ARAŞTIRMA RAPORU 13

PARA POLİTİKASI

İLKE
ilim kültür eğitim vakfı

ikam
İSLAM İKTİSADI ARAŞTIRMA MERKEZİ

PARA POLİTİKASI

İLKE
ilim kültür eğitim vakfı
ikam
İSLAM İKTİSADI ARAŞTIRMA MERKEZİ

İLKE YAYINLARI: 228

ARAŞTIRMA RAPORLARI: 13

Para Politikası

Proje Yürütücüsü: Ahmet Sait Öner

Editör: Ömer Faruk Tekdoğan

Yazarlar: Bekir Eren, Taha Eğri, Zeynep Hafsa Orhan, Yunus Emre Aydınbaş, Cem Korkut

Yayın Koordinatörü: Mehtap Nur Öksüz

Araştırmacı: Sümeyra Aydın

Veri Derleme ve Görselleştirme: Sümeyra Aydın, Beyza Güneş, Talha Bedirhan Işık, Ozan Solak, Muhammed Ali Yeşil

Katkıda Bulunanlar: Nihat Erdoğmuş, Ömer Burak Tek, Melih Turan

Tasarım: Seyfullah Bayram

© İLKE İlim Kültür Eğitim Vakfı, İstanbul 2024

ISBN: 978-625-8350-82-1

E-ISBN: 978-625-8350-83-8

DOI: http://dx.doi.org/10.26414/ar13

İLKE Vakfı, toplumsal meselelerle ilgili bilgi, politika ve strateji üreten, karar alıcılara yol gösterecek araştırmalar yapan ve gelecek için gerekli birikimin oluşmasına katkı sağlayan bir sivil toplum kuruluşudur.

Bu rapor, İslam İktisadı Araştırma Merkezi (İKAM) tarafından hazırlanmıştır. İKAM, yeni bir iktisadi düşüncenin külli bir şekilde inşası için yetkin fikir ve teorilerin üretilmesini teşvik etmeyi amaçlamaktadır.

Aziz Mahmut Hüdayi Mah. Türbe Kapısı Sk. No: 13 Üsküdar/ İstanbul | +90 216 532 63 70 | bilgi@ilke.org.tr | ilke.org.tr

© Tüm hakları saklıdır. İLKE İlim Kültür Eğitim Vakfının yazılı izni olmadan bu eserin hiçbir kısmı elektronik ya da mekanik yollarla çoğaltılamaz. Raporda belirtilen görüşler yazara aittir ve İLKE İlim Kültür Eğitim Vakfını bağlamaz.

İçindekiler

Giriş 8

Temel Bulgular 10

Öneriler 12

Liralaşma Stratejisi 14

Bekir Eren

Enflasyonla Mücadelede Hükümetin Rolü 32

Taha Eğri, Zeyneb Hafsa Orhan

Enflasyonun Üç Atlısı: Ücretler, Şirket Kârlılıkları, Kamu Harcamaları 41

Yunus Emre Aydınbaş

İslam Ekonomisi Perspektifinden Para Politikası 54

Cem Korkut

Sonuç 74

Kaynakça 75

Tablo, Grafik ve Şekiller

Tablolar

Tablo 1. Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat ve TL Vadeli Dönüşüm Mevduat Hesaplarının İşleyişi 18
Tablo 2. Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri (Milyar TL, 2021-2023) 25
Tablo 3. Reel Sektörün Finansal Varlıkları (Milyar TL, 2021-2023) 25
Tablo 4. Bankaların Seçilmiş Göstergeleri (2013-2023) 27
Tablo 5. OECD Ülkeleri Kamu Bütçe Açıklarının GSYH'ye Oranı (%, 2018-2023) 49
Tablo 6. Avrupa Birliği'nde Kamu Harcamaları ile Kamu Borcunun GSYH'ye Oranı (%, 2020-2023) 50
Tablo 7. Geleneksel Para Politikası ve İslami Para Politikası Arasındaki Temel Farklılıklar 67

Grafikler

Grafik 1. ROM Döviz İmkanının Gelişimi (%, 2011-2023) 20
Grafik 2. ROM Altın İmkanının Gelişimi (%, 2011-2023) 21
Grafik 3. Ağırlıklı Ortalama TL ve YP Zorunlu Karşılık Oranları (%, 2011-2023) 21
Grafik 4. Mevduatın Kompozisyonu (%, 2014-2024) 26
Grafik 5. Kredilerin Kompozisyonu (%, 2018-2023) 26
Grafik 6. Cari Denge (Milyar ABD Doları, 2003-2023) 27
Grafik 7. Kredi ve Mevduat Dolarizasyonu (%, 2015-2023) 28
Grafik 8. KKM'nin Bütçeye Aylık Maliyeti (Milyar TL, 2022-2023) 28
Grafik 9. TCMB Parasal Göstergeler (Milyar TL, 2018-2024) 29
Grafik 10. Döviz Kuru ve Enflasyon (%, 2004-2023) 29
Grafik 11. Türkiye için Gerçek Konut Kiraları (2015=100, 07.2022-01.2024) 36
Grafik 12. Enflasyon Beklentileri ve Gerçekleşmeleri (%, 2011-2023) 38
Grafik 13. Gelirler Yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (2018-2022) 44
Grafik 14. Kurumlar Vergisi Tahsilatlarının Bir Önceki Yıla Kıyasla Değişimi (%, 2007-2023) 45
Grafik 15. Öz Kaynak Kârlılık Eğilimi (%, 2008-2022) 45
Grafik 16. Türkiye'de Kâr Oranları (%, 2004-2024) 47
Grafik 17. Genel Devlet Açığının GSYH'ye Oranı (%, 2018-2023) 49
Grafik 18. Kamu Kesimi Konsolide Brüt Borç Stoku ile Kamu Toplam Harcamasının GSYH İçindeki Payı (%, 2017-2022) 50
Grafik 19. Kamu Faiz Ödemelerinin GSYH'ye Oranı (%, 2009-2024) 51
Grafik 20. Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri Dolaylı-Dolaysız Vergi Kompozisyonu (%, 2019-2023) 52
Grafik 21. Türkiye'de Katılım Bankaları Tarafından Kullandırılan Fonların Oranları (Aralık 2023) 56
Grafik 22. Parasal Büyüklükler Yıllık Değişim Oranları (%, 2016-2024) 58
Grafik 23. TÜFE, B, C Yıllık Değişim Oranları (%, 2016-2024) 59
Grafik 24. Banka Kredileri Eğilim Anketi (%, 2015-2024) 59
Grafik 25. Finansal Kesim Dışındaki Firmalar – GSYH Yüzdesi 60
Grafik 26. Ticari ve Tüketici Kredileri (TL) Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları (Akım Veriler, %, 2016-2024) 61
Grafik 27. Katılım Bankalarının Sağladığı İşletme Finansmanının Bankacılık Sektöründeki Toplam İşletme Kredilerine Oranı (%, 2022-2023) 64
Grafik 28. Katılım Bankalarının Sağladığı Tüketici Finansmanının Bankacılık Sektöründeki Toplam Tüketici Kredilerine Oranı (%, 2022-2024) 65
Grafik 29. Katılım Bankalarının Sağladığı Toplam Finansmanın Bankacılık Sektöründeki Toplam Kredilere Oranı (%, 2022-2024) 66

Şekiller

Şekil 1. Geleneksel Sistemde Para Sistemindeki İşleyiş 69
Şekil 2. İslami Para Sistemindeki İşleyiş 70
Şekil 3. İslami İktisat Sistemine Giden Yolda Para Politikasının Rolü 71

Kısaltmalar

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ATO	Ankara Ticaret Odası
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
ÇYS	Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetişim
DDKKM	Döviz Dönüşümlü Mevduat ve Katılım
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senedi
DM	Dönüşüm Mevduat
ESG	Environmental, social, governance
FİK	Fiyat İstikrarı Komitesi
GSYH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HMB	Hazine ve Maliye Bakanlığı
HMVKŞ	Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Anonim Şirketi
IMF	International Money Fund
İTO	İstanbul Ticaret Odası
KDV	Katma Değer Vergisi
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsü
KKM	Kur Korumalı Mevduat
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
MB	Merkez Bankası
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OVP	Orta Vadeli Program
ROM	Rezerv Opsiyonu Mekanizması
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEM	Türkiye Ekonomi Modeli
TLKKM	Kur Korumalı Mevduat ve Katılım
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
YUVAM	Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi
YP	Yabancı Para
ZK	Zorunlu Karşılık

ikam
İSLAM İKTİSADI ARAŞTIRMA MERKEZİ

İslam İktisadı Araştırma Merkezi (İKAM) İslam iktisadı alanında giderek genişleyen talep ve ihtiyacı karşılayabilmek amacıyla İLKE İlim Kültür Eğitim Vakfı çatısı altında kurulmuş bir araştırma merkezidir. Ülkemizde ve dünyada genel olarak İslam iktisadı çalışmaları sınırlı kalmakta ve çalışmaların çeşitlendirilmesi gerekmektedir. Kapitalist sisteme dair bütün antitezler gün geçtikçe çürütülmekte ve bu adaletsiz sisteme karşı çare olacak bir alternatif geliştirilememektedir. İslam iktisadı, önerdiği sistem ve uygulamalarla daha adil bir iktisadi hayat ve bölüşüm sağlama potansiyeline sahiptir. Zira İslam iktisadının çabası ve iddiası inançtan kaynaklanmaktadır ve bu öğreti Müslümanlara yaptıkları ve söyledikleri bakımından sorumluluklar yüklemektedir. Bu bağlamda, geçmiş birikimlerin ışığında, yeni çalışmalara yoğunlaşarak yetkin araştırmacıların bu alana yönelmesine ihtiyaç duyulmaktadır. İKAM gerçekleştirdiği faaliyetlerle "İslam iktisadı" düşüncesinin külli bir şekilde inşası için yetkin fikir ve teorilerin üretilmesini teşvik etmeyi ve yeni çalışmalara zemin teşkil etmeyi amaçlamaktadır. Bu doğrultuda ders/okuma grupları, yoğunlaştırılmış seminerler, araştırma ve ülke raporları, çalışma tebliğleri ve araştırma notları, İslam iktisadı atölyesi serisi, yuvarlak masa toplantıları, konferanslar, İslam iktisadı bibliyografya projesi, İslam iktisadı temel eğitim programı İKAM'ın gerçekleştirdiği faaliyetler arasındadır. Kurmuş olduğu İktisat Yayınları ile yayın alanında da faaliyetlerine devam eden İKAM, verdiği İslam İktisadı ödülleri ile de bu alana emek veren araştırmacı ve kurumları da teşvik etmeyi amaçlamaktadır. Gerçekleştirilen ders/okuma grupları, ilgili literatürün ve alanın temel meselelerinin araştırmacılar tarafından eleştirel bir bakış açısıyla ele alınmasına ortam hazırlamaktadır. Yoğunlaştırılmış seminer programları ile İslam iktisadının belli bir çalışma alanında uzmanlaşmış akademisyenler, ilgililere çalışmalarını sunma imkânı bulmaktadır. Araştırma ve ülke raporları özellikle belli temel meseleleri ve bölgeleri ele alan özel raporlar olup ilgili alanda çalışanaraştırmacılar için bir literatür oluşturmaktadır.

ADİL BİR DÜNYA
BEREKETLİ BİR İKTİSAT İÇİN

Takdim

Ahmet Sait Öner

İLKE Vakfı Yönetim Kurulu Başkanı

İLKE Vakfı İslam İktisadı Araştırma Merkezi (İKAM), elinizde bulunan "Para Politikası" raporu ile titizlikle hazırladığı çalışmalara bir yenisini daha ekledi. Bu raporda, Türkiye ekonomisinin son yıllarda karşı karşıya kaldığı yüksek enflasyon ve ekonomik dalgalanmalar çerçevesinde uygulanan para politikaları derinlemesine analiz edildi. Özellikle COVID-19 salgınıyla beraber ülke ekonomisini olumsuz yönde etkileyen enflasyon dalgası neticesinde alınan kararların etkisi kapsamlı bir şekilde incelendi.

İLKE'nin 13. araştırma raporu olan Para Politikası Raporu, İKAM'ın İslam iktisadı alanındaki merkezi konumunu bir kez daha ortaya koyuyor. Her yıl hazırladığımız İktisat İzleme Raporlarının yanı sıra yayınladığımız tematik raporlarla gündemin sıcak ve önemli konularını mercek altına almaya devam ediyoruz. İKAM, geçtiğimiz sene yeşil ekonomi konusunu merkeze alarak üç farklı çalışmaya imza attı. Bunlardan ikisi, İKAM Araştırma Raporları Serisi'nden çıkan "Yeşil Ekonomi ve İktisadi Kalkınma: Politik İktisadi Bir Değerlendirme" ve "Sürdürülebilir Kalkınmada Yeşil Sukukun Türkiye'deki Önemi ve Politika Önerileri" raporları oldu. Ayrıca, "Türkiye'de Yeşil Ekonomi: Dönüşüm İçin Bir Yol Haritası" başlıklı araştırma raporu ile yeşil ekonomi alanında yapılan çalışmaların mevcut durumu ve potansiyel etkileri, uzman yazarlar tarafından değerlendirilerek ilgililerin istifadesine sunuldu.

Bu yıl, küresel ve yerel ekonomik dinamikler ışında Türkiye'nin para politikalarının seyrini değerlendirmek amacıyla "Araştırma Raporu 13: Para Politikası"nı hazırladık. Raporda, enflasyonun içsel ve dışsal motivasyonları, enflasyonla mücadelede hükümetin ve Merkez Bankasının rolü detaylarıyla inceleniyor; alınması gereken önlemler ve stratejiler konusunda kapsamlı öneriler sunuluyor. Para politikalarının küresel finans normlarının yanı sıra İslam ekonomisi perspektifinden de değerlendirildiği raporda, sosyal adalet, ekonomik istikrar ve sürdürülebilir kalkınmaya odaklanan çözüm önerilerine de yer verildi. Dört bölümden oluşan rapora alanında uzman beş farklı yazar katkı sundu. Bölümlerin yanı sıra, raporun editörü tarafından kaleme alınan giriş, temel bulgular ve öneriler başlıklarıyla Türkiye'nin para politikalarına ilişkin detaylı bir değerlendirme yapıldı.

Bu kapsamlı raporun hazırlanmasında emeği geçen raporun editörü Doç. Dr. Ömer Faruk Tekdoğan başta olmak üzere yazarlara ve yayın ekibine teşekkürlerimizi sunarız. Türkiye'nin toplumsal sorunlarına çözüm üretebilmek ve daha adil bir sistem inşa edebilmek adına yaptığımız çalışmaların bir parçası olan bu raporun hem akademik hem de politika yapıcılar nezdinde değerli bir kaynak olmasını temenni ederiz.

Giriş

1970 ile 2000 yılları arasında yüksek ve sürekli enflasyonla mücadele eden Türkiye, 2000'li yılların başında uygulamaya koyduğu politikalar sayesinde enflasyon sorununu büyük ölçüde çözmüş görünse de 2013'ten itibaren elde edilen kazanımlar zayıflamış ve son yıllarda yeniden yüksek enflasyon sorunuyla karşı karşıya kalınmıştır. Türkiye, COVID-19 salgını sonrasındaki dönemde küresel enflasyon dalgasından diğer ülkelere kıyasla daha olumsuz etkilenmiştir. Salgın döneminde artan borç stoku, parasal genişleme ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi jeopolitik riskler, küresel enflasyonu önemli ölçüde yükseltmiştir. 2022 yılında birçok gelişmiş ülkede enflasyon son 40 yılın en yüksek seviyelerine çıkarken durumu kontrol altına almak için gelişmiş ülke merkez bankaları, faiz artırımlarıyla parasal sıkılaştırma politikaları uygulamıştır.

Salgın, küresel risk iştahındaki azalmayla birlikte gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışlarına, iç finansal piyasalarda dalgalanmalara, döviz kurlarında baskıya ve kur geçişkenliği nedeniyle enflasyon artışına neden olmuştur. Türkiye de bu süreçte yüksek miktarda portföy çıkışları yaşamış, Merkez Bankasının döviz rezervleri azalmış ve döviz kurlarındaki oynaklık artmıştır. Ekonomik güven ve beklentiler olumsuz etkilenirken emtia fiyatlarındaki artış ve arz-talep dengesizliklerinin etkisiyle küresel enflasyon tarihin en yüksek seviyelerine ulaşmıştır.

TCMB'nin yüksek enflasyon ortamında politika faizini düşük tutması ve banka kredilerini bu doğrultuda yönlendirmesi, kredilerde önemli bir artışa yol açmıştır. Kredi büyümesi ile yatırımların ve üretimin artması amaçlanmış, ancak düşük finansman maliyeti kredilerin amacı dışında kullanılmasına neden olmuştur. Bu durum döviz talebi, duran varlıklar ve lüks tüketim mallarının talebini artırarak enflasyonu ve cari dengeyi olumsuz etkilemiştir. Bu politika yaklaşımında enflasyonun ana sorunları olarak yüksek dolarizasyon, döviz kuru ve dış açıklar öne çıkarılmış, ancak talep ve beklentiler dikkate alınmamıştır. Düşük faiz ve negatif reel faiz politikası talep patlamasına neden olmuştur. Düzenlemelerin piyasa tarafından benimsenmemesi beklentilerin bozulmasına yol açmıştır.

Türkiye gibi hammadde, ara mal ve enerji ithal eden ülkelerde enflasyon döviz şoklarına duyarlı olmaktadır. Enflasyon, döviz şokları, savaş, salgın veya diğer dışsal etkenlerden kaynaklansa da enflasyonla mücadele için uygulanacak politikalar genellikle içsel ve sınırlıdır. Dış etkenlerin tetiklediği iç dinamikleri belirlemek ve buna uygun politikalar geliştirmek gereklidir. Bu süreç, enflasyonla mücadelenin maliyetini kimin üstleneceğini de belirlemektedir.

Ülkemizde fiyat istikrarını sağlama görevi, kanununda belirtildiği gibi Merkez Bankasına aittir. Banka, bu temel hedefe zarar vermeden, hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını da destekler. Para politikası araçlarını kullanarak bu amaçları gerçekleştirir. Diğer taraftan, son yıllarda enflasyonla mücadele kapsamında hükümet, bu çabalarda eşgüdümü sağlamak amacıyla kurul ve komiteler oluşturmuştur. Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla para politikası araçları dışında alınması gereken önlemleri belirlemek üzere Fiyat İstikrarı Komitesi kurulmuştur. Ayrıca, gıda enflasyonunu izlemek için kurulan Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi de çalışmalarını sürdürmektedir. Bunların yanı sıra, Ekonomi Koordinasyon Kurulu ve Finansal İstikrar Komitesi de fiyat istikrarını ve kurumlar arası eşgüdümü sağlamada dolaylı olarak ilişkili yapılardandır.

Türkiye ekonomisi, 2021 sonundan itibaren Türkiye Ekonomi Modeli adı verilen yeni bir yaklaşıma geçiş yapmıştır. Bu modelde, para politikasında büyük değişiklikler yapılmış; TCMB tarafından uygulanan Liralaşma Stratejisi ön plana çıkmıştır. 2021 yılı sonundan 2023 yılının ilk yarısına kadar uygulanan alışılmamış para politikasının temel bileşenlerinden biri olan Liralaşma Stratejisi ile yoğun düzenlemeler ve piyasa müdahaleleri sayesinde ekonomideki aktörlerin Türk lirası cinsi araçlara yönelmesi sağlanarak finansal istikrarın ve fiyat istikrarının sağlanması ve ekonominin yapısal sorunlarının çözülmesini amaçlanmıştır. Bu yeni politika yaklaşımı, 2021 aralık ayındaki Para Politikası kararıyla başlamış ve 2022'de Enflasyon Raporları aracılığıyla kamuoyuna duyurulmuştur.

Bu çalışmada, Türkiye'nin son yıllarda seyreden yüksek enflasyon ile mücadelede izlediği politikalar ve bunların sonuçları değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, süreç içerisinde Liralaşma Stratejisi şeklinde isimlendirilen para politikası ele alınmıştır. Diğer taraftan, fiyat istikrarının sağlanmasında başlıca rol merkez bankasına ait olmasına rağmen hükümetin daha fazla ön planda yer alması, enflasyonla mücadelede hükümetin rolünün incelenmesi gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır. Ücret-enflasyon sarmalı şeklinde bilinen söylemin aksine, salgın döneminde ortaya çıkan enflasyonun daha ziyade şirket kârları kaynaklı olduğuna dair iddialar kuvvetle dile getirilmeye başlanmıştır. Bu çerçevede, enflasyonun kaynakları arasında sıralanan ücretler, şirket kârlılıkları ve kamu harcamaları üzerinden enflasyonla mücadelede politik tercihler üzerine bir analiz yapılmıştır.

Raporda son olarak, İslam ekonomisinin tartışılan konular üzerinde ne gibi çözümler üretebileceği tartışılmıştır. İslam ekonomisinde para politikası sosyal adalete, ekonomik istikrara ve sürdürülebilir kalkınmaya odaklanmaktadır. Bu doğrultuda bir para politikası uygulamak için küresel ekonomi ve finans sistemine uyum sağlamak önemli bir zorluktur. Bu zorluğu aşmak için İslam ekonomisinin temel ilkeleri, özellikle faizsiz finans ve risk paylaşımı gibi unsurlar, küresel finans normlarıyla bütünleştirilebilir.

Temel Bulgular

Türkiye'de enflasyonun içsel ve dışsal sebepleri olduğu ifade edilmelidir. Enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar, küresel tedarik zincirindeki aksamalar, dış politik riskler ve en önemlisi döviz kuru şokları enflasyonun dışsal motivasyonlarının başında gelmektedir. Diğer yandan iç siyasetin seyri, ücretler genel seviyesi, şirket kârlılıkları, kamu harcamaları, para ve maliye politikaları da içsel motivasyonlar arasında zikredilebilir.

Türkiye ekonomisi, küresel likiditenin bol olduğu dönemde, cari açık gibi yapısal sorunlarını çözememiş ve büyümede sağlıklı bir kompozisyon yakalayamamıştır. 2008 küresel finans krizi sonrası dönemde yurtiçi genişleyici politikaların da uzun süre devam etmesinin etkisiyle, borçlanarak büyüyen bir ekonomik yapı ortaya çıkmıştır. 2013 yılından sonra ekonomide verimlilik azalmaya başlamış, kısa vadeli yaklaşımlarla ve talep şoklarıyla büyüme desteklenmeye çalışılmıştır. 2017 yılından itibaren enflasyonda çift haneler tekrar görülmüş, fiyat istikrarı ve bütçe disiplini bozulmaya başlamıştır.

TCMB'nin yüksek enflasyon ortamında politika faizini düşük tutması ve banka kredilerinin faizini de bu doğrultuda yönlendiren düzenlemeler yapması, ticari krediler başta olmak üzere kredilerde önemli bir artışa yol açmıştır. Yapılan düzenlemeler ile tarımsal krediler, KOBİ kredileri, ihracat ve yatırım kredileri, Kamu İktisadi Teşebbüsü (KİT) kredileri gibi özel amaçlı krediler dışarıda tutularak kredi artışı sınırlandırılmış ve kredi kompozisyonu kontrol edilmiştir.

TCMB, geleneksel para politikası çerçevesinin bir kısır döngüye yol açtığını, bu sebeple cari dengede ve fiyat istikrarında kalıcı bir iyileşme sağlanamadığını ileri sürmüştür. TCMB, geleneksel para politikasının, cari açığın ve dolarizasyonun yüksek olduğu bir ortamda etkili çalışamayacağını ve sadece kısa vadeli çözümler sunarak kısır döngüye yol açtığını savunarak yeni para politikası kapsamında Liralaşma Stratejisi'ni sunmuştur.

Liralaşma kapsamındaki en dikkat çekici finansal araçlar TL cinsinden açılan Kur Korumalı Mevduat ve Katılım (TLKKM) hesapları ile Döviz Dönüşümlü Mevduat ve Katılım (DDKKM) hesapları olmuştur. 2021 aralık ayı sonundan itibaren devreye alınan bu finansal ürünler ile toplam mevduat/katılım fonu içinde TL cinsi araçların payının artması, mevduatın vadesinin uzatılması, ülkedeki döviz varlıklarının daha verimli kullanılması, kur riskinin azaltılarak banka bilançolarının iyileştirilmesi ve TCMB rezervleri üzerindeki baskının azaltılması hedeflenmiştir.

Kur Korumalı Mevduat gelir dağılımını bozucu etki yapmıştır. Az sayıdaki tasarruf sahiplerine bütçeden önemli bir kaynak aktarılırken artan bütçe açığı da toplumun genelini etkileyen yatırımları ve dar gelirli kesime yapılan destekleri olumsuz etkilemiştir.

Hükümet, enflasyonla mücadele gücünü artırmak amacıyla kurumlar arası eşgüdümü sağlayacak girişimlerde bulunmuştur. Bu doğrultuda, kurumlar arası eşgüdümü sağlamak amacıyla Ekonomi Koordinasyon Kurulu ile Fiyat İstikrar Komitesi kurulmuştur. Ayrıca, Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi ile Finansal İstikrar Komitesi daha önce kurulmuş olup yapıları yenilenmiştir. Bu komitelerin faaliyetleri hakkında yeterli bilgi paylaşılmamakta olup etkileri ise detaylı bir şekilde ampirik olarak incelenmeye muhtaçtır.

Enflasyonla mücadele kapsamında vergi ve sübvansiyon politikalarının özellikle Katma Değer Vergisi (KDV) başta olmak üzere çeşitli araçlar vasıtasıyla uygulandıkları görülmektedir. KDV Oran Sistemini Sadeleştirme Programı dahilinde farklı oranlar tek tipleştirilmiş, çeşitli ürün gruplarında oranlar düşürülmüştür. Tarımsal destekleme ödemelerinde gelir vergisi kaldırılmıştır. Üretim teşviklerle ve Hazine destekli kredilerle finanse edilmeye devam edilmiştir.

2021 ocak ayından itibaren enflasyon beklentileri ile gerçekleşmeleri arasındaki bağlantı kopmuştur. Beklentilerin bozulması piyasalarda fiyatlama davranışlarını bozmaktadır. Üretici veya satıcıların fiyat belirlerken standart alışkanlıklardan sapması, fiyatların daha yukarı yönlü belirlenmesine neden olmuştur. Merkez bankaları bir taraftan enflasyon ile bilinen yollarla mücadele ederken, diğer taraftan enflasyon beklentilerini de iletişim yoluyla düşürmeye çalışmalıdır.

Emtia piyasasında yukarı yönlü fiyat hareketlerine sebep olacak süreklilik arz eden dinamikler ya da darboğazlar şirketlerin kârlılıklarında beklenmedik artışlara neden olmaktadır. Emtia piyasasında artan kâr marjları nedeniyle maliyetleri artan alt sektörler de bu fiyat baskısını ya benimseyerek yayar ya da darboğazlar nedeniyle geçici de olsa oluşan tekeller fiyatları yukarı yönlü baskılamaktadır. Bu sırada çalışanların reel ücretlerinde aşınma meydana gelmekte olup ücretlerdeki bu düşüş yeterince telafi edilmemekte, edilse bile enflasyona sebep olacağı gerekçesiyle eleştirilmektedir.

İşgücünün üretilen refahtan aldığı pay azalırken sermayenin aldığı pay artmaktadır. 2018 yılında GSYH'nin %33,5'ini işgücü ödemeleri oluştururken, %49,5'ini net işletme artığı oluşturmaktadır. 2022 yılına gelindiğinde işgücü ödemelerinin yaklaşık 7 puan kayba uğrayarak %26,3'e gerilediği, net işletme artığının ise 4,2 puan artışla %53,7'ye yükseldiği görülmektedir. İşgücünün GSYH içindeki payının azalması, üretilen refahtan daha az pay alması anlamına gelmektedir. Diğer yandan, net işletme artığının artması ise kârların arttığına işaret etmektedir.

