866>

LİBERAL PERSPEKTİF ANALİZ

Sayı: 26 • Şubat 2024

TÜRKİYE EKONOMİ MODELİ VE ENFLASYON SORUNU

Caner Gerek



Çankaya Mahallesi Atatürk Bulvarı No: 160 D: 10, Çankaya, Ankara

(312) 213 24 00 www.oad.org.tr info@oad.org.tr

[özgurlukarastirmalari](#) [ozgurlukar](#)