Kurumlar Vergisi'nin şirket kârlarından, kaynakta kesilen gelir vergisinin ise ücretten tahsil edildiği dikkate alındığında, içinde bulunulan enflasyonist ortamın ücretlerden değil artan şirket kârlılıklarından kaynaklandığı ifade edilebilir. 2023 yılı beyana dayalı Kurumlar Vergisi tahsilatında bir önceki yıla kıyasla %2000 oranında artış olduğu görülmektedir. Aynı dönem kaynakta kesilen gelir vergisi tahsilatındaki artış %94,3'le sınırlı kalmıştır. Bu dönemde TÜİK tarafından açıklanan yıllık enflasyonun %64,77 olduğu göz önünde bulundurulduğunda, stopaj yoluyla tahsil edilen gelir vergisinde dikkate değer bir artış olmadığı ifade edilebilir.

Bugün hükümetler aşırı karlara göz yummak ile seçici ve stratejik fiyat kontrolleri uygulamak arasında kaldıkları seçimde politik tercihlerini şirketlerin aşırı kârlarını görmezden gelmek yönünde kullandıkları görülmektedir. Hâlbuki fiyat kontrolleri nihayetinde enflasyonun ateşini söndürmekte tek başına yeterli olmasa bile, enflasyonla mücadele için yeterli zamanı sağlayacak bir yöntemdir.

Öneriler

Piyasa mekanizmasının işleyişi ve göreli fiyatların bozulmasına yol açacak kamu müdahalelerinden kaçınılmalıdır. TCMB ve hükümet tarafından yapılan düzenlemelerin ve uygulanan adımların piyasa tarafından içselleştirilmesinin sağlanarak beklentilerin bozulmasından kaçınılması gerekmektedir.

Dolarizasyon sorununun çözümü için öncelikle finansal istikrar ve fiyat istikrarının sağlanması gerekmektedir. Yapısal sorunlara ilişkin tespitlerin eksiksiz yapılması ve sadece parasal değişiklikler üzerinden sonuç almaya yönelik politikalardan kaçınılması gerekmektedir.

Son dönemde ekonomi alanında eşgüdüm için kurulan kurul ve komitelerin rolleri açık olarak ilan edilmelidir. Bu komitelerin aldıkları kararlar ve sonuçları da şeffaflaştırılmadır. Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemiyle beklenilen istikrar ve hızlı karar alabilme yeteneğinin farklı kurul ve komitelerin getirdiği iş yüküyle ağırlaştırılması ihtimali bulunmaktadır. Kurullar ve komiteler belirgin kurumsal bir çerçeve içinde karar alarak politika işleyişlerini kolaylaştırabilir ve devamlılıklarını sağlayabilir. Ancak yetki ve sorumluluk artışı ile yönlendirme etkisinin benzer aktörler arasında yeniden dağılımının beraberinde bürokratik yük artışını getirme olasılığı bulunmaktadır.

Enflasyonla mücadelede diğer önemli bir husus iletişim araçlarının doğru kullanılmasıdır. Merkez Bankasının politika yönetişimi önemli olduğu kadar maliye kanadı da önem taşımaktadır. Politika belirsizliklerinden kaçınılmalıdır.

Fiyat kontrolleri ve benzeri uygulamaların doğurduğu sıkıntılardan kaçınmak için kanuni düzenlemelerle piyasa regülasyonlarına gidilmelidir. Hal kanunu, ihracat ve ithalat rejimlerinin düzenlenmesi gibi yapısal alanlarda adımlara ihtiyaç vardır.

Hükümetin stratejik ve seçici fiyat kontrolleri yapması faydalı olabilir. Enflasyon ortamının ya da enflasyon beklentisinin talebin fiyat esnekliğini düşürdüğü iddia edilebilir. Bu iddia sadece zorunlu ihtiyaçlar ya da petrol gibi kıt kaynaklar için değil aynı zamanda ertelenmiş talebi de kapsamaktadır. Fiyatların artacağı beklentisi ertelenmiş talebin bugüne çekilmesine neden olacaktır. Bugünün fiyatının yarından ucuz olacağı beklentisi, bugünün fiyatı ne olursa olsun tüketiciyi satın almaya yönlendirmektedir. Bu durum fiyat belirleme gücünün şirketlerin eline geçmesine neden olmaktadır. Fiyatları tek taraflı belirleme gücünü elinde bulunduran şirketler kârlarını olabildiğince artırmaları ontolojilerine uygun bir davranış olacaktır.

Mevcut yaşanılan enflasyonist ortamda aşırı kârların vergilendirilmesi yoluyla elde edilen kamu gelirinin sosyal harcamalarda kullanılması önemli bir seçenek olarak karşımızda durmaktadır. Kurumlar Vergisi tarifesi %25 düz oranlıdır. Aşırı kârların vergilendirilmesine yönelik artan oranlı vergi tarifesinin kullanılması faydalı olacaktır.

Enflasyonla mücadele sürecinde maliye politikasının sosyal niteliğinin artırılması öncelikli beklentiler arasında yer almalıdır. Türkiye'nin toplumsal ve ekonomik koşulları göz önünde bulundurulduğunda, maliye politikası yapıcılarından tasarruf talep etmek yerine, enflasyonla mücadelenin maliyetinin yüklendiği orta ve dar gelirli kesimin refahını artıracak sosyal harcamaların artırılması talep edilmelidir. Türk kamu mali yönetiminde sorun harcamaların boyutunda değil harcama kompozisyonundadır.

Kredi politikalarının selektif olması, verimlilik odaklı ve ekonomik değer yaratmayı hedefleyen projelere yönelik olması önemlidir. Dengeli bir kredi büyümesi ve etkili makroekonomik politikalar, ekonomik büyümeyi desteklerken enflasyonu kontrol altında tutabilir. Selektif kredi politikası başarıyla uygulandığında üretimi yani arzı artırıcı etkiye sahip olup talep bazlı enflasyon yaratmayabilir. Reel sektöre sağlanan kredilerin yeterli denetim olmadığında amacı dışında spekülatif maksatlar doğrultusunda veya tüketim odaklı kullanımı, enflasyonu arttırıcı ve piyasayı bozucu etkiye sahip olacaktır.

Enflasyonla mücadele ve adil bir ekonomik sistem için kârın ve riskin paylaşıldığı ve reel üretime yönelik finansal ürünler geliştirilmelidir. Verimsiz ve tüketimi teşvik edecek kredi ve finansmanın önüne geçilmelidir. Verimsiz ve kontrolsüz şekilde sunulan krediler ve finansmanlar enflasyonun kontrolünü zorlaştırır ve fiyat istikrarını bozar. Bu sebeple kredilere sıkı bir denetim getirilmelidir.

Kâr amacı yanında sosyal fayda amacı gütmesi beklenen katılım bankalarına gerek kanuni düzenlemeler gerekse de uygulamalar açısından "pozitif ayrımcılık" yapılmalıdır. Kamunun beklentisi ile katılım bankalarının rekabet ettiği piyasanın agresifliği göz önüne alındığında beklentilere uygun hareket etmek, buna yönelik finansal enstrümanlar geliştirmek, tam anlamıyla eleştirilerden uzak uygulamalar yürütmek ancak kanuni koruma ve kamu desteği ile olabilir.

Enflasyonla mücadele ve adil bir ekonomik sistem için kârın ve riskin paylaşıldığı; reel üretime yönelik finansal ürünler geliştirilmelidir. Bu amaçla, kâr-zarar ortaklığına dayalı mudarebe ve muşareke gibi enstrümanların uygulamalardaki payı artırılmalıdır. Faydasız ve tüketimi teşvik edecek kredi ve finansmanın önüne geçilmelidir.

Zekat, vakıf, sadaka ve diğer İslami sosyal yardım mekanizmaları, ekonomik adaleti ve gelir dağılımını iyileştirmeye yönelik olarak para politikalarıyla entegre edilmelidir. Para vakıfları gibi uygulandığı dönemde başarılı olmuş kurumların günümüz şartlarına uyarlanarak kullanılması, hac ve zekât fonu gibi uygulamaların başlatılması öneriler olarak sıralanabilir.

LİRALAŞMA STRATEJİSİ

Bekir Eren

Dr. Öğr. Üyesi, Ankara Medipol Üniversitesi

Giriş

Türkiye ekonomisi 2021 yılı sonundan itibaren alışılmadık bir politika çerçevesini tecrübe etmiştir. Türkiye Ekonomi Modeli (TEM) olarak adlandırılan yeni yaklaşımda en önemli değişim para politikasında görülmüştür. Liralaşma Stratejisi de yeni para politikasının ana unsurlarından biri olarak kamuoyuna takdim edilmiştir. Yoğun düzenlemeler ve piyasa müdahaleleri ile ekonomideki aktörlerin Türk lirası cinsi araçlara yönelmesi sağlanarak finansal istikrarın ve fiyat istikrarının sağlanması, aynı zamanda ekonominin yapısal sorunlarının çözülmesi hedeflenmiştir.

Bu bölümünde öncelikle 2021 yılı sonundan 2023 yılının ilk yarısına kadar Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından fiilen uygulanan, alışılmamış para politikasının temel bileşenlerinden biri olan Liralaşma Stratejisi tanımlanacak, daha sonra bu stratejiye neden ihtiyaç duyulduğu tartışılacaktır. Uygulama öncesi, 2018-2021 arası, Türkiye'deki ekonomik ve finansal yapı da kısaca ele alınacaktır. Daha sonra Liralaşma Stratejisi kapsamında yapılan düzenlemeler açıklanacaktır. Son olarak, söz konusu strateji değerlendirilip önerilere yer verilecektir.

Liralaşma Stratejisi Nedir?

Liralaşma, esas itibarıyla ters para ikamesi veya ters dolarizasyon kavramlarının Türkiye'ye özgü uygulaması olarak tanımlanabilir. Para ikamesi (dolarizasyon) ise bir ülke içinde hesap birimi, değişim aracı ve değer biriktirme aracı işlevleri için yabancı paranın ulusal para yerine kullanılması olarak tanımlanabilir (Öztürk, 2022). Ülkede makroekonomik ve finansal istikrarın sağlanması ve ulusal paranın değer kaybının durması ile milli paraya geri dönüş ise ters para ikamesi (ters dolarizasyon) olarak tanımlanmaktadır (Eğilmez, 2009).

Ters para ikamesinin başarılı olabilmesi için yurtiçi finansal piyasaların derinleştirilmesi, ulusal para cinsinden alternatif tasarruf ve yatırım araçlarının geliştirilmesi ve yapısal sorunların çözülmesi gerekmektedir (Yeyati, 2003; Akıncı, Özer & Usta, 2005). Ters dolarizasyon süreci zorlu ve uzun bir süreç olup başarıya ulaşması için gerekli unsurlardan biri de finansal istikrarın yanında fiyat istikrarının da sağlanması ve beklentilerin güvenilir politikalarla yönetilebilmesidir.

Türkiye'de 2021 sonunda ortaya çıkan ters para ikamesi adımları daha sonra liralaşma adı altında politika metinlerinde kamuoyuna duyurulmuştur. Liralaşma Stratejisi; değer saklama aracı olarak yüksek oranda Türk lirasının tercih edilmesini, şirket ve banka bilançolarında ulusal paranın ağırlığının önemli ölçüde yükseltilmesini, bankaların TCMB'den borçlanmasında verilen teminatların temel olarak sabit getirili Türk lirası varlıklar olmasını, ülke içinde gerçekleştirilen ticari işlemlerde tek değişim aracı olarak Türk lirasının kullanılmasını hedeflemektedir. Bu doğrultuda TCMB, Hazi-

ne ve Maliye Bakanlığı (HMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) gibi diğer kurumlarla birlikte oluşturacağı politika bileşiminin makro sürecini yönetmekle görevlidir (TCMB, 2022a).

Liralaşma, esas itibarıyla ters para ikamesi veya ters dolarizasyon kavramlarının Türkiye'ye özgü uygulaması olarak tanımlanabilir.

Liralaşma stratejisine ilişkin ilk sinyaller 2021 yılı aralık ayındaki Para Politikası kararında verilmiştir. TCMB, mevcut politikaların fiyat istikrarının sağlanmasında yeterli olmadığını ileri sürerek para politikası çerçevesinin gözden geçirileceğini belirtmiştir. Bu doğrultuda, yeni politika yaklaşımının bir bileşeni olarak Liralaşma Stratejisi 2022 yılı ocak, nisan, temmuz ve ekim ayı Enflasyon Raporlarında piyasaya sunulmuştur. Söz konusu raporlarda Liralaşma Stratejisinin kapsamı açıklanmış, bu kapsamda yapılan düzenlemelere yer verilmiştir. Ayrıca, 2022 yılındaki mayıs ve kasım aylarında yayınlanan Finansal İstikrar Raporlarında (FİR) liralaşma çerçevesinde atılan adımlar toplu olarak paylaşılmıştır.

2022 ocak ayı Enflasyon Raporu'nda Liralaşma Stratejisi ilk defa açık bir biçimde ele alınmıştır. Bu strateji çerçevesinde, kalıcı fiyat istikrarının sağlanabilmesi için finansal sistemdeki Türk lirası enstrümanların ağırlığının artırılmasının gerekli olduğu vurgulanmıştır. Krediler ve parasal büyüklükler içinde ulusal paranın payının artırılması ve söz konusu göstergelerin fiyat istikrarını destekleyici bir şekilde büyümesi hedeflenmiştir (TCMB, 2022a).

2022 nisan ayı Enflasyon Raporu'nda ise liralaşma ile enflasyonun döviz kuruna olan duyarlılığının kontrol edilmesi ve üretim ve ihracat kapasitesinin artırılarak cari işlemler dengesindeki yapısal sorunların çözülmesinin amaçlandığı belirtilmektedir. Ayrıca, Liralaşma Stratejisinin, enflasyonla mücadeleye üç kanaldan destek vereceği belirtilmektedir. Birincisi, ulusal para cinsinden tasarruf sağlayan araçların teşvik edilmesi ve getirilerinin rekabetçi hale gelebilmesi için Kur Korumalı Mevduat (KKM) gibi alternatif araçların desteklenmesidir. İkinci kanal ise likidite yönetiminde ve zorunlu karşılık (ZK) uygulamalarında Türk lirası cinsinden enstrümanların ağırlığının kademeli olarak yükseltilmesidir. Bu doğrultuda, Türk lirası cinsinden borçlanmalarda, Türk lirası teminatların payının belirgin şekilde artırılması ve bankaların fonlamasında ulusal para ile yabancı para arasında yapılan para takası işlemlerinin ağırlığının azaltılması amaçlanmaktadır. Son kanal, selektif kredi politikası ile döviz kazandıran sektörlere finansman desteği sağlanmasıdır. Döviz getirisi olan sektörlere uygun vadelerde Türk lirası finansman sağlanarak üretim kapasitelerinin yükseltilmesi ve cari dengenin iyileştirilmesi hedeflenmektedir (TCMB, 2022b).

TCMB tarafından her yılın aralık ayı sonunda yayınlanan gelecek yıla ilişkin para politikası metni, 2023 yılı için Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi olarak kamuoyu ile paylaşılmıştır. Söz konusu metinde, Liralaşma Stratejisi kapsamında uygulamaya alınacak politikalara yer verilmiştir. Fonlama, kredi ve teminat kanallarında liralaşma hedefleri kapsamında ayarlamaların yapılacağı ifade edilmiştir (TCMB, 2022c). 2023 yılı ilk yarısında yayınlanan enflasyon raporlarında ve FİR'de liralaşma stratejisi sık sık vurgulanmış ve sonuçları ele alınmıştır.

2023 yılı ikinci yarısından itibaren geleneksel para politikalarına geri dönüşle birlikte TCMB'nin enflasyon raporlarında, FİR'de ve politika metinlerinde Liralaşma Stratejisine yer verilmemiştir. Ayrıca liralaşma kapsamında yapılan düzenlemeler kademeli olarak kaldırılmaya başlanmıştır. Bu durum, Liralaşma Stratejisi'nin ömrünün resmî olarak 2022 yılı başından 2023 yılı haziran ayına kadar sürdüğünü göstermektedir.

Liralaşma Stratejisine Neden İhtiyaç Duyuldu?

TCMB tarafından yapılan tespitlere göre, kalıcı fiyat istikrarının sağlanamamasının iki temel nedeni bulunmaktadır; hanehalkının, şirketlerin ve bankaların yüksek para ikamesi ile kronik cari işlemler açığı. Yurtiçi piyasa aktörlerinin ulusal para tercihinin düşük seviyelerde kalması ve cari açığın yüksek seviyelerde seyretmesi, birbiriyle etkileşimli olarak para politikası aktarım mekanizmasının işleyişini bozmaktadır. Ayrıca, bu durum ekonominin dış finansmana bağımlılığını artırarak ülkeyi şoklara karşı kırılgan hale getirmekte ve büyüme ile fiyat istikrarı arasında yüksek bir ödünleşmeye yol açmaktadır (Kavcıoğlu, 2022).

TCMB, daha önce uygulanan para politikası çerçevesinin bir kısır döngüye yol açtığını, bu sebeple cari dengede ve fiyat istikrarında kalıcı bir iyileşme sağlanamadığını ileri sürmüştür. Söz konusu yaklaşıma göre, ulusal para ikamesinin yüksek olduğu bir ekonomide şoklara karşı kırılganlık artmakta ve döviz kuru ekonomik temellerden kopmaktadır. Para politikası faizlerinin kur üzerindeki baskıyı hafifletmek için kullanılması sadece geçici bir çözüm sunabilmektedir. Sıkılaştırıcı para politikası, iç talebi düşürerek cari açığı kısa vadede geriletirken, enflasyonda geçici bir düşüş sağlamaktadır. Artan kısa vadeli faizler, kısa vadeli sermaye akımları ve yurtdışı borçlanma için tetikleyici olmaktadır. Akabinde, yurtiçi kredi büyümesi döngüsel olarak artarak cari denge ve kur üzerinde risk oluşturmaktadır. Baskılanan yurtiçi talep tekrar potansiyeline dönünce enflasyon ve cari açık tekrar sürdürülemez boyutlara ulaşmaktadır. Bu durumda, döviz kurundaki oynaklığa ve enflasyondaki yükselişe tepki olarak tekrar para politikasının sıkılaştırılmasına ihtiyaç duyulmaktadır (TCMB, 2022a).

Sonuç olarak TCMB, geleneksel para politikasının, cari açığın ve dolarizasyonun yüksek olduğu bir ortamda etkili çalışamayacağını ve sadece kısa vadeli çözümler sunarak kısır döngüye yol açtığını savunarak, yeni para politikası kapsamında Liralaşma Stratejisi'ni sunmuştur.

Liralaşma Stratejisi Öncesindeki Ekonomik ve Finansal Koşullar

Türkiye ekonomisinin 2000'li yılların başında yakalamış olduğu pozitif ivme 2013 yılından itibaren zayıflamaya başlamıştır. 2000'li yılların başında enflasyon tek haneye indirilmiş, bütçe disiplini sağlanmış, küresel likiditenin bol olduğu bir konjonktürde döviz kurunda istikrar sağlanarak uluslararası rezervler güçlendirilmiştir. Önce yoğun sermaye girişlerinin etkisiyle, 2008 küresel finans krizi sonrası dönemde ise yurtiçi genişleyici politikaların da uzun süre devam etmesinin etkisiyle, borçlanarak büyüyen bir ekonomik yapı ortaya çıkmıştır. 2013 yılından sonra ekonomide verimlilik azalmaya başlamış, kısa vadeli yaklaşımlarla ve talep şoklarıyla büyüme desteklenmeye çalışılmıştır. 2017 yılından itibaren enflasyonda çift haneler tekrar görülmüş, fiyat istikrarı ve bütçe disiplini bozulmaya başlamıştır.

Türkiye ekonomisi, küresel likiditenin bol olduğu dönemde, işlerin yolunda gittiğini düşünerek cari açık gibi yapısal sorunlarını çözememiş ve büyümede sağlıklı bir kompozisyon yakalayamamıştır. Makro göstergelerdeki iyileşme, mikro reformlarla desteklenememiştir. Küresel likiditenin azalması ve yurtiçi genişleyici politikaların sürdürülemez hale gelmesi ekonomik kırılganlığı ve büyüme oynaklığını artırmıştır. Ekonomide biriken sorunların yanında, 2018 yılında yaşanan kur şoku, politika faizinin %8'den %24'e çıkartılması gerekmiştir. Sıkılaştırma 1 yıl kadar sürdükten

sonra, döviz kurunda istikrar ve enflasyonda iyileşme sağlanmaya başlanmasıyla birlikte, 2019 ikinci yarısından itibaren faizler hızlı bir şekilde indirilmiştir. Faizleri hızla indirebilmek için TCMB rezervleri ve diğer kaynaklarla birlikte kamusal kaynaklar yoğun bir şekilde kullanılmıştır. Bu sebeple, ekonomi 2020 yılındaki küresel salgına zayıf bir şekilde yakalanmıştır. Salgının etkilerini hızla sarmak için kontrolsüz bir kredi büyümesine gidilince, varlık fiyatlarında ve enflasyonda hızlı bir artış görülmüştür. Bunların yanında, Merkez Bankasının swaplar hariç net rezervlerinin ekside olduğunun ortaya çıkması döviz kurunda hızlı bir yükselişe sebep olmuştur.

Ekonomi yönetiminin 2020 sonunda değişmesi ve geleneksel politikalara uygun adımlar atılması ile kur ve enflasyon kontrol altına alınmıştır. Ancak, 2021 mart sonunda Merkez Bankası başkanının görevden alınması sonrasında para politikasında belirsizlik artmıştır. Kurdaki yukarı yönlü hareket, enflasyon görünümünün tekrar bozulmasına yol açmıştır. 2021 eylül ayında, enflasyon %20 seviyelerinden yukarı yönlü ivmelenmişken politika faizi hızlı bir şekilde yıl sonuna kadar %19'dan %14'e indirilmiştir. Merkez Bankasının faiz indirimine erken başlaması ve alışılmadık para politikası sinyallerinin verilmesi döviz kurunda ve enflasyonda daha önce görülmemiş bir şekilde yukarı yönlü hareket başlatmıştır. Bu gelişmelere rağmen faiz indirimlerine devam edilmesi piyasadaki göreli fiyatları bozmuş ve TL cinsinden varlıklarda negatif bir reel getiriye yol açmıştır. Böyle bir ekonomik ve finansal ortamda Merkez Bankası yeni para politikasını ve Liralaşma Stratejisi'ni hayata geçirmiştir.

Liralaşma Stratejisi Çerçevesinde Atılan Adımlar

Liralaşma Stratejisi açıkça ilan edilmese de fiilen 2021 yılının son çeyreğinde başlamış, resmî olarak TCMB politika metninde yer alması ise 2022 yılı başındaki Enflasyon Raporu ile olmuştur. Liralaşma Stratejisi kapsamında ise makro ihtiyati tedbir olarak adlandırabilecek çok sayıda yeni düzenleme hayata geçirilmiştir. Liralaşma çerçevesinde atılan adımlar beş başlıkta aşağıda ele alınmaktadır.

Mevduat ve Katılım Fonlarına İlişkin Düzenlemeler

Liralaşma kapsamındaki en dikkat çekici finansal araçlar TL cinsinden açılan Kur Korumalı Mevduat ve Katılım (TLKKM) hesapları ile Döviz Dönüşümlü Mevduat ve Katılım (DDKKM) hesapları olmuştur. Yeni geliştirilen bu finansal araçlardan TLKKM, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından, DDKKM ise TCMB bünyesinde piyasaya sunulmuştur. Söz konusu finansal ürünler 2021 yılı aralık ayı sonundan itibaren geliştirilerek uygulamaya alınmıştır.

TLKKM ürünü tasarruf sahiplerinin kur riskine karşı korunması için tasarlanmıştır. Özü itibariyle yeni açılan bir TL mevduat hesabı olup tasarruf sahiplerine TL cinsi getiri sağlarken kurdaki artış sebebiyle mahrum kalınacak alternatif getirinin de kamu tarafından tazmin edilmesi esasına dayanmaktadır. Diğer bir ifadeyle potansiyel döviz getirisinden mahrum bırakmadan TL tasarruf teşvik edilmektedir. TLKKM hesapları uygulama devam ettiği sürece vade bitiminde tekrar yenilenebilmektedir (TCMB, 2022a).

TLKKM'ye benzer bir yapıya sahip olan TCMB destekli DDKKM hesapları, döviz ve altın cinsi hesaplardan TL mevduat hesaplarına dönüşümü sağlamak için tasarlanmıştır. Söz konusu hesaptan mudiler bir defaya mahsus olarak faydalanabilmektedir. Ancak TCMB destekli döviz ve altın cinsi hesaplardan TL mevduat hesabına geçen tasarruf sahiplerinin, tercih etmeleri halinde vade

sonunda TLKKM hesaplarına geçerek kur riskinden korunmaya devam etmeleri mümkün kılınmıştır (TCMB, 2022a). Özetle, tasarruf sahipleri, bu yeni ürünler ile dövize endeksli TL hesabı açarak döviz kurunun düşmesi halinde sadece banka getirisi kazanmakta, kurun yükselmesi halinde ise ilave olarak kamu desteği almaktadırlar.

TLKKM ve DDKKM hesapları uygulaması ile toplam mevduat/katılım fonu içinde TL cinsi araçların payının artması, mevduatın vadesinin uzatılması, ülkedeki döviz varlıklarının daha verimli kullanılması, kur riskinin azaltılarak banka bilançolarının iyileştirilmesi ve TCMB rezervleri üzerindeki baskının azaltılması hedeflenmektedir. Ayrıca, döviz cinsi hesaplardan DM hesaplarına geçildiğinde dövizin TCMB'ye satılması, TCMB'yi dönüşümlerden kaynaklı kur riskine karşı korumaktadır. Verilen desteklerle birlikte TL ürünlerin payı arttıkça, kur üzerindeki yukarı yönlü baskının ortadan kalkması ve TLKKM'nin de bütçeye yükünün azalması beklenmektedir (TCMB, 2022d). HMB tarafından piyasaya sunulan TLKKM hesaplarının yürütmesi ve finansmanı 2023 temmuz ayında TCMB'ye devredilmiştir. TLKKM ve DDKKM hesaplarının teknik detayları Tablo 1'de paylaşılmaktadır.

Tablo 1. Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat ve TL Vadeli Dönüşüm Mevduat Hesaplarının İşleyişi

	Kur Korumalı TL Mevduat	**Döviz Tevdiat Hesaplarından Türk Lirası Vadeli Mevduata Dönüşüme Sağlanan Destek**	**Altın Mevduat Hesaplarından Türk Lirası Vadeli Mevduata Dönüşüme Sağlanan Destek**
Yararlanan	Yurt içi yerleşik gerçek kişi	Yurt içi yerleşik gerçek ve tüzel kişi	
Kapsam	TL vadeli mevduat ve katılma hesapları	ABD doları, euro, İngiliz sterlini döviz tevdiat hesapları ve döviz cinsinden katılım fonlarından dönüşen TL vadeli mevduat ve katılma hesapları	Altın depo hesapları ve altın cinsinden katılım fonu hesaplarından dönüşen TL vadeli mevduat ve katılma hesapları
Vade	3, 6, 9 ay ve 1 yıl	Gerçek kişi: 3, 6 ay ve 1yıl Tüzel kişi: 6 ay ve 1 yıl	
Destek Sağlanacak Hesaplar	21.12.2021 tarihinden sonra açılacak kur korumalı TL vadeli mevduat ve katılma hesapları	Gerçek kişi: 20.12.2021 tarihinde mevcut hesaplar Tüzel kişi: 31.12.2021 tarihinde mevcut hesaplar	Altın Hesapları Gerçek kişi: 28.12.2021 tarihinde mevcut hesaplar Tüzel kişi: 31.12.2021 tarihinde mevcut hesaplar İlgili tarihlerden sonra açılacak işlenmiş ve hurda altın karşılığı altın hesapları
Yararlanma Sıklığı	Vade sonunda yenileme	Bir defaya mahsus	

Bankalarca Uygulanabilecek Asgari Getiri Oranı	TCMB bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı	TCMB bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı	
Bankalarca Uygulanabilecek Azami Faiz Oranı	TCMB bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı + 300 baz puan	-	
Vade başı kuru	TCMB'nin saat 11.00'de açıkladığı döviz alış kuru	TCMB'nin saat 10:00-15:00 aralığında saat başı ilan ettiği döviz alış kuru	TCMB'nin saat 10:00-15:00 aralığında saat başı ilan ettiği gram altının TL karşılığı alış fiyatı
Vade sonu kuru	TCMB'nin saat 11.00'de açıkladığı döviz alış kuru	TCMB'nin saat 11.00'de açıkladığı döviz alış kuru	TCMB'nin saat 11.00'de açıkladığı gram altının TL karşılığı alış fiyatı
Vade sonu getirisi	Vade sonunda faiz getirisi bankalarca ödenir, vade başındaki kura göre, kur getirisinin faiz getirisinden fazla olması durumunda, aradaki fark HMB tarafından karşılanarak Bankalarca ödenir.	Vade sonunda faiz getirisi bankalarca ödenir, vade başındaki kura göre, kur getirisinin faiz ya da kâr payı getirisinden fazla olması durumunda, aradaki fark TCMB tarafından karşılanarak Bankalarca ödenir.	Vade sonunda faiz getirisi Bankalarca ödenir, vade başındaki fiyata göre, fiyat getirisinin faiz ya da kâr payı getirisinden fazla olması durumunda, aradaki fark TCMB tarafından karşılanarak Bankalarca ödenir.
Vadeden Önce Çekim Halinde Getiri	Hesabın açıldığı ve kapandığı tarihlerdeki kurun düşük olanına göre hesap bakiyesi güncellenir. HMB tarafından kur farkına ilişkin ödeme yapılmaz.	Türk lirası mevduat veya katılma hesabından vadeden önce çekim yapılması halinde hesap sahibine TCMB tarafından herhangi bir fark ödenmez. Ayrıca, çekimin yapıldığı tarihte kurda düşüş olması halinde vade başındaki döviz tutarının çekimin yapıldığı tarihteki kur üzerinden Türk lirası karşılığı ödenir Hesabın açıldığı ve kapandığı tarihlerdeki kurun düşük olanına göre hesap bakiyesi güncellenir. TCMB tarafından fiyat farkına ilişkin ödeme yapılmaz.	

Kaynak: TCMB, 2022

TLKKM ve DDKKM hesaplarına benzer şekilde yurt dışındaki yerleşiklerden de liralaşmaya katkı sağlamak için yeni bir ürün daha geliştirilmiştir. Büyüme ve cari açığın finansmanına katkı sağlanması amacıyla yurt dışında yaşayan vatandaşların tasarruflarının Türkiye'de değerlendirilmesinin teşvik edilmesi için 2022 şubat ayında Merkez Bankası tarafından Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi (YUVAM) hesabı hayata geçirilmiştir.

Söz konusu ürün ile yurtdışında yerleşik kişilerin ve bunların sahip olduğu tüzel kişilerin Türkiye'ye getirecekleri döviz tutarlarını ya da mevcut durumda Türkiye'deki bankalardaki döviz hesaplarını, TL hesaplara çevirmeleri durumunda teşvik sağlanacaktır. Ayrıca, mart ayında, yabancı uyruklu gerçek ve tüzel kişilere de YUVAM uygulamasına girebilme imkanı verilmiştir. YUVAM hesapları 3, 6, 12 ve 24 ay vadeli olarak açılabilirken, mudilere TCMB tarafından kur koruması ve hesapların

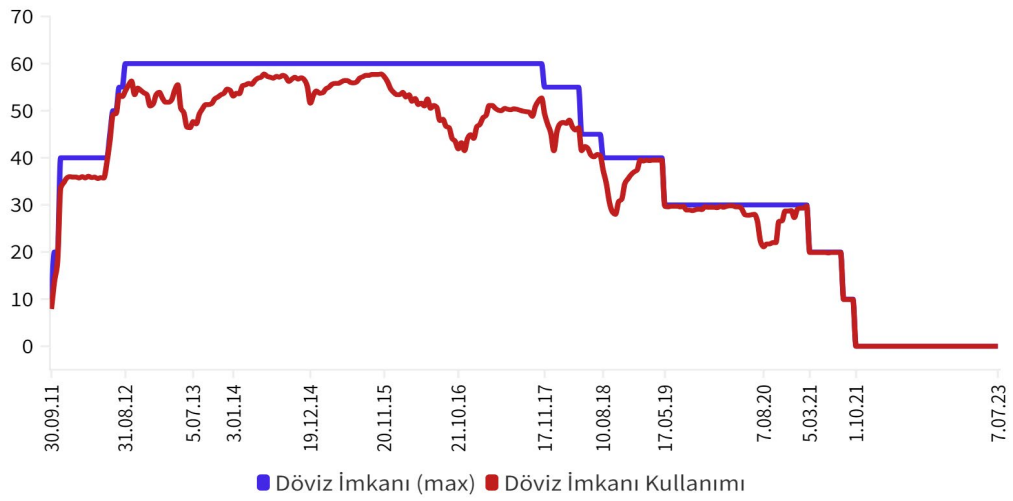
vadelerine göre farklı oranlarda ilave getiri verilmektedir. YUVAM hesabının açılabilmesi için herhangi bir zaman ve limit sınırlaması bulunmazken vade sonunda hesabın tekrar dövize çevrilmesinde de bir engel yoktur (TCMB, 2022d).

TLKKM, DDKKM, YUVAM ürünlerini cazip kılmak için bu ürünlerden sağlanan gelirler için kurumlar vergisi istisnası getirilmiş, stopaj oranı sıfır olarak belirlenerek elde edilen faiz ve kâr paylarından vergi alınmamıştır. Vade sonundaki kambiyo satışları için Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) de sıfırlanmıştır. ZK politikası kapsamında ise KKM'ye dönüştürülen mevduat zorunlu karşılıktan muaf tutulmuş, faiz/nema ve komisyonlar KKM'yi teşvik edici şekilde düzenlenmiştir (TCMB, 2022d).

Zorunlu Karşılık ve Disponibilite Uygulamalarına İlişkin Düzenlemeler

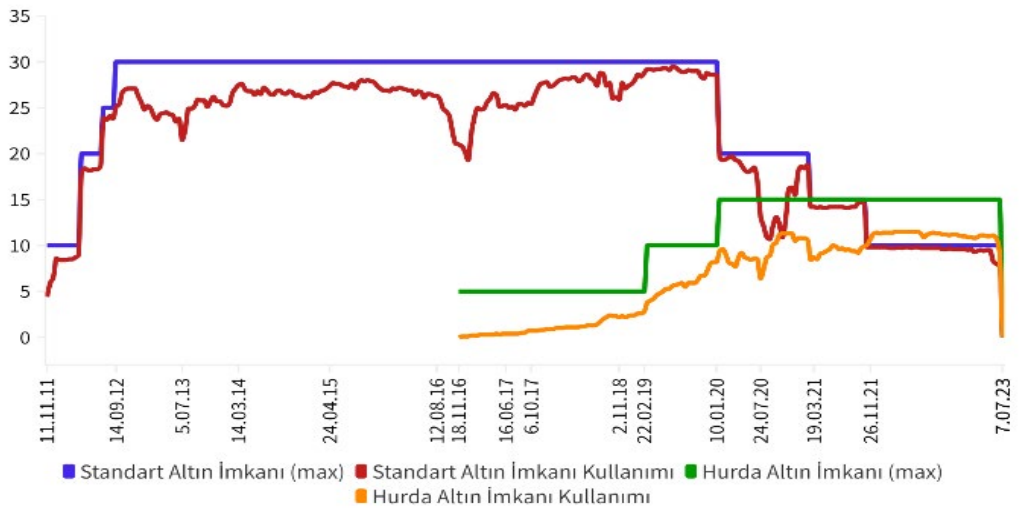
Zorunlu karşılık politikaları 2008 küresel finans krizinden sonra olduğu gibi Liralaşma Stratejisi kapsamında da yoğun olarak kullanılmıştır. Bu politikaların yanında 2000'li yılların başında yürürlükten kaldırılan disponibilite uygulaması kapsamında menkul kıymet tesisi de ilave bir araç olarak tekrar hayata geçirilmiştir.

Liralaşma kapsamında, uzun süre TCMB araç seti içinde aktif olarak kullanılan zorunlu karşılık sistemindeki Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) kademeli olarak sonlandırılmıştır. Bankalara TL zorunlu karşılıklarının belirli bir yüzdesini döviz ve altın olarak Merkez Bankasında tutabilmesine imkan tanıyan ROM uygulaması 2011 yılı eylül ayında piyasa sunulmuştur. Bu yeni araç ile bankalara likidite yönetimlerinde esneklik sağlanması, döviz rezervlerinin arttırılarak gerektiğinde etkin bir şekilde kullanılması, sermaye giriş ve çıkışlarındaki oynaklığın makroekonomik göstergeler üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılması, finansal sisteme dahil olmayan yastık altındaki altınların tekrar ekonomiye kazandırılması amaçlanmıştır (TCMB, 2012). ROM imkanın bankaların yabancı para (YP) borçlanmasını özendirdiği, bankaların TL borçlanma ihtiyacını azaltarak para politikasının aktarım mekanizmasının işleyişini de bozduğu ileri sürülmektedir. Bu sebeple 2018 yılında ROM'dan çıkış sinyalleri verilerek söz konusu uygulama kademeli olarak sonlandırılmıştır. 2021 yılı son çeyreğinde ROM döviz tesisi uygulaması, 2023 yılı haziran ayında da ROM altın tesis imkanı tamamen kaldırılmıştır (Grafik 1 ve 2).



Grafik 1. ROM Döviz İmkanının Gelişimi (%, 2011-2023)

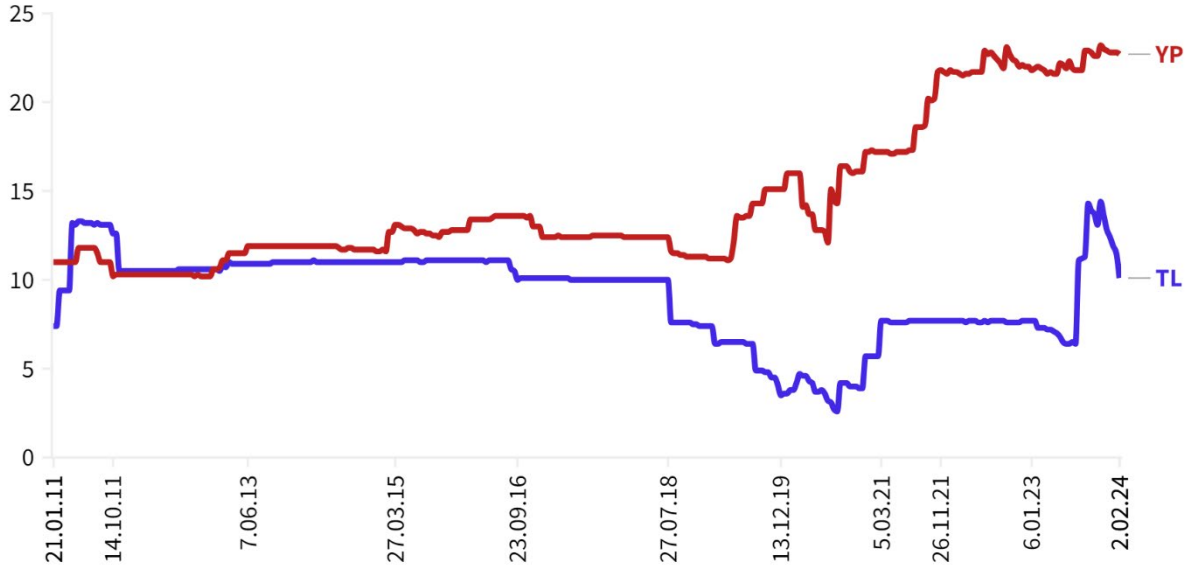
Kaynak: TCMB verilerinden derlenmiştir.



Grafik 2. ROM Altın İmkanının Gelişimi (%, 2011-2023)

Kaynak: TCMB verilerinden derlenmiştir.

TCMB 2008 küresel kriz sonrası dönemde ZK'yı, likidite yönetimi, yükümlülüklerin vadesinin uzatılması, yurt dışı borçlanmanın kontrol edilmesi ve kredi genişlemesinin sınırlandırılması gibi birçok amaçla kullanılmıştır. Liralaşma çerçevesinde, 2021 yılı sonundan itibaren ortalama TL ZK oranları uzun süre değiştirilmemiş ancak kredileri kontrol etmek için kullanılmıştır. Diğer taraftan, finansal sistemde TL'ye dönüşü teşvik etmek için YP ZK oranları 2021 yılı sonundan itibaren belirgin bir şekilde yükseltilmiş, 2023 yılında ağırlıklı ortalama YP oranı %23'lere kadar çıkmıştır (Grafik 3).



Grafik 3. Ağırlıklı Ortalama TL ve YP Zorunlu Karşılık Oranları (%, 2011-2023)

Kaynak: TCMB

TCMB, kredilerin büyüme hızını kontrol etmek ve liralaşma adımlarını desteklemek için 2022 nisan ayında zorunlu karşılık politikasında değişikliğe gitmiştir. TL zorunlu karşılıklara faiz/nema ödemesi sonlandırılmış ve gerçek kişilere ait hesapların dönüşümüne göre TL zorunlu karşılıklara ilave faiz/nema ödenmesi kaldırılmıştır. Daha önce banka bilançolarının yükümlülük tarafına uygulanan zorunlu karşılıklar, bilançoların varlık tarafına da uygulanmaya başlanmış, TCMB tarafından belirlenen özel amaçlı krediler haricindeki ticari krediler zorunlu karşılığa tabi tutulmuştur. ZK oranları kredi büyüme oranlarına göre farklılaştırılırken daha önce ZK oranı sıfır olan finansman şirketleri bankalar ile aynı uygulamaya tabi olmuş ve yurt içi bankalara olan yükümlülükleri ZK uygulamasına dahil edilmiştir. Ayrıca, yabancı para mevduat/katılım fonları için geçerli olan ZK oranları gerçek kişi TL dönüşüm oranı esas alınarak farklılaştırılmış ve dönüşüm oranı %10'dan az olan bankalara ilave ZK tesisi getirilmiştir (TCMB, 2022e). YP ZK kapsamında döviz cinsinden tesis edilen tutarlardan komisyon alınmaması için belirlenen referans olarak dönüşüm oranı %10 olarak değiştirilmiş ve komisyon oranları yeniden güncellenmiştir (TCMB, 2022b). Haziran ayında, TL ticari krediler için %10 olan ZK oranı, %20'ye çıkartılmıştır (TCMB, 2022f). Eylül ayından itibaren, daha önce gerçek kişi dönüşüm oranına göre belirlenen ilave YP zorunlu karşılık tesisi uygulamasına tüzel kişi dönüşüm oranı da eklenmiş ve referans değerler artırılmıştır (TCMB, 2022g). Bunların yanında, ZK için belirlenen komisyon oranları 2022 yılı sonunda TL mevduatını payını teşvik edecek şekilde değiştirilmiştir. TL mevduatta vadenin uzamasını özendirmek için 3 aydan uzun TL mevduat ve yurt dışından doğrudan sağlanan 6 aydan uzun yabancı para borçlardaki artış için 2023 yıl sonuna kadar zorunlu karşılık muafiyeti getirilmiştir (TCMB, 2023a).

TCMB, 2022 yılının ikinci yarısında da bir dizi makro ihtiyati politikayı devreye almıştır. Bu çerçevede, zorunlu karşılık düzenlemelerine ilave olarak, 2000'li yılların başında yürürlükten kaldırılan disponibilite uygulaması 2022 temmuz ayında tekrar hayata geçirilmiştir. Uygulama kapsamında bankalar, döviz cinsinden mevduat/katılım fonları için, YP zorunlu karşılıklara ilave olarak, TL cinsinden uzun vadeli ve sabit faizli menkul kıymeti Merkez Bankasında belirlenen sürelerde tutmaya başlamıştır. Ayrıca, menkul kıymet tesis oranı TL dönüşüm performansına göre farklılaştırılmıştır. 2023 yılı başından geçerli olmak üzere de menkul kıymet tesis oranı, TL dönüşüm oranı yerine TL mevduatın payı ile ilişkilendirilmiştir. 2022 yılı son çeyreğinde bankalara, kredi faiz oranlarının referans faizi aşmasına ve kredi büyüme oranlarına göre de menkul kıymet tutma zorunluluğu getirilmiştir (TCMB, 2022h). Liralaşma hedeflerinin yenilenmesi sonucu, 2023 şubat ayı sonunda menkul kıymet tesis oranı %5'ten %10'a çıkartılmıştır. TL mevduat payında %60 hedefini sağlayan bankalara menkul kıymet tesisinde indirim yapılmıştır (TCMB, 2023a). 2023 nisan ayında TL mevduatta %60 eşik değerin altında kalan bankalara menkul kıymet tesisi kapsamında yeni yükümlülükler belirlenirken, %70'i aşan bankalara da indirim yapılmıştır. Referans olarak alınan TL mevduatın payının yanında, döviz cinsi mevduatın azalmasını sağlamak için yeniden YP dönüşüm oranı da menkul kıymet tesisi ile ilişkilendirilmiştir. Bununla birlikte, nisan ayında parasal aktarım mekanizmasının işleyişini güçlendirmek için daha önce ticari kredileri kapsayan menkul kıymet tesisi uygulaması, ihtiyaç kredilerini içerek şekilde güncellenmiştir. TCMB tarafından ilan edilen referans faiz oranının, ihtiyaç kredilerinde 2 katından yüksek faiz/kâr payı oranına sahip kuruluşlar, ticari kredilerde ise 1,8 katından yüksek orana sahip kuruluşlar için menkul kıymet tesis zorunluluğu %90'dan %150'ye çıkarılmıştır (TCMB, 2023b).

Likidite Yönetimine ve Teminatlara İlişkin Düzenlemeler

2021 yılı sonunda bankaların TCMB'den borçlanmalarında kullanılan teminatlarla ilgili düzenleme yapılmıştır. YP cinsinden teminatların payını düşürmek için, Bankalararası Para Piyasasında yapılan fonlamalarda, Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) ve/veya Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Anonim Şirketi (HMVKŞ) tarafından yurt içinde ihraç edilmiş kira sertifikaları gibi ulusal para cinsinden teminatların ağırlığı yükseltilmiştir. Bunun yanında, swap işlemlerinde kullanılan teminatın da en az %30 oranında ulusal para cinsinden varlıklardan oluşması gerekmektedir (TCMB, 2022d). 2022 mayıs ayında liralaşma doğrultusunda teminat sisteminde TL varlıkların ağırlıkları tekrar güncellenmiş, endeksli kıymetlerde ve döviz/altın türünden teminat olarak verilen varlıklarda iskonto %5'ten %15'e yükseltilmiştir. 2022 haziran, temmuz ve ağustos aylarında yapılan düzenlemelerle, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetler ile döviz ve altın türünden teminatların iskonto oranı %15'ten %60'a kadar yükseltilmiştir. 2022 temmuz ve ağustos aylarındaki düzenlemelerle TL menkul kıymetlerin payı yeniden artırılmıştır. TCMB taraflı swap işlemlerinde ve Bankalararası Para Piyasası işlemlerinde asgari DİBS bulundurma oranı %50'ye kadar yükseltilmiştir (TCMB, 2022f; TCMB, 2022g). Son olarak 2023 ocak ve nisan aylarında yapılan değişikliklerle TÜFE'ye endeksli menkul kıymetler ve döviz/altın türü teminatların iskonto oranları %80'e kadar çıkartılmıştır (TCMB, 2023a; TCMB, 2023b).

TCMB'nin yüksek enflasyon ortamında politika faizini düşük tutması ve banka kredilerinin faizini de bu doğrultuda yönlendiren düzenlemeler yapması, ticari krediler başta olmak üzere kredilerde önemli bir artışa yol açmıştır.

Hedefli Kredi Politikasına İlişkin Düzenlemeler

TCMB'nin yüksek enflasyon ortamında politika faizini düşük tutması ve banka kredilerinin faizini de bu doğrultuda yönlendiren düzenlemeler yapması, ticari krediler başta olmak üzere kredilerde önemli bir artışa yol açmıştır. TEM kapsamında kredi büyümesi ile yatırımların ve üretimin artması amaçlanmıştır. Ancak finansman maliyetinin beklenen enflasyonun oldukça altında kalması kredilerin amacı dışında kullanılmasına yol açmıştır. Kredi büyümesi sonucu döviz talebi, duran varlıkların talebi ve lüks tüketim mallarının talebi artmıştır. Kredilerin hızlı büyümesi enflasyonu, cari dengeyi kötüleştirmiş, amacı dışında kullanımı kur üzerinde baskı oluşturmuştur. Yapılan düzenlemeler ile tarımsal krediler, Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) kredileri, ihracat ve yatırım kredileri, Kamu İktisadi Teşebbüsü (KİT) kredileri gibi özel amaçlı krediler dışarıda tutularak kredi artışı sınırlandırılmış ve kredi kompozisyonu kontrol edilmiştir.

Kredilere yönelik uygulanan ZK ve menkul kıymet tesisi politikalarının yanında, BDDK tarafından da bazı önlemler alınmıştır. 2022 şubat ayında tüketicilerin taşıt kredilerinde ve finansal kiralama işlemlerinde vade sınırları ile kredi değer oranları yeniden düzenlemiştir. Düşük faiz politikasının kredilerde yol açtığı genişlemeyi engellemek için 2022 haziran ayında tüketici kredilerinde vade düşürülmüş ve BSMV oranı artırılmış, yüksek limitli kredi kartlarında asgari ödeme oranı yükseltilmiştir. Ayrıca, konut kredisindeki kredi/değer oranında farklılaştırılmaya gidilmiş ve değeri 10 milyon TL'nin üzerinde olanlar için kredi kullandırılması sonlandırılmıştır. Haziran 2022'de TL ticari kredi kullandırılmasına da kısıtlama getirilerek, bağımsız denetime tabi olup, 15 milyon TL'den fazla YP nakdi varlıklara sahip olan ve YP nakdi varlıkları, aktif toplamının/son 1 yıllık net satış hasılatının %10'unu aşan firmalara TL türünden ticari kredi verilmesi sonlandırılmıştır. 2022 kasım ise eşik değerler 10 milyon TL ve %5'e düşürülmüştür. Sermaye yeterlilik rasyosundaki kredilerin risk ağırlıklarında bazı

değişikler yapılmıştır. Mayıs 2022'den itibaren, nakdi ticari kredilerin risk ağırlıkları yükseltilirken; tarımsal krediler, KOBİ kredileri, ihracat ve yatırım kredileri, KİT kredileri, kurumsal kredi kartları ve bankalara ya da finansal kuruluşlara verilen krediler kapsam dışı tutulmuştur (TCMB, 2022h).

İhracat reeskont kredileri kapsamında da liralaşma adımları atılmıştır. 2021 eylül ayında yapılan düzenleme ile ihracat reeskont kredilerinin TL cinsinden kullandırılması da mümkün hale gelmiştir. Söz konusu kredilerin amacına uygun olarak kullanımını sağlamak ve bu fonlama kaynaklı döviz talebini engellemek için TL cinsi harcama alanları belirlenmiştir. Ayrıca, ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler için verilen reeskont kredilerinin limitlerinin 2022 yılı şubat ayında TL'ye çevrilmesi düzenlenmiştir. Haziran ayında yapılan değişiklikle reeskont kredilerinin vadeleri yeniden düzenlemiştir (TCMB, 2022d; TCMB, 2022h).

2022 yılı başında yapılan düzenleme ile ihracattan ve döviz kazandırıcı hizmetlerden elde edilen gelirin en az %25'nin TCMB'ye satılması zorunlu kılınmış, bu oran 2022 nisan ayında %40'a çıkartılmıştır. Bunun yanında, TL cinsinden reeskont finansmanı kullanmak isteyen firmaların, ihracat gelirlerinin %30'unu da yurtiçi ticari bankalara satma taahhüdü vererek kredi kullanabileceği belirlenmiştir (TCMB, 2022f).

Yatırım taahhütlü avans kredisi, liralaşma doğrultusunda 2022 yılı mart ve nisan aylarında yeniden tasarlanmıştır. Bu çerçevede, uzun vadeli TL kredisi desteği için ihracatçı olma ya da ithal ikameci üretim yapma koşulu getirilmiştir. Söz konusu finansmandan faydalanan firmalara, yatırımlarıyla ilgili yurt içi ticari işlemlerinde ve üretilen çıktıların yurt içindeki satışlarında TL kullanma zorunluluğu getirilmiştir (TCMB, 2022d).

Diğer Düzenlemeler

Liralaşma Stratejisi kapsamında 2022 yılında hayata geçirilen öne çıkan diğer düzenlemelere aşağıda yer verilmiştir:

- 2022 yılı ocak ayında, yurt içi işlemlerde TL kullanımını teşvik etmek amacıyla, yabancılara konut satışlarının döviz olarak yapılması, elde edilen dövizin TCMB kanalıyla TL'ye dönüştürülerek satıcıya verilmesi düzenlenmiştir.
- 2022 yılı ocak ayında bireysel emeklik sistemindeki devlet katkısı %25 oranından %30'a çıkartılmış, bireylerin kendi tasarruf miktarlarının yarısına kadar kısmi ödeme imkanı getirilmiştir.
- 2022 mart ayında yurt içi yerleşiklerin finansal sisteme dahil olmayan fiziksel altınlarının sisteme dahil edilebilmesi için bankalara yatırılan fiziki altınların da TL mevduat/katılma hesaplarına dönüştürülmesi teşvik edilmiştir.
- 2022 nisan ayında, menkul kıymet satış sözleşmelerinde ödemelerin TL olarak yapılması ve kabul edilmesi zorunlu hale getirilirken, sözleşmede yer alan tutarların döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak belirlenebilmesine izin verilmiştir (TCMB, 2022d).

Liralaşma Düzenlemelerinin Sonuçları

TCMB, Liralaşma Stratejisinin son resmî metni olan 2023 yılı mayıs ayında yayınladığı FİR'de, yapılan düzenlemeler sonucu reel sektör firmalarının varlık ve yükümlülük kompozisyonlarında TL'nin payının sınırlı bir miktar arttığı ve YP pozisyonlarında iyileşme görüldüğü belirtilmiştir (Tablo 2 ve Tablo 3). Özellikle firmaların yurtiçi YP kredilerinde gerileme ortaya çıkarken, dolar cinsin-

den toplam YP kredilerde de bir miktar azalma görülmüştür. Firmaların varlık tarafında ise, YP mevduatın payında anlamlı bir gerileme olurken kamu borçlanma araçlarına olan talep artmıştır.

Tablo 2. Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri (Milyar TL, 2021-2023)

	12/2021		09/2022		06/2023	
	Milyar TL	GSYH'ye Oranı	Milyar TL	GSYH'ye Oranı	Milyar TL	GSYH'ye Oranı
Yurt İçi Kredileri	3.549,2	49	4.941,2	39,4	6.938,00	37,2
-TL	1.715,2	23,7	2.847,5	22,7	4.125,50	22,1
-YP (DEK dâhil)	1.834	25,3	2.093,7	16,7	2.812,50	15,1
Yurt Dışı Kredileri	1.348,3	18,6	1.876,1	15	2.642,10	14,2
-ABD Doları Karşılığı	101,2		101,3		102,3	
Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Tutarı	123,8	1,7	179,3	1,4	203,5	1,1
-ABD Doları Karşılığı	9,3		9,7		7,9	
Finansal Borç Toplamı	5.021,3	69,3	6.996,6	55,8	9.783,70	52,4
Toplam YP Krediler (Milyar ABD Doları)	248		226,2		219,1	

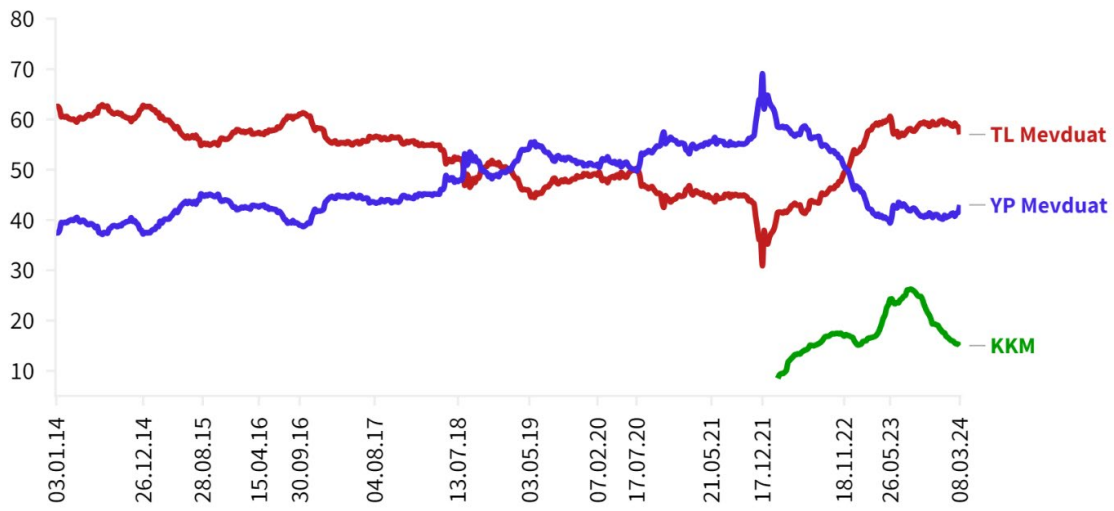
Kaynak: TCMB ve BDDK verilerinden derlenmiştir.

Tablo 3. Reel Sektörün Finansal Varlıkları (Milyar TL, 2021-2023)

	12/2021		09/2022		03/2023	
	Milyar TL	GSYH'ye Oranı	Milyar TL	GSYH'ye Oranı	Milyar TL	GSYH'ye Oranı
Toplam Varlıklar	1.802	25	3.082	27	3.344	20
-TL Ticari Mevduat	576	8	1.195	10	1.926	11
- YP Ticari Mevduat	1.157	16	1.796	16	1.320	8
-Milyar ABD Doları	87		99		70	
Kamu Borçlanma Araçları	17,6	0,2	31,4	0,3	35,7	0,2
Özel Sektör Borçlanma Araçları	51,5	0,7	60,2	0,5	61,4	0,4
Toplam Varlıklar/GSYH	24,9		27		19,8	

Kaynak: TCMB verilerinden derlenmiştir.

Ayrıca, firmaların yanında hanehalkının yatırım ve tasarruf tercihlerinde Türk lirasının payının yükseldiği belirtilmiştir. Tüzel ve gerçek kişilerin toplam mevduatının kompozisyonu incelendiğinde, liralaşma adımlarının başladığı 2021 yılı sonundan itibaren, KKM ve dönüşüm hesaplarının etkisiyle YP mevduatın payı azalırken, TL mevduatın payında anlamlı bir artış olmuştur. KKM'de 2023 ikinci yarısından sonra çözülme başlamasına rağmen TL mevduatın payı yatay seyretmiştir (Grafik 4). Ancak reel kesimin ve gerçek kişilerin TL cinsi araçları tercihindeki sınırlı iyileşme, yoğun düzenlemeler ve yüksek bir maliyetle sağlandığı için, fayda-maliyet analizi açısından elde edilen sonuçların tatminkâr olmadığı ileri sürülebilir.

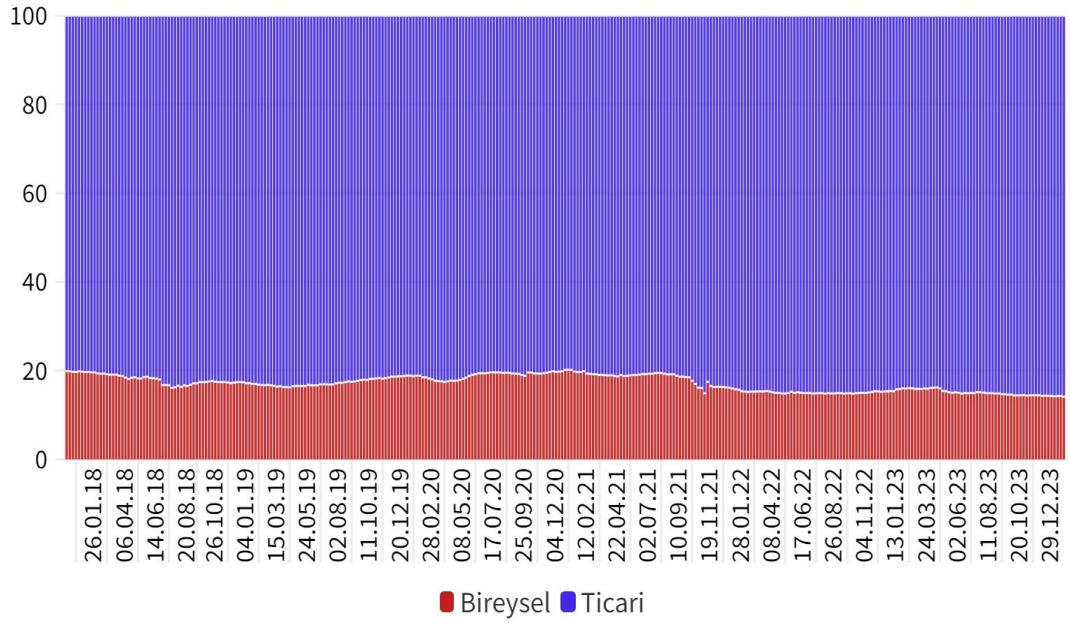


Grafik 4. Mevduatın Kompozisyonu (%, 2014-2024)

Kaynak: BDDK
Not: KKM, TL Mevduat'ın içerisinde de yer almaktadır.

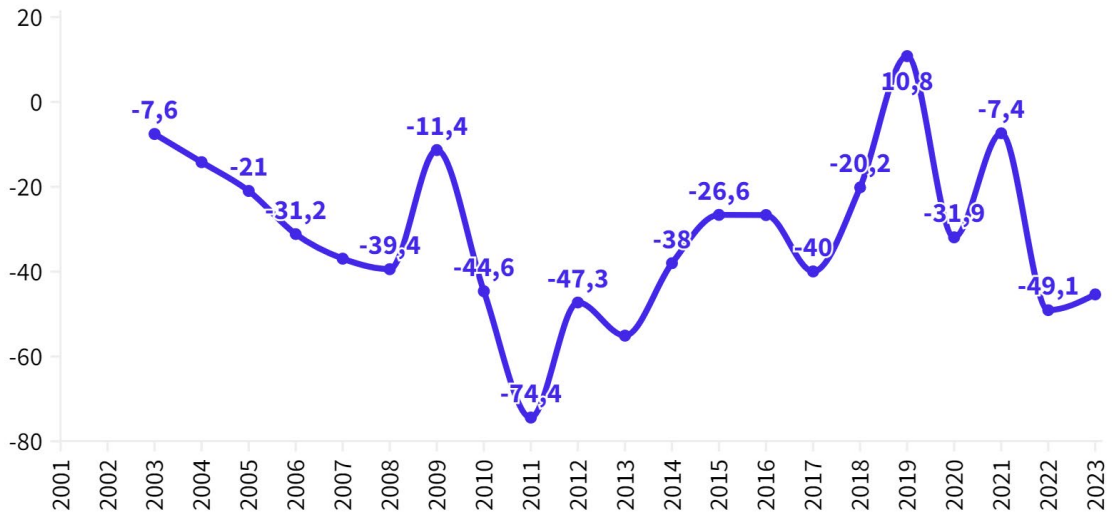
FİR'de (2023), menkul kıymet ve zorunlu karşılık tesisi ile ilişkilendirilen hedefli kredi politikaları sonucunda kredi kompozisyonunda arzulanan değişimin görüldüğü, net ihracatçı şirketler ve KOBİ'lerin toplam kredilerden daha fazla pay almaya başladığı ifade edilmiştir. Bununla birlikte, reel sektörün finansman maliyetinin düşürülmesi ve finansmana erişimin kolaylaştırılması amacıyla TL kredi faizlerinin TCMB politika faizlerine yakınsamasının sağlandığı belirtilmiştir.

Kredilerin kompozisyonu incelendiğinde alınan tedbirlerle birlikte 2021 sonundan itibaren toplam krediler içinde ticari kredilerin payının arttığı görülürken, ticari krediler içinde de özel amaçlı yatırım ve üretimi destekleyen kredilerde artış bulunmaktadır (Grafik 5). Bununla birlikte, enflasyonist ortamın etkisiyle bireysel kredilerdeki artış kredi kartları öncülüğünde devam etmiş, öne çekilen talep etkisiyle cari denge kötüleşmiştir (Grafik 6).



Grafik 5. Kredilerin Kompozisyonu (%, 2018-2023)

Kaynak: BDDK



Grafik 6. Cari Denge (Milyar ABD Doları, 2003-2023)

Kaynak: TCMB

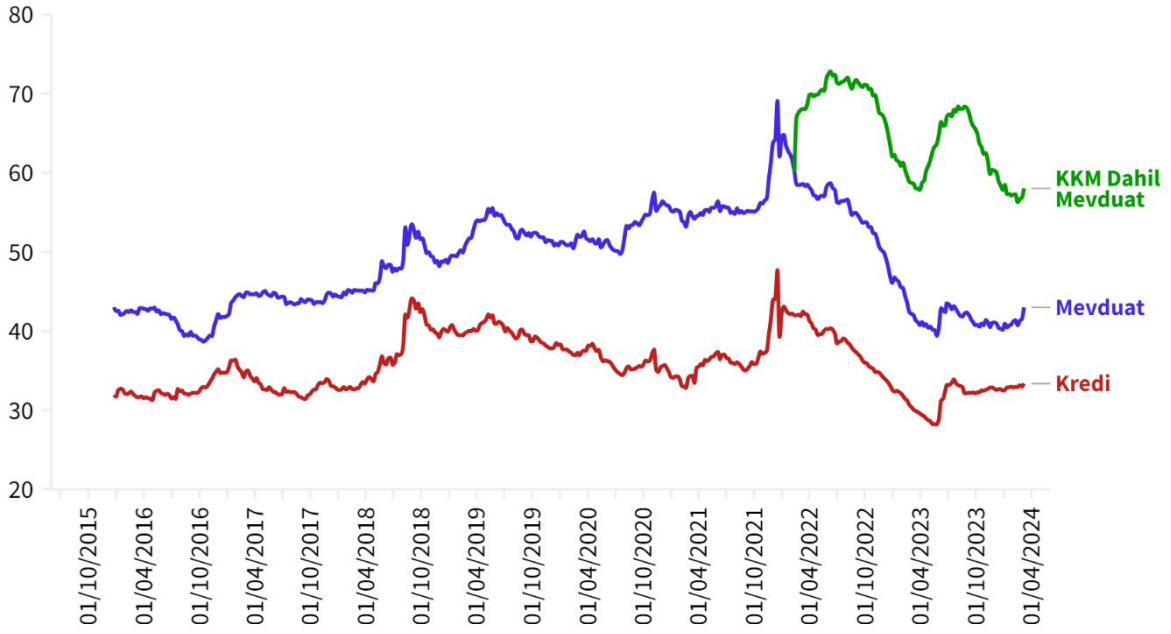
KKM ve DM hesapları uygulaması, ZK ve menkul kıymet tesisi politikası, likidite yönetimi ve teminatlara ilişkin yapılan düzenlemelerin etkisiyle bankaların bilançolarında ulusal paranın ağırlığının arttığı, mevduatta liralaşma sonucunda Kredi/Mevduat oranının Türk lirasında gerilediği görülmektedir. Tablo 4'te yer alan bankaların seçilmiş göstergeleri de YP borçların azalırken, bankaların kur riskine karşı yeterli bir tampona sahip olduğunu göstermektedir.

Tablo 4. Bankaların Seçilmiş Göstergeleri (2013-2023)

	2013 Mayıs	2018 Haziran	2021 Eylül	2022 Eylül	2023 Eylül
YP Dış Borç (Milyar ABD Doları)	127	164	113	100	103
Kısa Vadeli YP Dış Borç (Milyar ABD Doları)	69	73	53	55	50,4
YP Likit Aktif (Milyar ABD Doları)	68	88	103	90	81
Kısa Vadeli Borç Karşılama Oranı (%)	98	120	194	163	161
YP Zorunlu Karşılıklar (Milyar ABD Doları)	28	42	71	72	68

Kaynak: TCMB

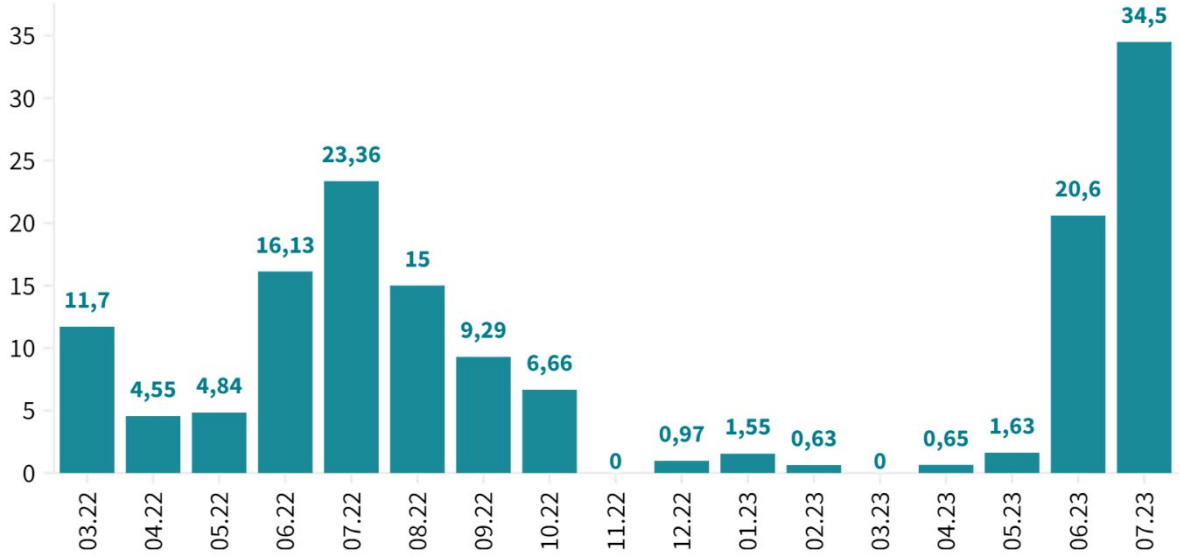
Banka bilançolarında 2021 yılı sonundan itibaren kredi ve mevduatta dolarizasyon oranı önemli bir gerileme gösterirken, 2023 ikinci yarısından itibaren dolarizasyon yatay seyretmiştir. Ayrıca kur riski içeren KKM hesapları da dahil edildiğinde mevduat dolarizasyonundaki gerileme sınırlı kalmaktadır (Grafik 7).



Grafik 7. Kredi ve Mevduat Dolarizasyonu (%, 2015-2023)

Kaynak: BDDK

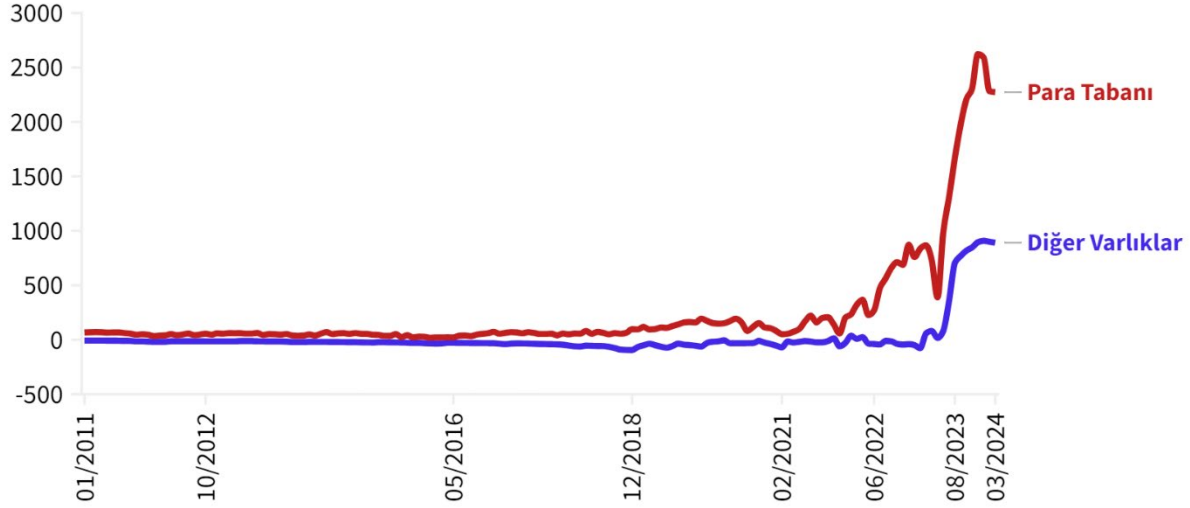
Liralaşma stratejisi ile yoğun düzenlemeler sonucunda TL cinsi ürünlerin payında önemli bir artış sağlanırken, bu durum kamu için oldukça maliyetli olmuştur. TLKKM'nin kur farkından kaynaklanan bütçeye yükü, 2022 yılının başından TCMB'ye devredildiği 2023 temmuz ayı sonuna kadar 152 milyar TL olmuştur (Grafik 8). Vazgeçilen vergi gelirlerinin de 100 milyar TL civarında olduğu tahmin edilmektedir. Uygulamanın bütçeye 1,5 yıllık maliyeti 250 milyar TL seviyesinde olmuştur (Özatay, 2023). Bununla birlikte, YP hesaplardan TL dönüşüm hesaplarına geçişte, kur farkı sebebiyle 2022 ve 2023 yıllarında TCMB tarafından yaklaşık 150 milyar TL destek sağlandığı tahmin edilmektedir. KKM hesaplarının TCMB'ye devri ile Hazine'ye aktarılan kârın da azalması beklenmektedir.



Grafik 8. KKM'nin Bütçeye Aylık Maliyeti (Milyar TL, 2022-2023)

Kaynak: HMB

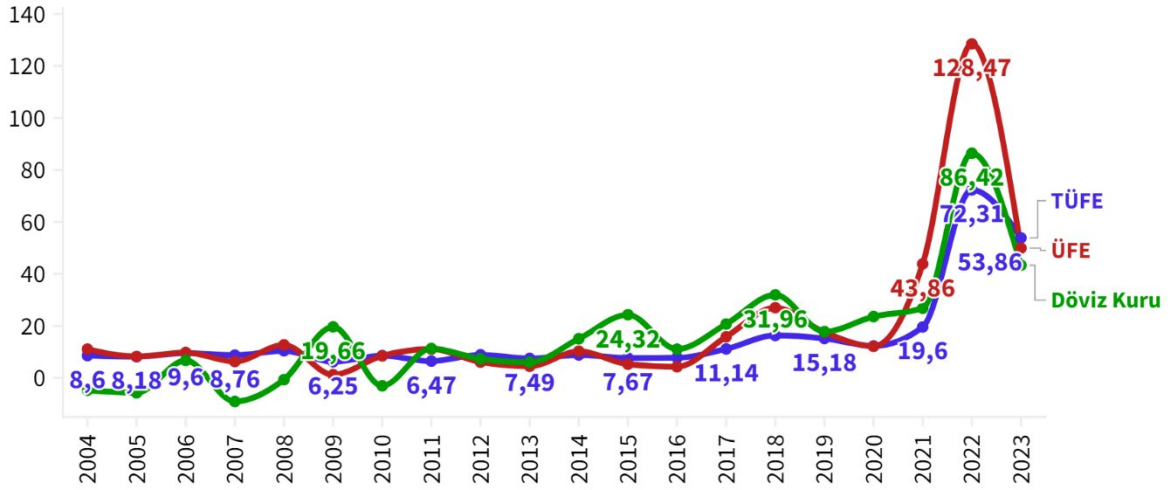
Diğer taraftan, dönüşüm hesapları için kur farkının 2022 yılı başından itibaren TCMB tarafından karşılanması ve 2023 yılı temmuz ayından itibaren TLKKM'nin de TCMB'ye devredilmesiyle birlikte parasal büyüklükler de önemli bir atış ortaya çıkmıştır. TCMB bilançosunda söz konusu ürünlerin etkisini gösteren diğer varlıklar kaleminde ve para tabanında görülmemiş bir artış kaydedilmiştir (Grafik 9). Bu durum KKM ürünlerinin para arzını artırarak enflasyon ile mücadelede önemli bir engel oluşturduğunu göstermektedir.



Grafik 9. TCMB Parasal Göstergeler (Milyar TL, 2018-2024)

Kaynak: TCMB

TLKKM ve DDKKM hesaplarının maliyetlerinin yanında, Liralaşma Stratejisi çerçevesinde belirlenen makro hedeflere ulaşılamadığı görülmektedir. 2021 sonundan itibaren cari dengede ciddi bir bozulma ortaya çıkmış, döviz kuru kısa bir süre kontrol edildikten hızlı artışlar kaydedilmiş ve enflasyon ile mücadelede daha önce elde edilen kazanımlar kaybolmuştur (Grafik 10).



Grafik 10. Döviz Kuru ve Enflasyon (%, 2004-2023)

Kaynak: TCMB

Liralaşma Stratejisi sonucu finansal sistemde TL cinsi enstrümanların payının artırılması piyasa işleyişini bozan yoğun müdahalelerle sağlandığı için sürdürülebilir olmamış ve uygulama terk edilmiştir. 2023 yılı ikinci yarısından sonra alışıldık politikalara geri dönülmüş, Liralaşma Stratejisi kapsamında yapılan bazı düzenlemeler kaldırılmıştır. KKM ürünleri de ZK'ya tabi tutulmuş, yeni hesap açılması sonlandırılarak kademeli çıkış için adımlar atılmıştır. ZK ve menkul kıymet tesisi gibi diğer makro ihtiyati araçlar için de sadeleşme sinyalleri verilmiştir.

Sonuç ve Değerlendirme

Liralaşma kapsamında yapılan çok sayıda düzenleme ve yoğun piyasa müdahalesi ile hanehalkı, şirketler ve bankaların varlık ve yükümlülük kompozisyonunda TL cinsinden araçların payını arttığı görülmektedir. TLKKM ve DDKKM hesapları gibi ürünler kamuya önemli bir maliyete yol açmış, diğer taraftan gelir dağılımını bozucu etki yapmıştır. Söz konusu araçlar ile az sayıdaki tasarruf sahiplerine bütçeden önemli bir kaynak aktarılırken artan bütçe açığı da toplumun genelini etkileyen yatırımları ve dar gelirli kesime yapılan destekleri olumsuz etkilemiştir. Vergi muafiyetleri ve kaynak transferleri, üretimi destekleyecek ve gelir dağılımında adaleti sağlayacak şekilde olmamıştır. Ayrıca, Liralaşma Stratejisi ile hedeflenen finansal istikrar ve fiyat istikrarı sağlanamamıştır. Döviz kurunda kısa vadeli bir istikrar sağlandıktan sonra, ulusal paranın değer kaybı önlenememiş ve bozulan beklentiler ile enflasyonda kontrol kaybedilmiştir. Kur geçişkenliğinin artmasıyla birlikte enflasyon ve döviz kuru arasında bir kısır döngü ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte, TLKKM ve DDKKM hesaplarına sağlanan destekler sonucu bütçe dengesi kötüleşmiş ve para tabanı hızla büyümüştür. Bu uygulama enflasyon ile mücadelede işleri daha da karmaşık hale getirmiştir. Enflasyonun yüksek olduğu bir ortamda düşük faiz politikası ile iç talep güçlü seyretmiş ve öne çekilen talebin de etkisiyle cari denge kötüleşmiştir. Hedefli kredi politikası ile üretime kısmen destek verilirken kredilerin önemli bir kısmı amacı doğrultusunda kullanılmamış, döviz talebini, duran varlık talebini ve tüketimi körüklemiştir. Kredi büyümesini ve kompozisyonunu kontrol etmek için geç adım atılmıştır.

Liralaşma Stratejisi uygulamaya konulurken Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarına ilişkin tespitler eksik belirlenmiştir. Bu sebeple, uygulanan politikalar da hedefe ulaşmak için yeterli olmamıştır. Öncelikle, enflasyon yüksek bir seviyede ve yukarı yönlü iken hızlı bir şekilde faiz indirimlerine başlanması göreli fiyatları bozmuştur. Reel olarak negatif getiriye sahip TL cinsinden araçların talebini kamu müdahalesi ile zorunlu olarak arttırılması ekonomide sorunların çoğalmıştır. Dolarizasyona başlamak için uygun makroekonomik koşullar olmamasına rağmen, bu yönde uzun süre ısrarlı adımlar atılmıştır. Söz konusu politika yaklaşımında enflasyon için en büyük sorun olarak yüksek dolarizasyon, döviz kuru ve dış açıklar ileri sürülmüş, ancak talep tarafı ve beklentiler göz ardı edilmiştir. Düşük faiz ve negatif reel faiz politikası talep patlamasına yol açmıştır. Yapılan düzenlemelerin piyasa tarafından içselleştirilememesi de beklentilerin bozulmasına yol açmıştır. Döviz kurunun enflasyon ile mücadeledeki önemi vurgulanmasına rağmen, 2021 yılı sonundaki kurdaki hızla artışa geç tepki verilmesi enflasyonda ciddi bir bozulmaya neden olmuştur. Diğer taraftan, yapısal bir sorun olan cari açığı iyileştirmek için düşük faiz ile üretimi teşvik etmek ve yükselen kurdan destek beklemek doğru bir yaklaşım olmamıştır. İthal edilen malların yurtiçinde üretilmesine ilişkin kapsamlı bir program dahilinde yatırım seferberliğine girişilmeden parasal değişiklikler üzerinden sonuç beklenmiştir.

Özetle, enflasyonun kontrol altına alınamaması ve finansal istikrarın sağlanamaması sonucu liralaşma sürdürülemez bir hale gelmiş ve keskin bir dönüşle geleneksel para politikası tekrar uygulamaya konulmuştur.

Öneriler

- Türkiye ekonomisindeki yapısal sorunları çözmek için piyasa tarafından benimsenen ve geniş katılımla hazırlanacak uzun soluklu bir planın hazırlanması faydalı olacaktır.
- Piyasa mekanizmasının işleyişinin ve göreli fiyatların bozulmasına yol açacak kamu müdahalelerinden kaçınılmalıdır.
- Dolarizasyon sorununun çözümü için öncelikle finansal istikrar ve fiyat istikrarının sağlanması gerekmektedir.
- Makro ihtiyati politikalarla başarı elde edilebilmesi için zorunlu karşılıklar gibi iletişimi ve operasyonları kolay olmayan araçlara çok sayıda hedef yüklemekten kaçınılmalıdır.

ENFLASYONLA MÜCADELEDE HÜKÜMETİN ROLÜ

Taha Eğri
Doç. Dr., Kırklareli Üniversitesi

Zeyneb Hafsa Orhan
Doç. Dr., İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Giriş

Enflasyon, "fiyatlar genel seviyesinin sürekli olarak artmasıdır" (TCMB, 2004). Devlet ya da özelinde hükümet, enflasyonla mücadelede temel aktörlerden biri hatta önde geleni olarak kabul edilmektedir. Bu doğrultuda, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının temel amacı, fiyat istikrarını sağlamak olsa da bu amacın gerçekleşmesi için hükümetler tarafından para politikası araçlarından farklı iktisat politikası araçları da kullanılmaktadır. Enflasyon konusu ana akım iktisat teorisi içerisinde çoğunlukla para arzıyla daha genel olarak da para politikalarıyla ilişkilendirilmektedir. Bu sebeple merkez bankalarının bağımsız olarak para piyasalarını yönetmesi kabul görmüş bir düşüncedir. Ancak geçmişte yaşadığımız büyük krizler nedeniyle konunun sadece para politikasından ibaret olmadığı görülmüştür. Bu sebeple, maliye politikaları veya yapısal politikalar gibi çeşitli araç setleriyle de enflasyonla mücadele edilmiştir. Başarılı bir piyasa yönetimi için ortak bir hedef doğrultusunda hareket eden farklı kurumların varlığı, eşgüdümlü kararları ve uygulamaları önemli hale gelmektedir. Bu gündem, maliye ve para politikası araçlarının uyumlandırılmasının yanı sıra para politikası araçlarıyla sağlanacak çözümün dışında kalan tedbirlerin alınmasını da gerektirmektedir.

Ülkemizde Merkez Bankasının yürüttüğü para politikalarının yanında hükümetin politika uygulamaları da devam etmektedir. Geçtiğimiz yıllarda, bir eşgüdüm amacıyla Fiyat İstikrar Komitesi kurulmuştur. Bunun yanında, talep enflasyonunun önemli bir bileşeni ve COVID-19 salgınıyla birlikte tekrardan güvenlik unsuru haline gelen gıda arzı güvenliği konusunda hükümetin enflasyonla mücadelesinde Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi oluşturulmuştur. Bahsedilen komitelerin dışında kalan bütüncül işleyişi tamamlayıcı ve destekleyici olarak Ekonomi Koordinasyon Kurulu ile Finansal İstikrar Komitesi de bu ekosisteme entegre edilmiştir. Kuşkusuz bu komitelerin yanında kamu harcamaları ve maaş politikaları gibi uygulamalar da mali taraf üzerinden enflasyon oluşumu üzerinde etki etmektedir.

Fiyat İstikrar Komitesi (FİK) ve Faaliyetleri

Hükümet, enflasyonla mücadele gücünü artırmak amacıyla son birkaç yıldır bulunduğu girişimleri artırmaktadır. Bunlardan biri, 2018 yılı ekim ayında açıklanan Enflasyonla Topyekûn Mücadele Programı'dır (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2018). Söz konusu program kapsamında özellikle Türk lirasına yönelik spekülatif ataklara dikkat çekilmiştir. İlaveten bankaların faiz oran indirimine gideceği duyurulmuştur. Hükümetin konuya dair bir başka adımı, Fiyat İstikrar Komitesi'ni (FİK)

kurmaktır. 30/6/2021-31527 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile kurulan komitenin temel amacı, "Fiyat istikrarının kalıcı olarak tesis edilmesine ve sürdürülmesine katkı sağlamak" (Fiyat İstikrarı Komitesi Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi, 2021) olarak belirtilmiştir. Koordinasyonu Hazine ve Maliye Bakanlığına ait olan komisyondaki üyeler, söz konusu bakanlığın başkanı da dahil olmak üzere diğer bakanlıkların bakanları ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası başkanıdır. Komitenin temel görev ve yetkileri şöyle sıralanmıştır (Fiyat İstikrarı Komitesi Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi, 2021):

- Para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdümü gözetmek suretiyle fiyat istikrarını sağlamaya yönelik yapısal politika önerileri geliştirmek.
- Fiyat istikrarını tehdit eden riskleri izleyerek alınması gereken tedbirleri belirlemek ve ilgili kurum ve kuruluşlar tarafından uygulanmasını sağlamaya yönelik kararlar almak.
- Kamu tarafından belirlenen ya da yönlendirilen fiyatların, fiyat istikrarı odağında uygulanmasını sağlamaya yönelik kararlar almak.

Fakat Komite, doğrudan Cumhurbaşkanlığına ya da bakanlıklara bağlı olmadığı için Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile değil de kanun ile düzenlenmesine karar verilip kararnamenin iptaline gidilmiştir (Anayasa Mahkemesi Kararı, 2022). Anayasa Mahkemesinin kararının ardından toplanan komite, "... 4059 sayılı Finansal İstikrar ile Bazı Düzenlemeler Hakkında Kanuna madde eklenmesi"ne (TBMM, 2022) karar vermiştir. Aralık 2022'de ise dar gelirli ve sabit ücretliler için ilave adım mesajı verilmiştir (Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2022).

Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi ve Faaliyetleri

Genel olarak enflasyonla mücadelede atılacak adımlara karar verilirken enflasyonun temel sebepleri dikkate alınır. Enflasyonun temelde şu sebeplerden oluştuğu belirtilmektedir (TCMB, t.y.):

- Talep
- Maliyet
- Para arzı
- Enflasyon beklentileri

Türkiye'de ekonomi yönetimi tarafından, enflasyonun temelde ne sebepli okuduğunu resmi olarak belirtmese de buna yönelik bazı ipuçları bulmak mümkündür. Örneğin, Merkez Bankası eski başkanı Erkan (TCMB, 2023) bir açıklamasında "Yurt içi gıda fiyatlarındaki artış eğiliminin arz yönlü sorunlar ve piyasa yapısındaki yetersizlikler nedeniyle devam ettiğini" belirtmiştir. 2008 küresel finansal krizi sonrasında gıda fiyatlarında ortaya çıkan artış eğilimi tüm ülkeleri etkilemiştir. Bu fiyat artışları genel fiyat seviyeleri üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmıştır. Dolayısıyla, özellikle gıda fiyatlarındaki artışın arz yönlü okunduğunu söylemek mümkündür. Nitekim buna bağlı olarak atılan önemli hamlelerden bir tanesi, özellikle COVID-19 kaynaklı yükselen ve yükselmesi ayrıca problem arz eden gıda fiyatlarını kontrol altına almak adına "Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesini" kurmak olmuştur. Komite aslında, gıda ve tarım ürünleri piyasalarını takip etmek amacıyla 9 Aralık 2014 tarihinde kurulmuş olup Komite'nin sekretaryası 27 Aralık 2016 tarihinde Merkez Bankasına devredilmiştir (TCMB, t.y.). Komite, birkaç senedir hü-

küm süren gıda enflasyonu kapsamında yeniden yapılandırma sürecine girmiştir. Buzbaş (2023), bu yeni yapısında Komite'nin aldığı tedbirleri konjonktürel ve yapısal olarak sınıflandırmaktadır. Buna göre, konjonktürel tedbirler daha çok dış ticaret önlemlerine dayanıyorken yapısal tedbirler kalıcı fiyat istikrarına odaklanmaktadır. Yapısal tedbirlere meyve ve sebzede lojistik süreçlerin iyileştirilmesi, lisanslı depoculuk sisteminin geliştirilmesi, gıda piyasası aracılarının gözetimi gibi tedbirler örnek olarak gösterilebilir.

Ekonomi Koordinasyon Kurulu

Para ve maliye politikalarının hedefleri her zaman ortak olmayabileceği gibi yine bu hedefler, hedeflere ulaşmak için kullanılan araçlar ve uygulanan politikalar çelişebilir. Ancak farklı hedeflere erişilmeye çalışılırken, çatışmanın şiddetinin azaltılması veya ortak hedeflere doğru ilerlerken daha etkin ve uyumlu hareket edilmesi mümkündür. Bu doğrultuda, 30.06.2021 tarih ve 31527 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 77 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile "Ekonomi Koordinasyon Kurulu" kurulmuştur. Bu Kurul ile daha bütüncül ve etkin ekonomi politikaları oluşturulması amaçlanmıştır. Cumhurbaşkanının görevlendireceği Cumhurbaşkanı Yardımcısının başkanlığındaki Kurul'un, Hazine ve Maliye Bakanı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı, Sanayi ve Teknoloji Bakanı, Tarım ve Orman Bakanı, Ticaret Bakanı ve Strateji ve Bütçe Başkanı da üyesidirler. Bu noktada, şu husus hatırlanabilir: Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi öncesinde de ekonomi politikalarındaki eşgüdüm ve etkinlik için bir kurul bulunmaktaydı. Söz konusu kurulun başkanlığında, şimdiki sistemden farklı olarak ekonomiden sorumlu Başbakan Yardımcısı bulunmaktaydı. İlgili mevzuata göre "Ekonomi Koordinasyon Kurulu" toplantılarına konuyla ilgili bakanlar ve kamu görevlileri ile özel sektör, sivil toplum kuruluşları ve üniversitelerin temsilcileri davet edilebiliyordu. 2008 yılında ise bu yapıda 5838 sayılı Kanun ile değişikliğe gidilmiştir. Başbakanın belirleyeceği bakanlardan oluşacak olan Kurula, Kurul üyesi Başbakan Yardımcısının başkanlık edeceği belirtilmiştir.

Enflasyonla Mücadelede Politika Araçları

Türkiye ekonomisi beş yıllık kalkınma planlarının hayata geçirildiği 1960'lı yıllardan itibaren, enflasyonla nasıl mücadele edileceğinin tasarlandığı planlar dahilinde kamuoyuna duyurulmuştur. Bu bağlamda, çoğu tarım sektörü ile ilgili olmak üzere, fiyat istikrarını sağlamaya yönelik alınacak tedbirler ve uygulanacak eylemler son olarak Orta Vadeli Programda (OVP) (2023-2025) sıralanmıştır. Hükümet, enflasyon hedeflemesi uygulamasını sürdüreceğini ilan etmiştir. Programda ilan edilen hedef ve araçlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

Piyasaya müdahalenin reel sektörün işlerliğinin kesintiye uğramaması için uygun finansman maliyetleriyle sağlanan kredilerde seçici davranılacak ve hedef odaklı olarak bu kredilerin yaygınlaştırılmasına dikkat edilecektir. Finansal sistemde ise liralaşma stratejisi devam ettirilecektir. Finansal piyasalarda temel değer saklama araçlarını, Türk lirası cinsinden varlıkların oluşturmasına dikkat edilerek, kamunun ve özel sektörün yurtiçindeki ticari işlemlerinin (fiyatlama ve ödemelerinin) Türk lirası temel alınarak yapılacağı bir finansal sistemin inşasına özen gösterilecektir. Hedefleri desteklemek adına gelirler politikasının hem adaletli gelir dağılımını hem fiyat istikrarını tanzim edecek biçimde geliştirilmesine devam etmesi planlanırken para ve maliye politikalarının da bu hedeflere uyumlu hareket etmeleri sağlanacaktır.

Enflasyonla mücadele sürecinde, konut ve tarım sektörlerinde selektif uygulamalarla sektörlerin canlılıkları korunurken hedeften sapılmaması için çeşitli adımların atılması planlamıştır. Örneğin; kira ve konut fiyatlarının düşürülmesine yönelik yeni sosyal konut projelerinin geliştirileceği bildirilmiştir. Konut sektöründe, arz ve talep dengesizliğinin neden olduğu fiyat dalgalanmalarının etkisinin azalmasını teşvik etmek için Hazine arazileri ev yapmak isteyen vatandaşlara sunulması kararlaştırılmıştır. Tarım sektöründe ise daha ayrıntılı bir politika tatbik serisi karşımıza çıkmaktadır. Temelde, uygulanan programların niteliğinin dönüşümü ve son basamakta da gıda arz güvenliği hedeflenmektedir. Bu doğrultuda, tarım girdi maliyetlerinin azaltılması, finansman yükünü hafifletici, teknoloji merkezli dönüştürücü programların uygulanması gündemdedir. Aynı zamanda, hedeflenen yeterlilik oranlarına erişilerek stratejik tarım ürünleri vasıtasıyla gıda arz güvenliğinin tesis edilmesi istenmektedir. Bu ana hedef; tarımsal desteklerin, üretimde hem verimliliği hem kaliteyi yükseltecek biçimde dağılımını içermektedir. Talebin daha sağlıklı, asgari düzeyde israfla karşılanabilmesi ve arz zincirlerinin kırılmaması adına stok takip sistemi önemlidir. Dolaylı yoldan fiyatlama üzerinde etkili bu akış için gıda ve tarım ürünlerinde stok takip sisteminin oluşturularak gıda ürünlerinin depolardaki izlenebilirliğinin artması elzemdir.

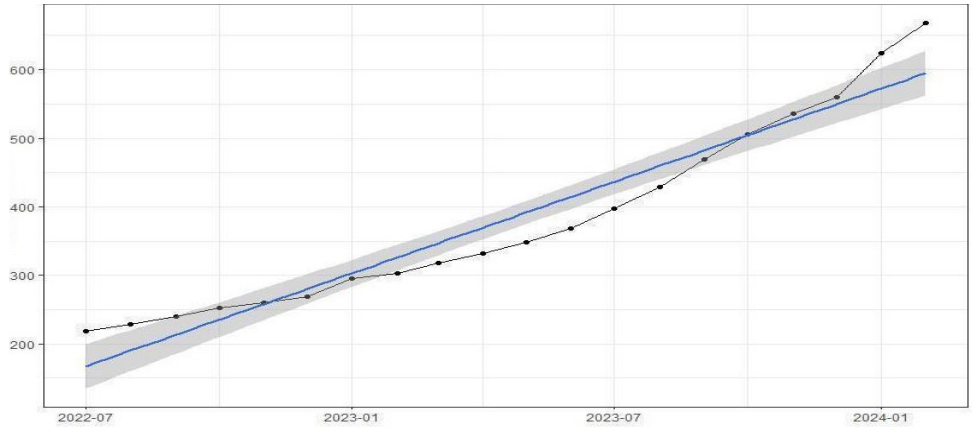
Bununla beraber, destekleyici bir unsur olarak, üretim planlaması ve tedarik zincirinin kısaltılmasını desteklemek için tarımsal üretici örgütleri ve kooperatifleri daha aktif kılınacaktır. Uygulamanın desteklenmesi, bütüncül bir yaklaşımla hal ve kooperatifçilikte iyileştirmeler yapılmasına dayandırılarak, dağıtımın kayıtlı ve asgari lojistik maliyetle gerçekleştirilmesine yönelik adımlar atılmasıyla hayata geçirilecektir. Ayrıca, şehir ekonomilerinin desteklenmesinin yanı sıra üretim ve tüketim mahalleri yakınlaştırılarak maliyeti azaltıcı etkinin ortaya çıkması adına, belirli yaş sebze ve meyvelerin, şehirlerin kendi çevrelerinde yetiştirilmeleri ile alakalı kent tarım çalışmaları yapılacaktır. Fiyatlarda dolaylı bir etkinin doğması için mal ve hizmetlere mahsus belirlenecek kodlar aracılığıyla elektronik ortamda fiyatların takip edilmesi sağlanarak fiyat verilerine tüm ülkede idari veri statüsü kazandırılacaktır. Bu doğrultuda, perakende sektöründe de tüketicinin karşılaştığı fiyatların kamuoyu ile paylaşımına yönelik ihtiyaç duyulan düzenlemeler, öncelikle teknolojik altyapısı müsait olan işletmelerde ivedilikle uygulanacaktır.

Fiyat İndirim Kampanyaları ve Fiyat Denetimleri

Özellikle gıda fiyatları enflasyonu ile bağlantılı olmak üzere hükümetin bir başka adımı zincir market ve perakendeciler başta olmak üzere fiyat indirim seferberliği çağrısında bulunmak olmuştur. 13 Ekim 2023 tarihli bir habere (Yeni Şafak, 2023) göre, Cumhurbaşkanlığı, Ticaret Bakanlığı, İstanbul Ticaret Odası (İTO) ve Ankara Ticaret Odası (ATO), zincir marketler, mobilyacılar ve perakendecilere indirim seferberliği çağrısında bulunmuştur. Burada önemli olan husus, indirim yapılsa bile bu indirimlerin gerçek olup olmadığı ve ilgili indirimin yaygınlığı ile etkisidir.

Zincir marketlerdeki fiyat indirim çağrılarının bir diğer yüzü, söz konusu kurumlardaki fiyat artışlarının uygunsuz bulunup Rekabet Kurumu soruşturmasına uğramasıdır. Söz konusu soruşturma kapsamında Kurul, 2021'de 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'u ihlal gerekçesiyle toplamda 2,7 milyar TL idari para cezası uygulamıştır (Rekabet Kurulu, 2021). Bu durum, kendilerine yöneltilen suçlamaları kabul etmeyen market zincirler ile hükümet arasında bir gerilim doğmasına da sebep olmuştur. Verilen cezaların fiyat istikrarı hususunda istenen sonucu getirip getirmediği ise ayrı bir tartışma konusudur.

Hükümetin fiyat istikrarı hususunda attığı bir başka adım, kira fiyat artışına %25'lik bir üst tavan getirilmesidir. Buna göre, "6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun Geçici Madde 1 hükmü uyarınca 08.06.2022-01.07.2023 tarihleri arasında yenilenecek kira sözleşmelerinde kira artış oranı %25'i geçemeyecek, geçmesi durumunda aşan miktar geçersiz diye karar verilmiştir." (Türk Borçlar Kanunu, 2011). 2023 temmuz ayında sonlanan bu karar, 1 sene daha uzatma almıştır (a.g.e.). Fakat bu kararın uygulanması hususunda ne derece başarı sağlandığı ayrıca tartışılırdır, zira bazı ev sahipleri mahkeme korkutmasıyla kiracıların kira artışını %25 ile sınırlı tutmasına izin vermemektedir. Kiracının da durumu üstelemesi halinde vakıalar mahkemeye taşınmaktadır. Öte yandan, ev sahipleri açısından da eski kiracı olup gayet ucuza oturulan evlerde, kiracının imkanı dahi varken kira artışını sadece %25 ile sınırlamak, özellikle tek geçim kaynağı bu kira geliri olanları da olumsuz etkilemiş olsa gerektir. Söz konusu kira artış sınırlaması kararının alındığı tarihten itibaren kira fiyatlarına dair gelişmeler, Grafik 11'den takip edilebilir.



Grafik 11. Türkiye için Gerçek Konut Kiraları (2015=100, 07.2022-01.2024)

Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2024

Grafik 11'den izleneceği üzere 2023'ün başından 2023'ün yaz ayları sonuna değin kira artışlarında belirgin bir düşüş olmakla birlikte kiralar tekrar artışa geçmiştir.

Vergi Politikaları

Fiyat istikrarının sağlanması yolunda enflasyonla mücadele edilirken "Türkiye Ekonomi Modeli"nin ağırlıklı olarak maliye politikalarından oluştuğu görülmektedir. Bu bağlamda, vergi ve sübvansiyon politikalarının özellikle Katma Değer Vergisi (KDV) başta olmak üzere çeşitli araçlar vasıtasıyla uygulandıkları görülmektedir. Uygulamalara KDV üzerinden örnek verilecek olursa:

- Katma Değer Vergisi Oran Sistemini Sadeleştirme Programı dahilinde, temel gıdalara uygulanan %8 KDV oranı %1'e düşürülmüştür. Böylelikle gıda ürünlerinin toptan-perakende teslimde önceden farklı oranlar tektipleştirilmiştir.
- Bütün yeme-içme hizmetlerindeki KDV oranı %8 olmuştur.
- Sabun, şampuan, deterjan, dezenfektan, ıslak mendil, kâğıt havlu-mendil, bebek bezi, tuvalet kâğıdı, peçete gibi temizlik ürünlerinin teslimlerinde; mesken ve tarımsal sulama abone

gruplarına yapılan elektrik teslimlerinde; arsa ve arazi ile tarımsal makinelerin[1] teslimlerinde KDV oranı %18'den %8'e indirilmiştir. Bunun yanı sıra, tıbbi cihazların kapsamında düzenleme yapılarak Sağlık Bakanlığı uygulamaları ile uyum sağlanmış ve tüm tıbbi cihazların teslim ve kiralanmasında KDV oranı %8 olarak ilan edilmiştir. Ayrıca, 6 Şubat 2023 tarihli deprem felaketinin ardından, 31 Aralık 2023'e kadar, kurulum ve montaj işleri dâhil olmak üzere prefabrik yapı ile konteynerlerin tesliminde KDV oranı %1'e indirilmiştir.

Bir ekonomide, gerçekleşen enflasyona göre enflasyon beklentileri belirlendikçe, enflasyonun geçmiştekine paralel bir gidişat izleyerek enflasyon ataletine neden olduğu görülmektedir.

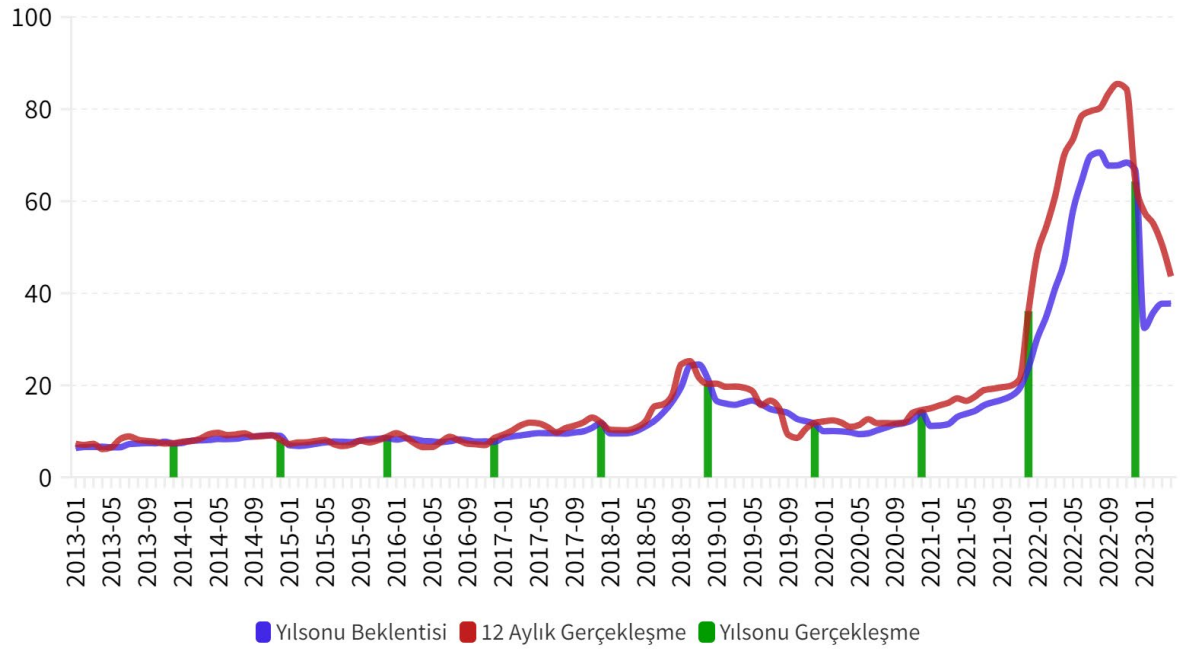
Tarım sektöründe ise tarımsal destekleme ödemelerinde gelir vergisi kaldırılmıştır. Bununla beraber üretim, desteklerle ve Hazine destekli kredilerle finanse edilmeye devam edilmiştir. KDV oranı %8 olan tarım makinelerinin kapsamı genişletilmiştir. Bunun sonucunda ise 2022 yılında, enflasyonla mücadele kapsamında, 290.4 milyar TL vergi gelirinden vazgeçilmiştir (HMB, 2022). Bunun yanı sıra, 2022 yılının ilk aylarından başlayarak, tüm çalışanlar için, asgari ücrete kadar olan gelir tutarları gelir vergisinin dışı bırakılmıştır. Yine 2022 yılında, bu uygulamayla ilave 90,6 milyar TL'lik vergi gelirinden vazgeçilmiştir. Aynı zamanda, çalışanlara yapılan doğalgaz, ısınma ve elektrik için yapılacak 1.000 liralık ödemeler, gelir vergisinden ayrı tutulmuştur. Söz konusu ödemeler, sigorta prim kesintisine de dahil edilmemiştir. Son olarak, basit usulde vergilendirilen 850 bin esnafın geliri de vergiden istisna edilmiştir.

Tüm yukarıda sayılan vergilendirme ile ilgili uygulamalarla birlikte, şu üç hususun vurgulanmasında fayda vardır: 2022 yılının ilk beş ayında doğalgaz sübvansiyonu ön plana çıkmıştır. İlk olarak, KOBİ'ler için %76; sanayide %14; meskenlerde %81 ve elektrik üretimi amaçlı kullanılan doğalgazın %25'inin sübvanse edildiği görülmektedir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2022). İkinci olarak, temmuz 2023'e kadar yenilenecek kira sözleşmelerindeki artışlar, yasal zemin çerçevesinde % 25'le sınırlandırılmıştır. Üçüncü olarak, bazı stratejik tarım ve gıda ürünlerine yönelik dış ticaret tedbirleri devreye alınmıştır. Bununla birlikte, Enflasyonla Mücadele Timleri tarafından tüm sektörlere yönelik denetimlere devam edilmektedir.

Enflasyonla Mücadelede Beklentilerin Yönetimi

Beklentiler ile enflasyon arasındaki ilişki, iktisat teorisinde kendine yer edinecek önemli bir başlık olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir ekonomide, gerçekleşen enflasyona göre enflasyon beklentileri belirlendikçe, enflasyonun geçmiştekine paralel bir gidişat izleyerek enflasyon ataletine neden olduğu görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki merkez bankaları bir taraftan enflasyon ile bilinen yollarla mücadele ederken diğer taraftan enflasyon beklentilerini de düşürmeye çalışmalıdır (TCMB, 2013). Bu anlamda, merkez bankasının iletişimi de önemlidir.

1 Süt toplama tankları ve sütçülükte kullanılan makine ve cihazlar ile yumurta, meyve ve diğer tarım ürünlerini ayırma veya temizlemeye mahsus makineler kastedilmektedir.



Grafik 12. Enflasyon Beklentileri ve Gerçekleşmeleri (%, 2013-2023)

Kaynak: TCMB, Piyasa Katılımcıları Anketi

Grafik 12'de görüldüğü üzere 2021 ocak ayından itibaren beklentiler ile gerçekleşme arasında bağlantı kopmuştur. Beklentilerin bozulması piyasalarda fiyatlama davranışlarını bozmaktadır. Üretici veya satıcıların fiyat belirlerken standart alışkanlıklardan sapma fiyatların daha yukarı yönlü belirlenmesine neden olmuştur.

Sonuç ve Değerlendirme

Özellikle son birkaç senedir Türkiye'nin temel ekonomik problemlerinden biri olan enflasyona karşı hükümetin aldığı temel aksiyonlar, Fiyat İstikrar Komitesi (FİK) kurmak, gıda komitesi kurmak, fiyat indirim kampanyalarını desteklemek ve kira mevzusu öncelikli olmak üzere fiyat denetimi yapmak olmuştur. Bunlardan FİK faaliyetleri hakkında en son 2022'de haber yapılmış olup ilgili komitenin o tarihten bu yana neler yaptığı net değildir. Gıda komitesinin etkileri ise detaylı bir şekilde ampirik olarak incelenmeye muhtaçtır. Fiyat indirim kampanyaları ve fiyat denetimlerinin ise çeşitli ilgili aktörler arasında -zincir marketlerle hükümet arasındaki gerilim gibi- bazı tansiyon yükseltici etkileri olduğu söylenebilir. Nihai ekonomik etki yine detaylı ampirik çalışmalara ihtiyaç vardır. Bunun haricinde, enflasyonla mücadele hususunda devam etmeyen -FİK gibi- veya ciddi olumlu etkileri olmayanlarda -kira sınırı gibi- değişikliğe gidilmesi ileri dönemler için uygun bir strateji olacaktır.

Tüm bu piyasaya müdahale merkezli inşa edilen yapıların zıt iki yönü bulunmaktadır. Fiyat istikrarının tesisinde aktif bir aktör olması beklenen FİK belirgin kurumsal bir çerçeve içinde karar alarak, politika işleyişlerini kolaylaştırabilir ve devamlılıklarını sağlayabilir. Bu durum beraberinde, inisiyatif alarak uygulama alanlarının ve yetkilerin geliştirilmesini sağlayabilir. Sonuçta, farklı kurumlar

arasındaki organik ağın geliştirilerek hedeflerle ilgili tüm alt kurumların yönlendirilmesi bu yapılar üzerinden sağlanabilir. Bu ilişkilendirme politikaların etkin ve daha verimli çalışmasını sağlayacağı düşünülebilir. Diğer taraftan, yetki ve sorumluluk artışı ile yönlendirme etkisinin benzer aktörler arasında yeniden dağılımının beraberinde bürokratik yük artışını getirme olasılığı bulunmaktadır. Benzer şekilde, politika uygulamalarındaki sorunsuz akış, bürokratik gruplaşmalar ile kesintiye uğratılmamalıdır. Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemiyle beklenilen istikrar ve hızlı karar alabilme yeteneğinin farklı kurul ve komitelerle iş yüküyle ağırlaştırılması ihtimali bulunmaktadır. Son olarak, henüz eyleme geçilmeyen, ancak olumlu etkiye sahip olabileceği düşünülen yeni eylemler için öneri toplanması da bir başka uygun strateji olsa gerektir.

Genel bir değerlendirme yapılmak istenirse, 2023 yılı içerisinde hükümetin enflasyonla mücadelede aslında iki dönemi bulunmaktadır: Cumhurbaşkanlığı ve meclis seçimleri öncesinde Nureddin Nebati'nin Maliye Bakanlığı altında yönetilen Türkiye Ekonomi Modeli ve sonrasında Mehmet Şimşek'in bakanlığa geçişiyle birlikte başlayan sıkı maliye politikası dönemi.[2] Yaklaşık iki yıl boyunca düşük faiz politikasıyla, özetle ihracatın teşvik edilmesi ve büyümenin sağlanması olarak tanımlayabileceğimiz politikalara Merkez Bankası da eşlik etmiş ve faizleri düşük tutmuştur. Hem para piyasaları tarafında hem de maliye tarafında uygulanan genişletici politikalar ekonomik büyümeyi sağlasa da enflasyonun hızla artmasına neden olmuştur. Haziran 2023 itibariyle sayın Şimşek'in göreve gelmesiyle birlikte maliye tarafında sıkı politikalara geçiş yapılmış ve Merkez Bankasındaki yönetim değişikliğiyle artan gösterge faiz oranlarıyla para piyasaları da daraltıcı politikalar uygulamaya başlamıştır. Hükümet, enflasyonla mücadelede talep yönlü daraltıcı politikaların daha sık bir şekilde kullanılacağı sinyalini vermiştir.

Enflasyonla mücadelede kuşkusuz birçok araç bulunmaktadır. Bu araçların ekonomi üzerinde etkileri de yapısal şartlara göre değiştiği için Türkiye ekonomisine yönelik araçların dikkatle seçilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, ilk olarak enflasyonun gelir dağılımı üzerindeki bozucu etkisini göz önünde bulundurarak talep yönlü politikalar da seçici davranılması gerekmektedir. Sıkılaştırıcı politikaların sabit gelirler üzerine aşırı yük yüklenmesinden kaçınılmalıdır.

2 Deprem nedeniyle yapılan harcamalar dahil edildiğinde maliye politikasının çok da sıkı olmadığı düşünülebilir. Nitekim 2023 öncesi 10 yıllık süreçte ortalama Bütçe Dengesi/GSYH oranı %-1,8 iken 2023 yılında aynı oran %-5,2 olarak görünmektedir. Dolayısıyla bu oran 2023 yılında maliye politikasının sıkı olmadığını gösterebilir. Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in açıklamalarına göre "2023'te deprem harcamaları hariç bütçe açığının milli gelire oranı %1,7". Fakat Şimşek'in dönemini bugünü de içine alacak şekilde düşünüldüğünde sıkı dönem olduğu söylenebilir.

Öneriler

- Enflasyonla mücadelede önemli bir husus iletişim araçlarının doğru kullanılmasıdır. Merkez Bankasının politika yönetişimi önemli olduğu kadar maliye kanadı da önem taşımaktadır. Politika belirsizliklerinden kaçınılmalıdır.
- Son dönem ekonomik organizasyon için kurulan komitelerin rolleri açık olarak ilan edilmelidir. Bu komitelerin aldıkları kararlar ve sonuçları da şeffaflaştırılmadır.
- Kamu kesimi raporlarının açıklanması, ekonomik beklentilerin olumlu olarak yönetilmesini sağlayacaktır. Kamu maliyesinde 2024 yılında hızlanan tasarruf planlarının önceden hazırlanıp ilan edilmesi gerekmektedir.
- Bütçe yapısı ve ihtiyaç analizi yapılmadan atılacak adımların etkisi sınırlı olacaktır. Ayrıca, özel bütçeli kurumlar ve yerel yönetimlerinde bütüncül olarak programa dahil edilerek harcamaları takip edilmelidir. Kamu harcamalarında önemli bir yeri olan bu kurumların merkezi bütçeden farklı hareket etmesi verimsizliğe neden olacaktır.
- Fiyat kontrolleri ve benzeri uygulamaların doğurduğu sıkıntılardan kaçınmak için kanuni düzenlemelerle piyasa regülasyonlarına gidilmelidir. Hal kanunu, ihracat ve ithalat rejimlerinin düzenlenmesi gibi yapısal alanlarda adımlara ihtiyaç vardır.

ENFLASYONUN ÜÇ ATLISI: ÜCRETLER, ŞİRKET KÂRLILIKLARI, KAMU HARCAMALARI

Yunus Emre Aydınbaş

Öğr. Gör., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Giriş

2023 yılı ekonomi gündeminin odağını, tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de enflasyon olgusu işgal etti. Enflasyonun yegâne sebebi isabetsiz para ve maliye politikaları olmayabilir. Türkiye gibi üretim yapabilmek için hammadde, ara malı ve enerji ithal etmek zorunda olan ülkelerin enflasyonu döviz şoklarına oldukça duyarlı olabilmektedir. Enflasyon döviz şokları ya da bölgesel veya küresel bir enerji/ticaret/lojistik/tedarik krizi gibi dışsal bir etkenden kaynaklanıyor olsa da ekonomiler enflasyonla mücadelede içsel ve sınırlı politika setlerine sahiptir. Bu çerçevede, enflasyonun dışsal nedenlerini belirlemek pozitif bir süreç olsa da dışsal etkenlerin tetiklediği içsel dinamikleri belirlemek ve bu dinamiklerden hareketle enflasyonla mücadelede izlenecek yöntemleri tespit etmek büyük oranda politik bir süreçtir. Bu süreç neticesinde, enflasyonla mücadelenin maliyetine kimin katlanacağı tespit edilmiştir. Son dönem enflasyon olgusunun, modern ekonomi paradigmasının sert eleştirilerle yüzleşmesini gerektirecek tartışmaların da fitilini ateşlediğini ifade etmek abartı olmayacaktır.

İktisadi her sorunun olgusal ve politik olmak üzere iki veçhi vardır. Olgusal yüzü iktisadi sorunun mevcut durumuna işaret etmektedir. Bu bir manzaraya bakmak gibidir, herkes aynı noktadan aynı yöne baktığı sürece büyük oranda benzer şeyler göreceklerdir. Mevcut küresel ekonomiye baktıklarında herkes aynı şeyi; belirgin bir iktisadi sorun olarak enflasyonu görecektir. Politik yön ise iktisadi sorunun sebepleri ve çözümlerine yönelik normatif bakış açılarını haizdir.

Ancak sözün başında bu tartışmanın hiç de eski olmadığını vurgulamak önemlidir. Zira modern ekonominin sıfır noktasında, Adam Smith'in kült eseri Ulusların Zenginliği'nde bu konunun tartışıldığını ifade etmek, konunun ne kadar da içinden çıkılmaz olduğunun anlaşılmasında ikna edici olabilir. Smith (2013, s. 107), yüksek kârların enflasyonu yüksek ücretlerden daha fazla artırdığı görüşündedir. Smith'e göre ücretler enflasyonun aritmetik artışına neden olurken şirket kârları enflasyonu geometrik olarak artırmaktadır. Bugün sürdürülen tartışmaların ortodoks enflasyonla mücadele politikalarına karşı tepkisel yönünün ağır bastığını ifade etmek yanlış olmayacaktır. Öyle ki ana akım iktisatçıların da bu yönde yapılan eleştirilere verdikleri tepkilerin sert olduğu görülmektedir. Ne var ki bu sert tepkiler, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa başta olmak üzere ana akımın basmakalıp enflasyonla mücadele politikalarının sorgulanmasına ve kısıtlı da olsa para politikalarının etkinliği üzerine yeni fikirlerin dolaşıma girmesine engel olamadı. Raporun bu bölümünde 2023 yılında Türkiye ekonomisinde yaşanan dramatik enflasyon olgusu üzerinden enflasyona ve geleneksel mücadele yöntemlerine yönelik doğruluğu sorgulanmayan ezberler gözden geçirilecektir.

Son Dönem Enflasyonist Baskıya Tarihsel Bakış

Üretimi Çin'de toplamanın barındırdığı büyük riskler tüm dünyanın bildiği ancak herkesin dillendirmekten imtina ettiği konuların başında gelmekteydi. Bu durum aynı zamanda küresel ekonomik düzen konusunda Batı'nın özgüvenini de göstermekteydi. 2019 yılında beklenmeyen bir şey oldu ve bilinen potansiyel risklerin dışında gerçekleşen COVID-19 salgınıyla kırılan tedarik zincirleri Çin'den dünyanın geri kalanına ara mal ve nihai mal tedarikinin neredeyse durmasına sebep oldu. Tedarik zincirinde meydana gelen tıkanıklık sadece nihai tüketim mallarının arzını değil, aynı zamanda dünyanın geri kalanında yapılan üretimde girdi olarak kullanılan ara mal tedarikinde de önemli ölçüde daralmaya neden oldu. Küresel ticaretin yavaşlaması basit bir arz daralmasından çok daha fazlasına, serbest piyasa ekonomisini iddiasından vuran bir olguya dönüştü. Hammadde ve ara mal tedarikinde zorlanan üreticilerin üretimlerini askıya almaları, rakip mal ve firmaların piyasadan çekilmesine, küresel rekabetin yara almasına neden oldu. Rekabet koşulları altında fiyat artışı yaptıklarında pazar payı kaybetmeleri söz konusu olan büyük şirketler bu rekabetsiz ortamda fiyat artışına rağmen pazar kaybetmemeye, yer yer aksine pazar payı kazandıklarını da görmeleri mezkûr koşullar altında tekelleşme ve beraberinde tekel fiyatlama davranışının yerleşmesine yol açtı. Bu manzara, girdi fiyatlarındaki artış ile arz daralması ve/veya talep fazlasının neden olduğu koşullardan kaynaklanan enflasyona ek olarak, şirket kârlılıklarının yukarı doğru sürüklediği bir enflasyon olgusuyla karşı karşıya kalındığını göstermektedir. Diğer yandan, tüketici davranışları da şirketlerin kâr patlamalarına neden olan fiyatlama politikalarını tahkim eden nitelikteydi. COVID-19 salgını döneminde hükümetlerin artan sosyal yardım harcamaları neticesinde ortaya çıkan parasal genişlemeye belirsizlik nedeniyle baskılanan tüketim eşlik etti. Salgının neden olduğu belirsizliğin azalmasıyla ertelenen talep, parasal genişlemenin etkisiyle güçlü bir seyir izledi.

Burada bahsedilen mal grupları, nihai tüketime konu olan mallardan ziyade, diğer malların üretiminde ara mal olarak kullanılan ve bu sebeple diğer mal gruplarında fiyatlarını etkileme kabiliyeti olan mallardır. Demir-çelik, madencilik, sanayi gazları, petrol, elektrik, petrokimya gibi nihai üretim mallarından ziyade diğer malların üretiminde kullanılan ara malları üreten sektörlerdeki bu tekelci fiyatlama davranışı mobilyadan otomotive, inşaattan tıbbi ve tarım ilaçlarına, konfeksiyondan teknolojiye birçok sektörde enflasyonun yayılmasına neden oldu.

2022 yılında başlayan Rusya-Ukrayna savaşının akabinde Avrupa Birliği'nin (AB) Rus gazı üzerinden uyguladığı yaptırımlar nedeniyle, mevcut talep Rusya dışında enerji ihraç eden ülkelere kaymış hem talep artışı hem de kıtlık rantı sebebiyle enerji fiyatlarında olması gerekenin üzerinde bir artış gözlenmiştir. Enerji fiyatlarında meydana gelen artış da şirketlerin fiyatlama davranışlarını etkilemiştir.

Enflasyon ortamının ya da enflasyon beklentisinin talebin fiyat esnekliğini düşürdüğü iddia edilebilir. Bu iddia sadece zorunlu ihtiyaçlar ya da petrol gibi kıt kaynaklar için değil aynı zamanda ertelenmiş talebi de kapsamaktadır. Fiyatların artacağı beklentisi ertelenmiş taleplerin bugüne çekilmesine neden olacaktır. Bugünün fiyatının yarından ucuz olacağı beklentisi, bugünkü fiyatı ne olursa olsun tüketiciyi satın almaya yönlendirmekte; bu ise durum belirleme gücünün şirketlerin eline geçmesine neden olmaktadır. Fiyatları tek taraflı belirleme gücünü elinde bulunduran şirketlerin kârlarını olabildiğince artırmaları ontolojilerine uygun bir davranış olacaktır. Böyle bir ortamda ancak kamunun stratejik ve seçici fiyat kontrolleri yapması faydalı olabilir.

Enflasyon Üzerine Yapılan Tartışmaların Seyri: Isabella Weber

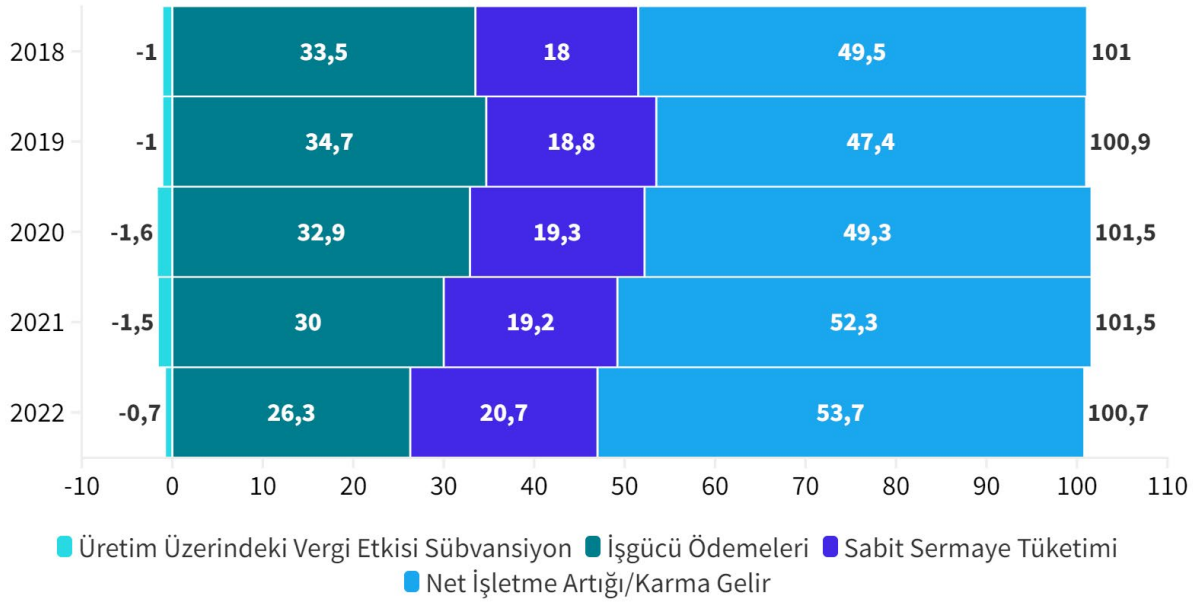
Enflasyonun hızlanmasında şirket kârlılıkları ve ücretlerden hangisinin daha etkili olduğuna dair tartışma giriş bölümde de ifade edildiği gibi Adam Smith'e kadar uzanmaktadır. Ancak bugünün tartışmasının fitilini ateşleyen, 29 Aralık 2021'de İngiltere'nin prestijli gazetelerinden olan The Guardian'da Isabel Weber (2021) imzasıyla yayınlanan kısacık bir makaledir. "Could strategic price controls help fight inflation?" (Stratejik fiyat kontrolleri enflasyonla mücadelede yardımcı olabilir mi?) başlıklı makalesinde Weber, enflasyonun artan şirket kârlılıklarından kaynaklandığını, bunun önlenmesi için İkinci Dünya Savaşı sonrasında yapıldığı gibi stratejik fiyat kontrolleri yapılmasını önermektedir. Princeton Üniversitesinden 2008 Ekonomi Nobel Ödülü sahibi ünlü ekonomist Paul Krugman, Weber'in bu makalesini *gerçekten aptalca* olarak nitelemiştir (MacFarquhar, 2010). Diğer yandan Fox News, bu makaleyi yayınlayan The Guardian gazetesini istihza eden yayınlar yapmış (Kornick, 2021), diğer ana akım medya da bu kervana katılarak görüşlerinden dolayı Weber'i olabildiğince yıpratmaya çalışmıştır. Massachusetts Amherst Üniversitesinde kendi halinde ekonomi profesörü olan Weber bir anda yılın en kötüsü olarak seçilmişti. Weber'e yapılan bu saldırı, tespitlerinde haklılık payı olduğunu ve sermaye kesiminin de bundan rahatsız olduğunu düşündürmektedir. Nitekim Uluslararası Para Fonu (IMF-International Money Fund) dahi şirket kârlılıklarının enflasyonun temel etkeni olduğuna dikkat çektiğinde takvim temmuz 2023'ü gösteriyordu (Blair, 2023). Nihayetinde nisan 2023'te Weber'in, Review of Keynesian Economics isimli dergide "Sellers' inflation, profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency?" (Satıcıların enflasyonu, kârlar ve çatışma: Büyük firmalar neden acil durumlarda fiyatları artırabilir?) başlıklı makalesi yayınladı. Bu makalede firmaların rakiplerinin de aynı fiyatlama davranışını göstermesi durumunda fiyat artışına girişebildiklerini, bunun ise küresel bazda ortaya çıkan maliyet şokları ile tedarik darboğazları ile baş edebilmek için sektörel ve örtülü anlaşmalarla mümkün olduğunu ifade etmektedir. Yaşanılan enflasyonist süreç neticesinde şu tespitler yapılmıştır: Emtia piyasasında yukarı yönlü fiyat hareketlerine sebep olacak süreklilik arz eden dinamikler ya da darboğazlar şirketlerin kârlılıklarında beklenmedik artışlara neden olmaktadır. Emtia piyasasında artan kâr marjları nedeniyle maliyetleri artan alt sektörler de bu fiyat baskısını ya benimseyerek yayar ya da darboğazlar nedeniyle geçici de olsa oluşan tekeller fiyatları yukarı yönlü baskılar. Bu sırada çalışanların reel ücretlerinde aşınma meydana gelir ancak ücretlerdeki bu düşüş ya hiç telafi edilmez ya da eksik telafi edilir. Nihayetinde satıcı enflasyonu geçici bir fiyat artışına sebep olabileceği gibi belirli koşullar altında kendi kendini besleyen enflasyonist bir sarmala dönüşme riskini de haizdir. Bu türden bir enflasyonu önlemek için enflasyonist hareketin başlangıçtan itibaren fiyat artışlarının kontrol altında tutulması hedeflenmelidir (Weber & Wasner, 2023).

Emtia piyasasında yukarı yönlü fiyat hareketlerine sebep olacak süreklilik arz eden dinamikler ya da darboğazlar şirketlerin kârlılıklarında beklenmedik artışlara neden olmaktadır.

Türkiye'de Şirket Kârlılıkları ve Ücretlerin Seyri

Türkiye'deki enflasyonun içsel ve dışsal motivasyonları olduğu ifade edilmelidir. Enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar, küresel tedarik zincirindeki aksamalar, dış politik riskler ve en önemlisi döviz kuru şokları enflasyonun dışsal motivasyonlarının başında gelmektedir. Diğer yandan iç siyasetin

seyri, ücretler genel seviyesi, şirket kârlılıkları, kamu harcamaları, para ve maliye politikaları da içsel motivasyonlar arasında zikredilebilir. Bu başlık altında Türkiye'de şirket kârlılıkları ile ücret ödemeleri belirginleştirilerek uluslararası literatürdeki enflasyon tartışmalarıyla Türkiye'deki enflasyonun olgusal gerçekliği arasında bağlantı kurulmaya çalışılacaktır. Öncelikle aşağıdaki grafikte gelirler yöntemiyle Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'nın (GSYH) bileşenleri incelenecektir.



Grafik 13. Gelirler Yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (2018-2022)

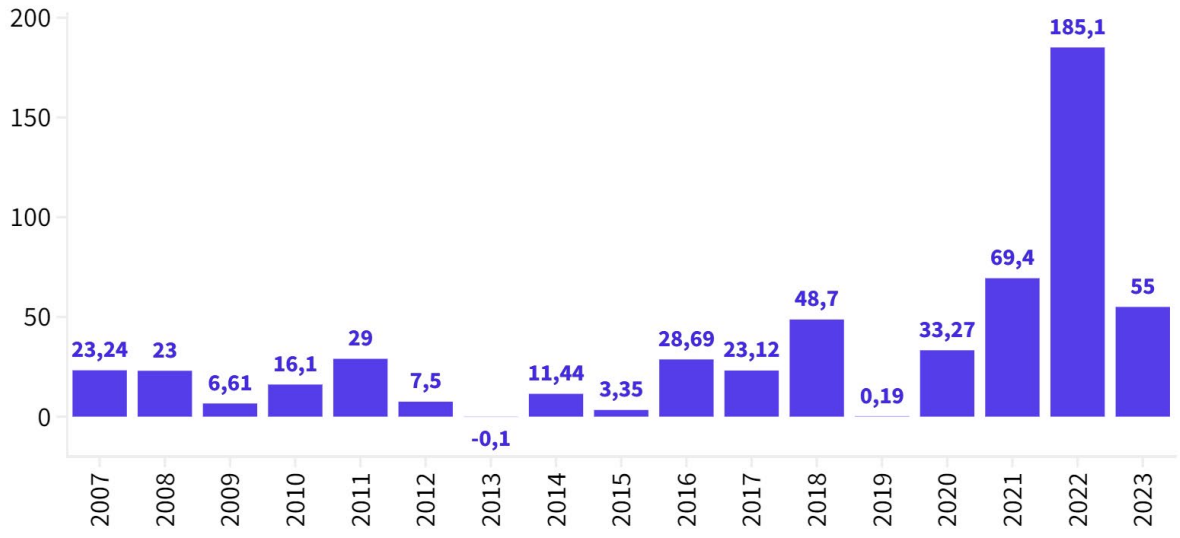
Kaynak: TÜİK, 2023

Türkiye için yayınlanan en güncel veri, 31 Ağustos 2023 tarihinde TÜİK tarafından yayınlanan 2022 yılı Yıllık Gayrisafi Yurt İçi Hasıla verileridir. 2023 yılı verilerinin ise 2 Eylül 2024 tarihinde yayınlanacağı ilan edilmiştir. Bu sebeple 2023 verileri analize dahil edilememiştir. Karşılaştırmalı analize konu edilecek veriler net işletme artığı ile işgücü ödemeleri verileridir.

Net işletme artığı, üretilen net katma değerden ücretlerin ve vergilerin çıkarılması, sübvansiyonların eklenmesiyle elde edilen rakamdır. İşgücü ödemeleri ise üretim sürecine işgücü olarak katılan faktörlere yapılan ödemeleri ifade etmektedir.

2018 yılında GSYH'nin %33,5'ini işgücü ödemeleri oluştururken, %49,5'ini net işletme artığı oluşturmaktadır. 2022 yılına gelindiğinde işgücü ödemelerinin yaklaşık 7 puan kayba uğrayarak %26,3'e gerilediği, net işletme artığının ise 4,2 puan artışla %53,7'ye yükseldiği görülmektedir. İşgücünün GSYH içindeki payının azalması, üretilen refahtan daha az pay alması anlamına gelmektedir. Diğer yandan, net işletme artığının artması ise kârların arttığına işaret etmektedir.

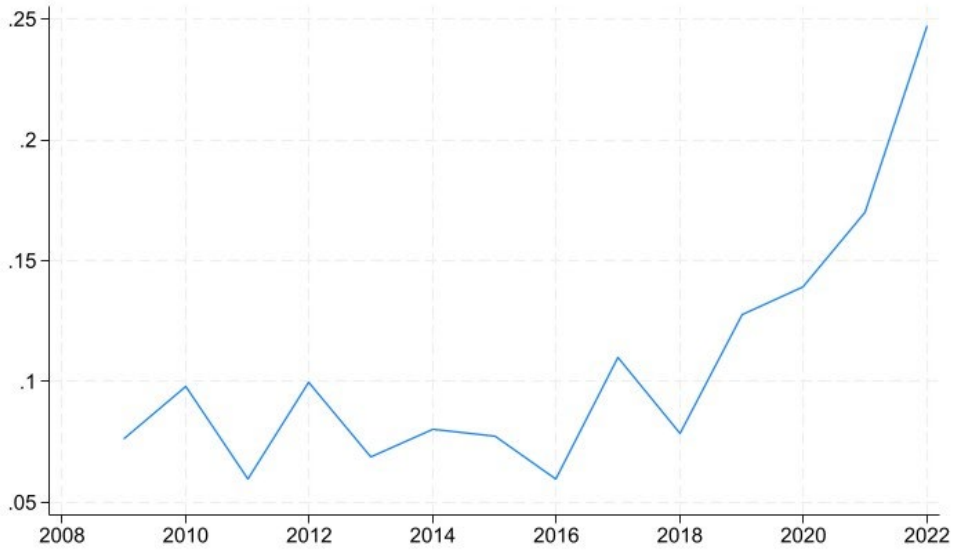
Şirket kârlılıklarını izlemek için benimsenen bir diğer yöntem de kurumlar vergisindeki değişimleri izlemektir. Türkiye'de Kurumlar Vergisi 2017 yılında %20 oranında uygulanırken 2018-2020 yıllarında %22, 2021 yılında ise %25 oranında tatbik edilmiştir. Verginin oranı 2022 yılında %23 olarak güncellenmiş, 2023 yılında yapılan son değişikle %25'e yükseltilmiştir. Bu bilgiler ışığında 2022 yılında Kurumlar Vergisi oranı 2 puan düşürülmesine rağmen vergi tahsilatı %185 oranında artmıştır.



Grafik 14. Kurumlar Vergisi Tahsilatlarının Bir Önceki Yıla Kıyasla Değişimi (%, 2007-2023)

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri verilerinden yararlanılarak yazar tarafından hesaplanmıştır.

Yıldız Teknik Üniversitesi İktisat Bölümü öğretim üyesi Prof. Dr. Ensar Yılmaz'ın Bahçeşehir Üniversitesi Ekonomi ve Finans öğretim elemanı Necip Bulut'la beraber hesaplayarak yayınladığı grafikler aşağıda verilmektedir. İlk grafikte Merkez Bankası veri tabanında yer alan sektörel bilançolardan hareketle özsermaye kârlılık eğilimi gösterilmektedir.



Grafik 15. Öz Kaynak Kârlılık Eğilimi (%, 2008-2022)

Kaynak: Yılmaz ve Bulut, 2024

Grafik 15'te öz kaynak kârlılık oranları, Grafik 16'da ise ulusal hesap verileri kullanılarak *Sürekli Envanter Yöntemiyle* Türkiye'deki kâr oranları gösterilmektedir. Buna göre 2021 yılı itibariyle kâr oranlarına büyük bir patlama gözlemlenmektedir. Patlamaya, aynı dönemde uygulanan düşük faiz politikasının neden olduğunu söylemek için sağlam verilere ve argümanlara sahibiz. Seçici ol-

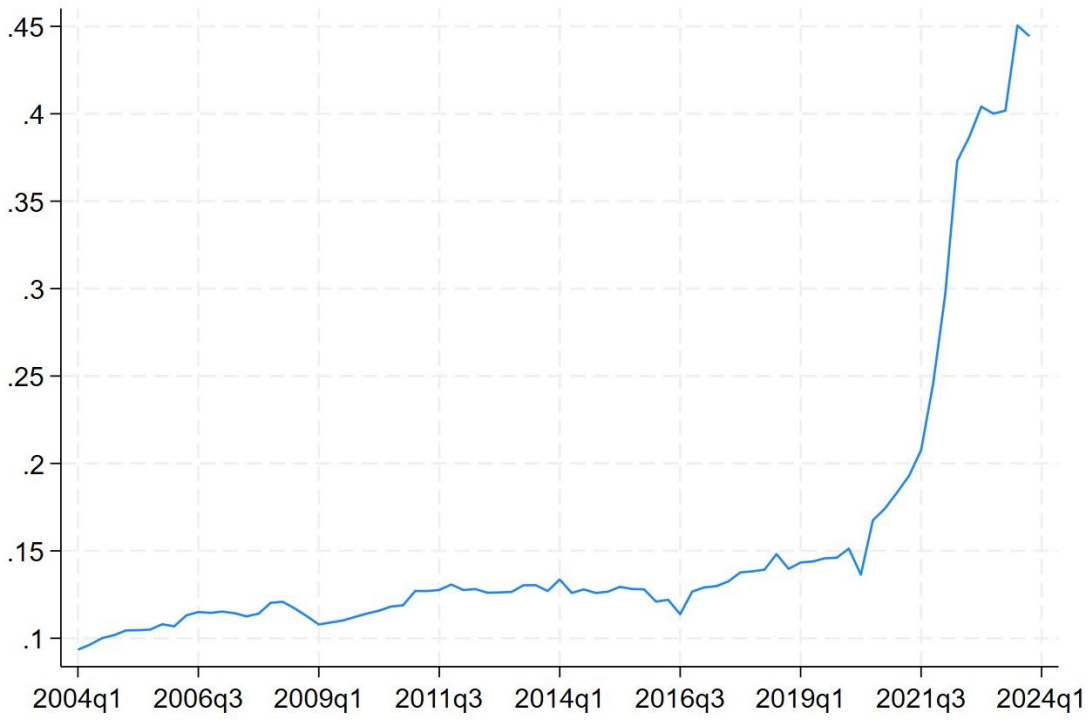
Enflasyonun kaynağı şirketlerin/satıcıların kârlılıklarındaki aşırı ve ölçüsüz artış olduğunu söylemek için elimizde birçok olgu ve veri mevcut.

mayan düşük faizli kredi genişlemesiyle tüketiciler, enflasyon karşısında negatif faizli efektif talebe eriştiler. Maliyetsiz satın alma gücü tüketim kararlarındaki rasyonel tercih zemini bozmuş, talepteki irrasyonelite satıcı tarafında da aşırı kârların ortaya çıkmasına sebep olan fiyatlama eğilimlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Tüm bu olgusal gerçekliğin yanında karşıya olunan manzara faiz ve enflasyonun neden olduğu ahlaki erozyonu da gözlemleme imkanı vermektedir.

Enflasyonun sebebinin talep ya da arz yönlü olduğuna dair verilecek her cevap politik bir tercihtir ve bu tercih zımni olarak enflasyonla mücadelede izlenecek patikayı da belirlemektir. Ancak konu tam olarak "tavuk mu yumurtadan; yumurta mu tavuktan çıkar çıkar?" sorusunun kategorik paydaşıdır. Arz seviyesi ülkenin ekonomik altyapısıyla sınırlıdır, bu sınır üretim olanakları eğrisiyle soyutlanır, üretim imkanlarını/seviyesini artırmak eğrinin yukarı/sağa genişlemesi anlamına gelir. Kısa sürede talebi artırmak parasal genişlemeyle mümkündür, tüketici birimlerin satın alma kabiliyetlerini yani efektif talepleri kısa sürede ve kolayca artırılabilir ancak arzı artırmak hiçbir zaman bu kadar kolay değildir. Bir ekonominin arz/üretim seviyesini öz kaynaklarıyla artırabilmek için öncelikle üretim faktörlerinde niceliksel artışa ihtiyaç duyulacaktır. Diğer yandan teknoloji ve altyapıda gelişme, eğitim, hukuk ve sağlık sistemlerinde iyileşme gibi üretim faktörlerinin verimliliğini olumlu etkileyecek niceliksel iyileşmeler de gereklidir. Dış ekonomilerden işgücü, teknoloji, sermaye ithal edilse dahi bu süreç, talebi kısmaktan daha zahmetli ve maliyetlidir. Ayrıca, bir kısmı zor olarak nitelenebilecek uzun bir zaman dilimine ihtiyaç vardır. Bu sebeple hükümetler kolay olanı tercih edip bir miktar da siyasi maliyeti göze alarak enflasyonla mücadelede talebi baskılayan sıkılaştırıcı para ve daraltıcı maliye politikaları uygulamaktadır. Bu politikaların maliyeti, sıkılaştırıcı para politikası gereği artan faiz oranları neticesinde faiz gelirini artıracak mevduatı olmayanlara; daha önce ücretsiz yaralandığı kamu hizmetlerinden daraltıcı maliye politikaları nedeniyle mahrum kalıp artık bu hizmetlerden ücretli yararlanmak zorunda kalan sosyal desteğe muhtaç yoksul ve dezavantajlı kesime; üretim yapabilmek için dış kaynağa ihtiyaç duyan ve yüksek faizle kredi çekmek zorunda kalan Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ), esnaf ve zanaatkâra; kamunun artan borçlanma maliyetleri nedeniyle bütçedeki payı artan faiz ödemelerini finanse eden vergi mükelleflerine, geliri enflasyon karşısında eriyerek refahı günden güne azalan sabit gelirlilere/ücretlilere yüklenmektedir.

Enflasyonun kaynağı şirketlerin/satıcıların kârlılıklarındaki aşırı ve ölçüsüz artış olduğunu söylemek için elimizde birçok olgu ve veri mevcut. Kârlılıklarda yaşanan bu artışı tetikleyen irrasyonel tüketim davranışlarıdır ancak irrasyonel tüketim davranışlarının ortaya çıkmasındaki sebep ücretlerdeki artış değil, düşük maliyetli kredilerdir. Yaşanan enflasyonist ortamın en masumu ücrettir ancak gadre uğramış ve enflasyonun tüm cürmü üzerine yüklenmiştir.

Grafik 16'da ise ulusal hesap verileri kullanılarak Sürekli Envanter Yöntemi ile Türkiye'deki kâr oranları hesaplanmıştır. Buna göre 2021 yılı itibariyle kâr oranlarına büyük bir patlama gözlemlenmektedi6.



Grafik 16. Türkiye'de Kâr Oranları (%, 2004-2024)

Kaynak: Yılmaz ve Bulut, 2024

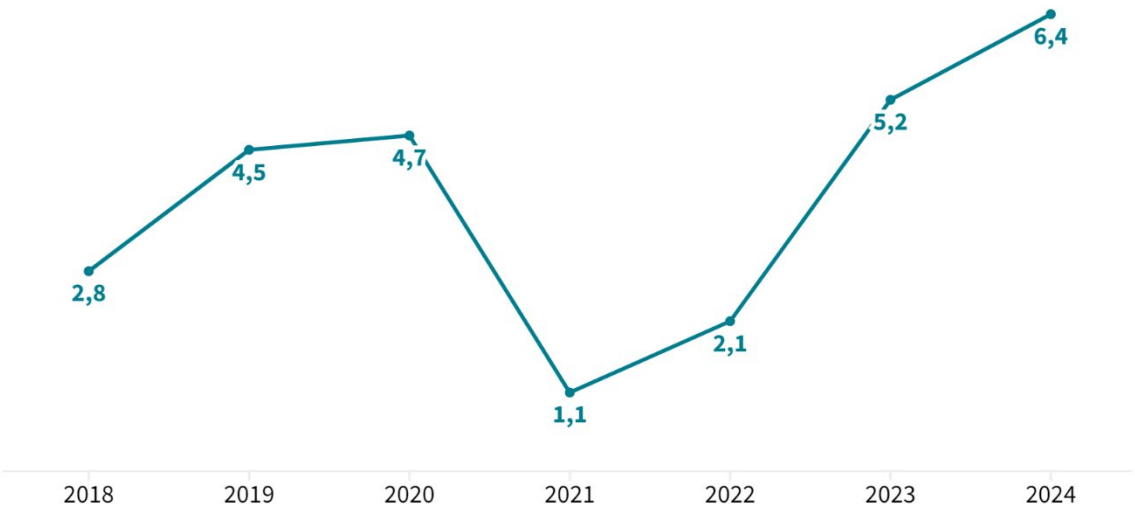
Satıcı enflasyonu dalga dalga tüm ekonomiye yayılırken merkez bankaları enflasyonla mücadelede talebi baskılamaya yönelik politikalar izlemektedir. Bu durum sadece sabit gelirlileri değil, aynı zamanda KOBİ, esnaf ve zanaatkârları da olumsuz etkilemektedir. Faiz yükselterek uygulanan sıkılaştırıcı para politikalarının bir diğer etkisi de kamu finansmanı üzerinde gözlemlenmektedir. Bütçe açığının finansmanı nedeniyle ödenen borç faizlerinde artış meydana gelecektir. Artan faiz ödemeleri bütçelerin sosyal niteliklerinin zayıflamasına, enflasyonun ve enflasyonla mücadelede benimsenen politikaların neticelerinden olumsuz etkilenenlere yapılacak sosyal harcamaların azalmasına neden olacaktır. Nitekim Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayınlanan 2023 gelir dağılımı istatistiklerinde, 2023 yılında gerçekleştirilen sosyal transfer harcamalarının bir önceki yıla kıyasla 2,6 puan azaldığı görülmektedir. Mevcut enflasyonist ortamda aşırı kârların vergilendirilmesi yoluyla elde edilen kamu gelirinin sosyal harcamalarda kullanılması önemli bir seçenek olarak karşımızda durmaktadır. Kurumlar Vergisi tarifesi %25 düz oranlıdır. Aşırı kârların vergilendirilmesine yönelik artan oranlı vergi tarifesinin kullanılması faydalı olacaktır. Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerinde, 2023 yılı beyana dayalı Kurumlar Vergisi tahsilatında bir önceki yıla kıyasla %2000 oranında artış olduğu görülmektedir. Aynı dönem kaynakta kesilen gelir vergisi tahsilatındaki artış %94,3'le sınırlı kalmıştır. Bu dönemde TÜİK tarafından açıklanan yıllık enflasyonun %64,77 olduğu göz önünde bulundurulduğunda, stopaj yoluyla tahsil edilen gelir vergisinde dikkate değer bir artış olmadığı ifade edilebilir. Kurumlar Vergisi'nin şirket kârlarından, kaynakta kesilen gelir vergisinin ise ücretten tahsil edildiği dikkate alındığında, mevcut enflasyonist ortamın ücretlerden değil artan şirket kârlılıklarından kaynaklandığı ifade edilebilir.

Enflasyonist Dönemde Kamunun Tasarruf Tedbirlerine Yönelmesi Ne Anlama Gelir?

Sadece harcanmaması gereken bir parayı harcayarak değil aynı zamanda harcanması gereken bir parayı harcamayarak da kamu zararı oluşturulabilir. Hatta ikincisinin ürettiği sosyal maliyet birincisine kıyasla daha yüksek olabilir. Kamuoyunun takip etmesi gereken kamunun ne kadar harcadığı değil, nereye harcadığıdır. Sorgulanması gereken bir diğer husus ise yapılan kamusal harcamaların kaynağıdır. Kamu hizmetleri eğer serbest piyasadan borçlanma yoluyla finanse ediliyorsa, maliyetinin gelecek nesillere delege edildiği anlamına gelir. Vergiler yoluyla finanse edilmesi durumunda ise iki husus takip edilmelidir: Vergilerin kompozisyonu ve vergi ödeyenlerin sosyoekonomik statüsü. T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı merkezi yönetim bütçe dengesi finansmanı istatistiklerine göre, 2019-2023 yılları arasında toplam vergi gelirlerinin ortalama %63 dolaylı vergilerden oluşmaktadır. Dolaylı vergiler vergi ödeyenin sosyoekonomik durumunu ayırt edemeyen, kamu finansman yükünü dar gelirli aleyhine dağıtan vergilerdir. Bu tür vergilerin en kapsayıcı olanı, Türkiye'de 1 Ocak 1985 tarihinden itibaren uygulanan Katma Değer Vergisi'dir. 7 Temmuz 2023 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan 7346 sayılı Cumhurbaşkanı Kararıyla, 10 Temmuz 2023 tarihinden geçerli olmak üzere %18 olan Katma Değer Vergisi genel oranı %20'ye çıkarıldı. Bu artışın ilk etkisi mali çerçevede olacaktır, bir diğer ifadeyle kamu bütçe gelirlerini artıracaktır. Yüzyılın felaketi olarak nitelenen 6 Şubat 2023 depreminin neden olduğu yaraları sarmak için bütçe gelirlerini artırmak anlamlı olabilir. Ancak bu amaca doğrudan orta ve dar gelirli kesimin refahını olumsuz etkileme ihtimali çok daha yüksek olan Katma Değer Vergisi'ni artırarak ulaşmaya çalışmak maliye politikasının sosyal amacıyla tenakuz oluşturmaktadır. Bunun yerine, Kurumlar Vergisi artırılarak hem artan şirket kârlarının vergilendirilmesiyle kamu gelirleri artırılabilir hem de elde edilen bu gelirle enflasyondan olumsuz etkilenen orta ve düşük gelirli kesime yönelik yapılan sosyal harcamaları finanse edilebilirdi. Zikredilen politik tercihlerin dışında üçüncü bir yol olarak kamunun mali amaçla vergi oranları artırma yoluna gitmek zorunda olmadığına dair dikkate değer verilere sahibiz. Bu veriler sırasıyla tablo ve grafik olarak aşağıda sıralanacaktır.

Bu değerlendirme yapılırken İktisadi İşbirliği ve Geliştirme Teşkilatı (OECD-Organisation for Economic Co-operation and Development) ve AB ülke performansları ile Maastricht Kriterleri referans alınacaktır. Maastricht Antlaşması'nda belirtilen kriterler Avrupa Birliği'ne üye devletlerin Ekonomik ve Parasal Birliğe katılımı için öngörülmüş bulunan zorunlu koşullardır. Bu kriterlerden biri de kamu finansman yapısının sağlam ve sürdürülebilir olması amacını taşımaktadır. Buna göre, "Avrupa Birliği üye devletlerin planlanan, ya da fiili kamu açıklarının gayri safi yurtiçi hasılalarına oranının yüzde 3'ü, kamu borçlarının ise gayri safi yurtiçi hasılalarına oranının yüzde 60'ı aşmaması gerekmektedir" (T.C. Dışişleri Bakanlığı Avrupa Birliği Başkanlığı, 2022).

Bu çerçevede değerlendirildiğinde, Türkiye'nin sadece 2019 ve 2020 yıllarında bu kriteri sağlayamadığı, bu yıllarda COVID-19 salgını tedbirlerinin sürdüğü göz önünde bulundurulursa, açığın yapılan sosyal transfer harcamalarından kaynaklandığı düşünülebilir. 2023 resmî verileri henüz açıklanmamış olsa da Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz 13 Mayıs 2024 tarihli basın açıklamasında bu oranın 2023 yılı için %5,2 olduğunu, 6 Şubat 2023 depremi sebebiyle yapılan kamu harcamaları hariç tutulduğunda ise kamu bütçe açığının GSYH'nin %1,6'sına denk geldiğini ifade etmiştir. 2024 yılı bütçe kanunu incelendiğinde, beklenen bütçe açığının GSYH'ye oranı %6,4 olarak öngörüldüğü, bu açığında önemli bir kısmı depremle ilişkili harcamalardan kaynaklandığı anlaşılmaktadır.



Grafik 17. Genel Devlet Açığının GSYH'ye Oranı (%, 2018-2023)

Kaynak: TÜİK, Devlet Hesapları Verileri, 2023

Türkiye'nin bütçe açığı konusundaki performansını karşılaştırabilmek için aşağıdaki tabloda seçili OECD ülkelerinde kamu bütçe açıklarının GSYH'ye oranları yüzde olarak verilmektedir. Tablo incelendiğinde Türkiye'nin bütçe açığı konusunda acil tedbirlere başvurmasını gerektirecek derecede önemli bir sorunla karşı karşıya olmadığı açıkça söylenebilir.

Tablo 5. OECD Ülkeleri Kamu Bütçe Açıklarının GSYH'ye Oranı (%, 2018-2023)

Ülke	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Amerika Birleşik Devletleri	-3,8	-4,6	-15,8	-12,4	-7,3	-5,8
Almanya	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,6
Japonya	-3,8	-3,3	-9,4	-8,0	-6,7	-6,1
Fransa	-2,3	-3,0	-9,1	-6,5	-5,1	-4,3
Birleşik Krallık	-2,3	-2,8	-12,9	-8,8	-5,9	-4,8
İtalya	-2,2	-1,6	-9,5	-7,2	-5,6	-4,2
Kanada	-0,4	-0,3	-14,8	-6,7	-4,5	-3,9
Avustralya	-0,1	-0,8	-10,5	-5,4	-2,8	-2.4
Güney Kore	2,7	+0,9	-3,4	-2,9	-1,8	-1,1
İspanya	-2,5	-2,9	-11,0	-7,0	-4,5	-3,8

Kaynak: OECD, 2024

Not: 2023 verileri tahminidir.

Eurostat (2024) verilerine göre, Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin bütçe açıklarının GSYH'ye oranı ortalaması 2022 yılında %3,4, 2023 yılında ise %3,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu veriler ışığında yapılan karşılaştırmada Türkiye'nin bütçe açığı konusunda acil tedbirlere başvurmasını gerektirecek derecede önemli bir sorunu olmadığı açıkça söylenebilir.

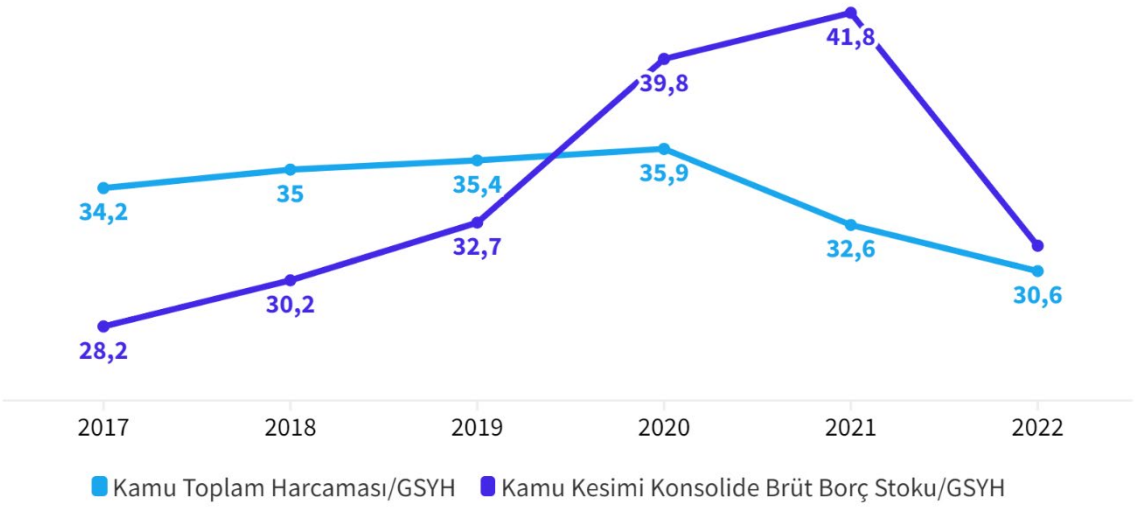
Bütçe açığı tek başına yeterli bir görüş açısı sunamayabilir. Kamu harcamalarının GSYH içindeki payı ile kamu sektörü brüt borç stokunu da göz önünde bulundurmak faydalı olacaktır. Kamu sektörü brüt borç stoku, kamu kesimi borçluluğunu en geniş anlamda kapsayan göstergedir. Buna göre devletin dolaylı ya da doğrudan kontrolünde bulunan tüm kurum ve kuruluşların, kamu kesimi dışında kalan ekonomik birimlere ödemekle yükümlü olduğu toplam borcu ifade eder. Kamu harcamalarının GSYH içindeki payı ise devletin GSYH içindeki büyüklüğünü göstermektedir. Karşılaştırma yapabilmek için öncelikle, Maastricht Kriterlerinde yer alan kamu borçlarının GSYH'nin %60'ını aşmaması kuralını hatırlatmak yararlık olacaktır. Öncelikle Eurostat (2024) verilerinden hareketle 2020-2023 yıllarında Avrupa Birliği'nde kamu harcamalarının ve kamu borçlarının GSYH'ye oranı aşağıdaki tabloda verilecek daha sonra Türkiye'nin 2017-2022 yılları arasındaki performansı grafikle sunulacaktır.

Tablo 6. Avrupa Birliği'nde Kamu Harcamaları ile Kamu Borcunun GSYH'ye Oranı (%, 2020-2023)

Yıllar	AB Kamu Harcamaları/GSYH	AB Kamu Borcu/GSYH
2020	52,9	90
2021	51,4	87,4
2022	49,7	83,4
2023	49,4	81,7

Kaynak: EUROSTAT, 2024

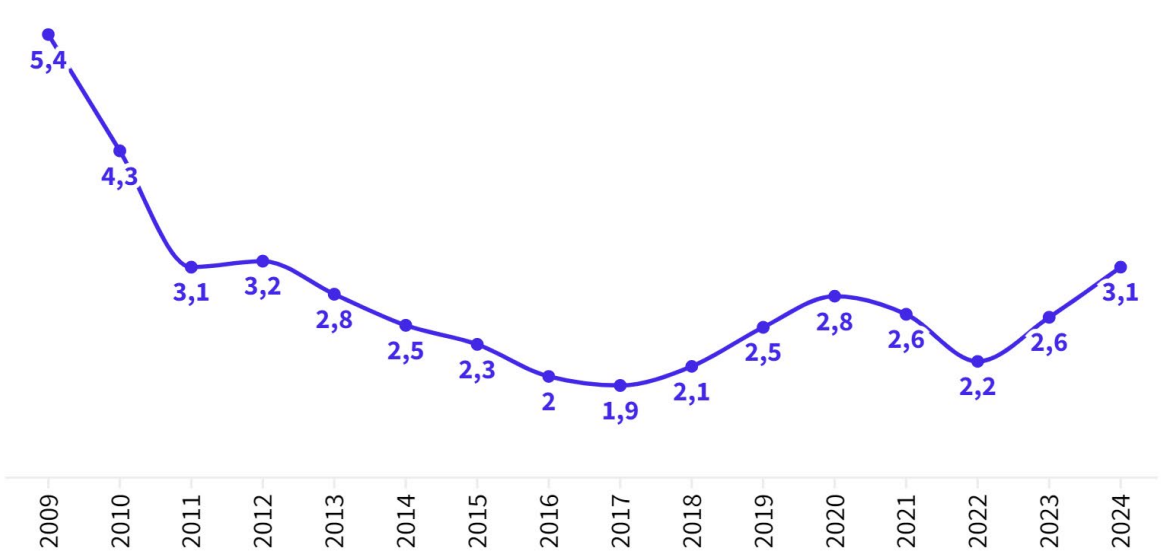
Avrupa Birliği'nde kamu kesiminin büyüklüğü GSYH'nin ortalama yarısı kadardır. Bu durum daha açık bir ifadeyle Avrupa'daki refahın yarısı kamu kesimi harcamalarıyla sağlandığına işaret etmektedir. Kamu borçları ise GSYH'nin %60'ını geçmemesini Maastricht Kriterlerinin oldukça üzerinde seyretmektedir. Türkiye'nin performansı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.



Grafik 18. Kamu Kesimi Konsolide Brüt Borç Stoku ile Kamu Toplam Harcamasının GSYH İçindeki Payı (%, 2017-2022)

Kaynak: TÜİK, Devlet Hesapları, 2023

Türkiye'nin bütçe açığının arttığı yıllarda kamu borç stokunun da arttığı gözlemlenmektedir. Bütçe açığının borçlanmayla finanse edildiği düşünüldüğünde, bunun oldukça olağan bir trend olduğu anlaşılacaktır. Salgının etkilerinin azaldığı 2022 yılında borç stokunun olağan seyrine geri döndüğü görülmektedir. 2023 verileri henüz yayınlanmadığı için 6 Şubat depreminin etkilerini grafikte gözlemleme imkanı bulunmamaktadır. Ancak şu ifade edilebilir ki 6 Şubat depreminin kamu maliyesi üzerinde oluşturduğu beklenmedik stres uzun yıllar varlığını sürdürecektir. Bu baskının yönetilebilmesi için ya gelir artırıcı önlemler alınması ya da borçlanmaya gidilmesi gerekmektedir. Acil harcamaların finansmanı için borçlanmaya başvurulması, sonrası yıllarda ise gelir artışına gidilerek harcamaların vergilerle finanse edilmesi beklenebilir.



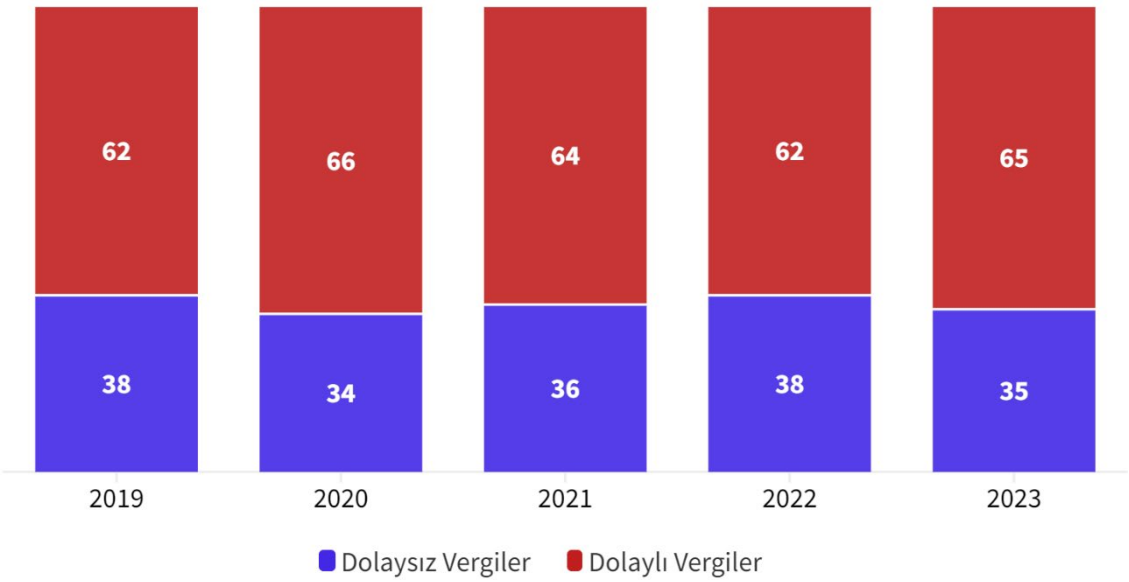
Grafik 19. Kamu Faiz Ödemelerinin GSYH'ye Oranı (%, 2009-2024)

Kaynak: T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2024

Not: 2023 Gerçekleşme Tahmini, 2024 Programında Öngörülen

Kamu faiz ödemelerinde yine salgın döneminde artan kamu harcamaları ve borçlarına paralel olarak faiz ödemelerinde de bir artış gözlemlenmektedir. Ancak pandeminin arızi etkileri 2022 yılında neredeyse tamamen kaybolmaktadır. 2023 ve 2024 yıllarındaki artışın 6 Şubat depreminin etkilerinden kaynaklandığı akla ilk gelen neden olsa da bu artışın arkasındaki temel etmen Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikası nedeniyle artan borçlanma maliyetleridir.

Son olarak bütçe gelirlerinin dolaylı-dolaysız vergi kompozisyonuna bakmak, enflasyonist dönemde yapılan kamu tasarruflarının maliyetine kimlerin katlanacağını tespit etmekte yardımcı olabilir. Kamu gelirlerinin ortalama %63'ü dolaylı vergilerden oluşmaktadır. Bu vergilerin bölüşümde adaleti bozucu etkisinin yanı sıra kamu finansmanını tüketim üzerinden sağlaması nedeniyle özellikle dar gelirlilerin tüketim seviyesini düşüren ve refahlarını azaltan bir etkiye de sahiptir. Dolaylı vergilerle finanse edilen kamu kesiminin enflasyonist dönemlerde tasarrufa gitmesi, enflasyon nedeniyle gelirleri aşınan ve satın alma gücü düşen dar ve orta gelirli kesimin yaşadığı refah kaybının kamu aracılığıyla daha az telafi edileceği ya da hiç telafi edilemeyeceği anlaşılabilir



Grafik 20. Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri Dolaylı-Dolaysız Vergi Kompozisyonu (%, 2019-2023)

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2024

Kamu tasarruf tedbirlerinin açıklanmasının, kamu mali dengesiyle ilgili olmadığı yukarıdaki veriler ışığında kolaylıkla anlaşılmaktadır. Enflasyonist dönemlerde kamunun tasarruf tedbirleri açıklaması, daha teknik ifadeyle, daraltıcı maliye politikası uygulaması anlamına gelmektedir. Daraltıcı maliye politikası, enflasyonu düşürmek amacıyla kamu harcamalarının azaltılması, buna mukabil gelirlerinin artırılmasına yönelik politik araçların uygulamaya koyulmasıdır. Para ve maliye politikalarında eşgüdüm sağlanarak, sıkılaştırıcı para politikasının enflasyon üzerindeki baskısını artırmak böylece enflasyonla etkin mücadele etmek amaçlanmış olabilir. Ancak tercih edilen enflasyonla mücadele yönteminin bir politik tercih olduğu ve tercihin dar/sabit gelirli ücretli kesim aleyhine sonuçlar doğuracağı öngörülmektedir.

Sonuç

Kamu harcamalarının milli gelir üzerindeki toplam etkisi, kamu harcama çarpanı kavramı ile ifade edilmektedir. Çarpan, milli gelir üzerindeki kamu harcama değişimlerinin doğrudan etkisini ve bu değişimlerin özel sektör üzerindeki dolaylı etkilerini kapsamaktadır. Kamu harcamalarının artırılması, milli gelirin ve refahın artmasına neden olurken kamu tasarrufları ekonomide daralmaya yol açmaktadır. Harcanması gereken kamu kaynaklarının harcanmaması, toplumu zarara uğratmaktadır.

Kamu tasarrufu, kamu harcamalarının sosyal niteliğini artırmak açısından teknik olarak daha kolay ve siyasi maliyeti daha düşük bir yöntem olarak görülebilir. Ancak bu, milli geliri azaltarak özellikle orta ve dar gelirli kesimin refahını düşürür. Kamu harcamalarının artırılması veya azaltılması, politik bir tercihtir ve demokratik mekanizmalarla denetlenmesi gerekmektedir. Aksi halde toplumun refahında azalmalar meydana gelebilir. Türkiye'nin toplumsal ve ekonomik koşulları göz önüne alındığında, maliye politikası yapıcılarından tasarruf talep etmek yerine sosyal harcamaların artırılması talep edilmelidir.

Sıkılaştırıcı para politikasının sürdürülmesi, kamu borçlanma maliyetlerini artırarak maliye politikasının sosyal amaçlarının aksamasına neden olmaktadır. Bu durum kamu harcamaları yoluyla mal ve hizmet talebinin düşmesine ve kamu harcamalarının finansallaşmasına yol açmaktadır.

Sonuç olarak, istihdam ve refah kaybı ile artan yoksulluk ve bölüşüm adaletsizliği ortaya çıkabilmektedir. Türkiye'de kamu gelirlerinin büyük bir kısmının dolaylı vergilerden oluştuğu dikkate alındığında, bu gelirlerin faiz mekanizmasıyla sermaye sahiplerine aktarılması yoksulluğu ve bölüşüm adaletsizliğini artırabilmektedir.

Öneriler

- Kamu harcamalarının sosyal niteliği artırılmalıdır. Türkiye'nin toplumsal ve ekonomik koşulları göz önünde bulundurularak, maliye politikası yapıcılarından tasarruf talep etmek yerine sosyal harcamaların artırılması talep edilmelidir. Harcama kompozisyonu, toplam refahı artıracak şekilde yeniden düzenlenmelidir.
- Demokratik mekanizmalar güçlendirilmelidir. Toplumun bütçe hakkına dair taleplerini politika yapıcılara iletebileceği kanalların işlerlik kazanması sağlanmalıdır. Bu, demokratik mekanizmaların güçlendirilmesi açısından önemlidir.
- Mali okur-yazarlık artırılmalıdır. Türkiye'de mali okur-yazarlık seviyesinin artırılması için milli eğitim müfredatına ilgili modüller eklenmelidir. Bu, demokrasi kültürünün gelişmesine de katkıda bulunacaktır.
- Stratejik ve seçici fiyat regülasyonları yapılmalıdır. Enflasyonu tetikleyen belirli mal ve hizmet gruplarının fiyatları odağa alınarak stratejik ve seçici fiyat regülasyonlarına gidilebilir. Bu, kamu mali yönetiminin resesyon ve stagflasyon risklerini azaltmasına yardımcı olacaktır.
- Fiyat kontrolleri yapılmalıdır. Hükümetler, aşırı kârları görmezden gelmek yerine stratejik fiyat kontrolleri uygulayarak enflasyonla mücadelede toplum refahını önceleyen politikalar belirlemelidir. Fiyat kontrolleri, enflasyonun ateşini söndürmekte tek başına yeterli olmasa bile, doğru politikaların tespiti için zaman kazandıracaktır.
- Fiyat kontrollerini destekler nitelikte aşırı kârlar artan oranlı tarifesi marifetiyle vergilendirilmeli, elde edilen bu kamu geliriyle enflasyonunun neden olduğu refah kaybını telafi edici sosyal nitelikli kamu harcamaları yapılmalıdır.

İSLAM EKONOMİSİ PERSPEKTİFİNDEN PARA POLİTİKASI

Cem Korkut

Doç. Dr., Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi

Giriş

İslam ekonomisi çerçevesinde para politikası, İslam hukukunun temel prensipleri doğrultusunda uygulandığında, sosyal adaleti, ekonomik istikrarı ve sürdürülebilir kalkınmayı destekleyen bir ekonomik sistem oluşturmayı amaçlar. Bu yaklaşım, sadece Müslüman ülkeler için değil, aynı zamanda küresel finans sistemi içinde de alternatif bir model olarak değerlendirilebilir. Fakat İslam ekonomisi çerçevesinde bir para politikası uygulamak için küresel ekonomi ve finans sisteminin gücü ve yaygınlığı önemli bir meydan okuma olarak durmaktadır. Bu zorluğun üstesinden gelmek için, İslam ekonomisinin temel ilkelerini, özellikle faizsiz finansmanı ve risk paylaşımını teşvik eden yapısını, küresel finans normları ve düzenlemeleriyle entegre etmek gerekmektedir. Fakat, İslam ekonomisinin temel değerleri ile küresel finans sistemleri arasında entegrasyon sağlarken bu entegrasyonun İslam ekonomisinin temel ilkeleriyle çelişme riski taşıdığı unutulmamalıdır. İslam ekonomisi, faizsiz finansman, mal ve hizmet üretiminde etik normlara uygunluk, zenginlik ve fırsatların adil dağılımı gibi değerlere büyük önem verir. Küresel finans sistemi ise faiz temelli işlemlere, borcun satımı da dahil olmak üzere karşılıksız değerli kâğıt satışlarına, acımasız bir büyüme iştahı ile kâr maksimizasyonuna odaklanır.

Bu iki sistemin doğası gereği farklı yönelimleri, entegrasyon sürecinde değerlerin suistimal edilmesine veya özgün İslami prensiplerin zayıflatılmasına yol açabilir. Bu nedenle, küresel finans sistemi ile İslam ekonomisi arasındaki her türlü entegrasyon çabası, İslam ekonomisinin anahtar değerlerini korumalı ve bu değerler üzerine şüphe düşürmemeyi esas almalıdır. İslam ekonomisinin özgünlüğünü ve bütünlüğünü koruyarak gerçekleştirilen bir entegrasyon hem ekonomik istikrarı destekleyebilir hem de sosyal adaleti teşvik eden bir model olarak küresel çapta değer görebilir. Entegrasyondan kasıt muhakkak ki değerler veya zihin yapısı değildir. Burada kastedilen kurumların ve enstrümanların entegrasyonudur. Fakat bu entegrasyon İslam -hukukuna- uyumlaştırılmış (shariah-compliant) değil İslam -hukuku- bazlı (shariah-based) olmalıdır. Aksi halde kurumlar ve enstrümanlar küresel finans sistemine hizmet eden tamamlayıcılar haline gelir. İslam -hukuku- bazlı bir yaklaşım, İslam ekonomisini sadece faizsiz işlemlere odaklanmak yerine, ahlaki ve etik değerlere, adil risk paylaşımına ve sosyal sorumluluğa vurgu yaparak daha derinlemesine entegre eder. Bu, İslam ekonomisinin sadece alternatif finansal ürünler sunmakla kalmayıp aynı zamanda toplumun genel refahına katkı sağlayan bir güç olarak öne çıkmasını sağlar. Bu süreçte İslam -hukuku- çerçevesinde faaliyet gösteren kurumların hayati rolü vardır.

İslam ekonomik sisteminde önemli bir kurum olan katılım bankaları, geleneksel bankacılık sistemlerinden farklı olarak kâr-zarar paylaşımı esasına dayanır ve faiz içermeyen işlemler

yaparlar. Bu nedenle, küresel finans sistemine entegre olmaları ve etkili bir para politikası uygulamaları, mevcut sistemlerin baskın yapısıyla çeşitli zorlukları beraberinde getirir. Bu bölümde küresel sistemin belirleyici rolü karşısında katılım bankalarının para politikasına etkileri tartışılacak ve İslam ekonomisi perspektifinde para politikasının nasıl olması gerektiğine dair önerilerde bulunulacaktır. Bu öneriler, İslam ekonomisinin temel değerleri ile uyumlu olacak şekilde, ekonomik adalet, istikrar ve sürdürülebilirlik hedeflerini desteklemektedir.

Katılım Bankalarının Reel Ekonomiyi Desteklemedeki Rolü

Katılım bankaları, İslam ekonomisinin prensiplerine dayalı olarak faaliyet gösteren finans kuruluşlarıdır. Bu bankalar, faizsiz finansman prensibine uygun olarak işlerler ve müşterileriyle kâr-zarar ortaklığına dayalı ürünler sunarlar. Reel ekonomiyi destekleme konusunda katılım bankalarının rolü, sundukları finansal hizmetlerin niteliği ve uygulamaları ile yakından ilgilidir. Reel sektöre yatırım, spekülatif faaliyetlerden kaçınma, risk paylaşımı gibi ilkeler katılım bankalarının üretime yönelik desteklerinin bir göstergesidir. Ayrıca son dönemde çevresel sosyal ve kurumsal yönetişim (Environmental, Social, Governance–ESG) kavramı çerçevesinde sosyal ve etik yatırımlarda bu ilkelere dahil edilmiştir.

Her ne kadar reel sektörle yani üretimin finansmanı ile yakın ilişkisi olsa da murabaha işleminin daha fazla kullanılıyor olması ve teverruk gibi gri alanda bulunan uygulamalara başvurulması katılım bankalarının bu özelliğinin sorgulanmasına sebep olmaktadır. Bazı katılım bankalarının doğrudan müşterinin beyanına göre finansman sağlaması, yani proforma da dahil olmak üzere herhangi bir ispatlayıcı doküman talep etmemesi bu eleştirilerin daha fazla dile getirilmesine sebep olmaktadır. Fakat burada kullanıcıların (müşterilerin) sorumluluğunun da unutulmaması gerekmektedir.

Katılım bankalarından beklenen sadece kârlılığı amaç edinmemeleri; sosyal ve etik/ahlaki değerleri de göz önünde bulundurmalarıdır.

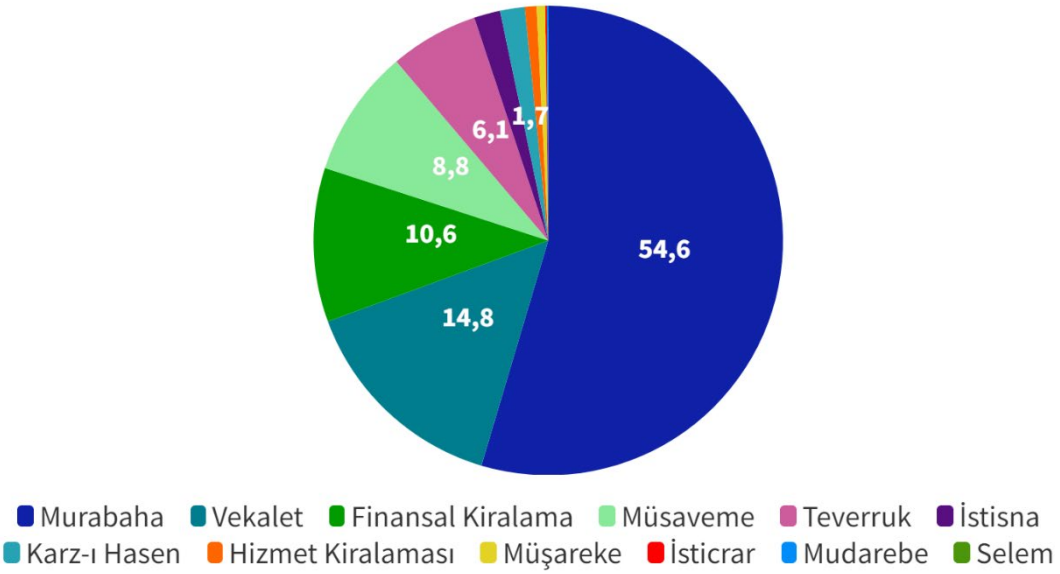
Yine katılım bankaları spekülatif faaliyetlerden kaçınma prensibiyle hareket etmektedir. Bu bankalardan temin edilen finansmanın altın, döviz, hisse senedi gibi kâr beklentisiyle alınan ürünlere değil finansmanın amacına uygun olarak kullanılması esastır. Aslında son dönemde kredi politikasında gecikmeli de olsa *selektif* yaklaşımın sergilenmesi, sadece katılım bankalarında değil konvansiyonel kamu bankalarında da düşük faizli kredilerde belirli bir ürün veya hizmet alımına (makine alımı, iş yeri büyütme vb.) yönelik fatura talepleriyle finansman kullandırılması spekülatif faaliyetleri önlemeye yönelik önlemlerdir. Burada bu önlemlere rağmen spekülatif işlemler yapma sorumluluğunun da müşteride olduğu açıktır.

Her ne kadar İslamî finans uygulamalarında risk paylaşımı esası bulunsa da proje ve iş bazlı ortaklık uygulamalarının yaygın uygulanmaması risk paylaşımının da kısıtlı yapıldığını göstermektedir. Ev ve taşıt finansmanı gibi murabaha uygulamasının kullanıldığı durumlarda yapılan sigorta işlemlerinin maliyetinin tamamen finansman kullanıcısına yüklenmesi aslında bankanın (çift vergilendirme ile maliyetlerin artmasından ötürü vekâlet yöntemi ile zaten ticari risk hiç alınmamaktaydı) borcun ödenmeme riskini de garantiye aldığını göstermektedir.

Katılım bankalarından beklenen sadece kârlılığı amaç edinmemeleridir. Sosyal ve etik/ahlaki değerler de katılım bankaları için önemlidir. Bu amaçla çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) kriterlerine uygun projelerin finansmanı da artık finansman kullanımında göz önüne alınan hususlar arasına girmiştir. Konvansiyonel bankaların dünyadaki genel trendi takip ederek ESG değerlendirmesi yapmayan kuruluşlara finansman kısıtlaması getirmesi veyahut ESG değerlendirmesi yapan kuruluşlara daha avantajlı finansman sunması katılım bankalarının da süreç içerisinde buraya evirileceğini göstermektedir. Fakat aslında olması gereken sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik bu kriterlere önce katılım bankalarının uyum sağlaması ve öncü olmasıdır.

Katılım bankalarının reel ekonomiyi destekleme derecesi, uygulamalarının şeffaflığı, sundukları ürünlerin çeşitliliği ve müşteri ihtiyaçlarına ne kadar iyi yanıt verdikleri gibi faktörlere bağlıdır. Ayrıca, bu bankaların etkinliği, faaliyet gösterdikleri ülkenin düzenleyici çerçevesi ve ekonomik koşullar gibi dış faktörlerden de bu durum etkilenmektedir. Genel olarak, katılım bankaları teorik olarak reel ekonomiyi destekleme potansiyeline sahiptir, ancak bu potansiyelin gerçekleşmesi uygulamadaki etkinliklerine bağlıdır. Çünkü katılım bankaları, konvansiyonel sistemin hâkim olduğu bir ekonomide faaliyet sürdürmeye çalışmaktadır. Bu açıdan uygulamaların, yasaların ve mevzuatın konvansiyonel bankalara göre düzenlendiği bir sistemde katılım bankacılığının olması gerekeni uygulaması da zorlaşmaktadır. Buna rağmen katılım bankalarının uzun süre %5 bandında olan sektör payı son dönemde %8,7'ye çıkmıştır (TKBB, 2024a). Bu pay halen arzu edilen seviyede değildir. Ancak katılım bankalarının banka olarak değerlendirilmeye başladıkları tarihin henüz 2005 gibi yeni bir tarih olduğu unutulmamalıdır.

Grafik 20'de Türkiye'de katılım bankaları tarafından kullandırılan fonların enstrüman yönünden oranları gösterilmektedir.



Grafik 21. Türkiye'de Katılım Bankaları Tarafından Kullandırılan Fonların Oranları (Aralık 2023)

Kaynak: TKBB, 2024b

Grafik 21'de görüleceği üzere Türkiye'de katılım bankaları tarafından fon kullandırımında en büyük pay murabaha işlemlerine aittir (%54,6). Onu sırayla vekâlet (%14,8), finansal kiralama (%10,6), müsaveme (%8,8), teverruk (%6,1) yöntemleri izlemektedir. Murabaha işlemi, bir malın satışında

kâr eklenmesi esasına dayanır. Çağımızın katılım bankacılığı pratiklerinde, müşterinin talebi ve satın alma sözü üzerine, katılım bankası tarafından bir mal ilk satıcıdan genellikle nakit olarak satın alınır ve daha sonra belirlenen bir kâr marjı eklenerek müşteriye taksitle satılır. Bu süreç, müşterinin bankaya verdiği vekaletle gerçekleştirilen bir dizi işlemi veya bu işlemlerin sonucunda gerçekleşen satış sözleşmesini kapsar. Bu tür işlemlere finansal alım-satım işlemi de denir (TKBB, 2021). Bu açıdan murabaha bir ortaklık yöntemi değildir. Fakat ihtiyaç kredileri gibi bir mal (araç, gayrimenkul, makine vb.) alımına dayanmadan sadece nakit olarak verilen kredilerden de ayrışan bir yöntemdir. Dolayısı ile murabaha da reel bir varlığa dayanan bir sözleşmedir. Fakat sabit bir kâr marjı ile gerçekleştirilen bir finansman yöntemi olduğu için risk paylaşımını içermez. Bu açıdan murabaha işlemindeki kâr payı oranlarının faizlere ve enflasyona yakınsaması eleştirilere sebep olmaktadır (Korkut & Özgür, 2017).

Öbür yandan İslam alimleri tarafından tartışılan ve gri bölgede yer aldığı düşünülen teverruk uygulaması, fon kullandırmada %6,1 gibi bir orandadır. Bu işlem, vadeli olarak satın alınan bir emtianın, nakit elde etme amacıyla, genellikle daha düşük bir fiyatla ve peşin olarak üçüncü bir tarafa satılmasını ifade eder. Kâr ekleme yöntemiyle yapılan bu satışta, katılım bankaları, müşterilerinin istekleri doğrultusunda, piyasadan peşin ödemeyle platinyum, tahıl gibi çeşitli ham maddeleri alır ve bunları daha sonra müşterilerine vadeli bir şekilde satışa sunarlar. Müşteriler ise katılım bankasından taksitlerle satın aldıkları bu ürünleri, organize piyasalarda doğrudan veya dolaylı yoldan (vekalet yoluyla) peşin ödemeyle başka satıcılara satarak nakit ihtiyaçlarını karşılar ve vadeli bir borç yüklenmiş olurlar. Eğer bu işlem, katılım bankasının nakit elde etme amacıyla gerçekleştirilirse, bu durum "ters teverruk" olarak adlandırılır (TKBB, 2021). Burada amaç hızlı nakit ihtiyacını çözmektir. Yani teverruku likidite sağlama yöntemi olarak düşünebiliriz.

Yine mudarebe ve muşareke olarak adlandırılan ortaklık yöntemlerinin fon kullandırmadaki oranlarının %2'yi bile bulmaması da düşündürücü bir durumdur. Bu uygulamaların daha uzun vadeli neticelerinin olması, yani kâr paylaşımının ancak iş/proje bittikten sonra yapılabilmesi tercih edilmemelerinin önemli bir sebebidir. Reel sektörü doğrudan desteklemek için İslami finansın faizsizlik ve risk paylaşımı prensiplerine en uygun metotlar olarak görülen mudarebe ve muşareke uygulamalarının yaygınlaşması gerekmektedir. Çünkü mudarebe ve muşareke, yatırımcı ve girişimci arasında riskin adil bir şekilde paylaşılmasını sağlar. Bu, finansal sistemin daha dayanıklı olmasına ve ekonomik dalgalanmalara karşı daha dirençli hale gelmesine yardımcı olur. Bu yöntemler, projelerin ve girişimlerin finansmanına erişimi kolaylaştırır. Ayrıca, girişimciler için kaynak bulmayı daha erişilebilir hale getirerek yenilikçilik ve girişimciliği teşvik eder.

Katılım Bankalarının Kullandırdıkları Kredilerin Enflasyon Üzerindeki Etkisi

Kredi stoklarındaki artışın enflasyonla mücadeleye etkisi, ekonomik koşullar, kredi artışının zamanlaması, kullanım alanları ve merkez bankasının para politikası gibi bir dizi faktöre bağlıdır. Bu açıdan kredi stoklarındaki artış hem olumlu hem de olumsuz yönleriyle ekonomiyi etkileyebilir. Yani kredi stoklarındaki artışı her zaman enflasyonla ilişkilendirmek doğru değildir. Ayrıca bu artış her zaman doğal süreç içerisinde gelişmez. Olağanüstü durumlarda da kredi stoklarının arttırılması gerekebilir. Örneğin COVID-19 salgını sırasında kapanmalar sebebiyle durağanlaşan ekonomiyi canlandırmak için kullandırılan krediler bu bağlamda düşünülebilir.

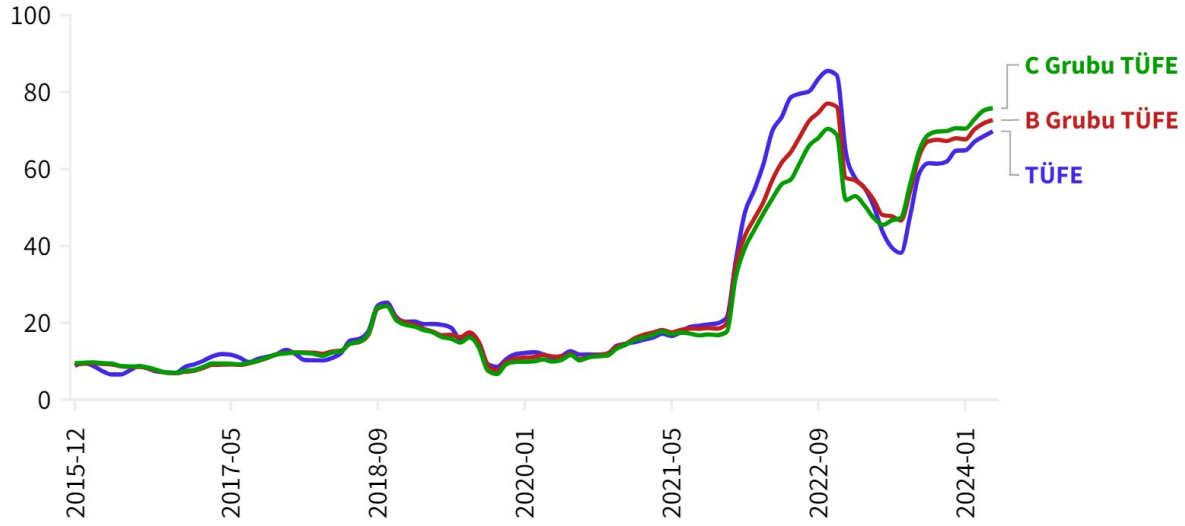
Her ne kadar konvansiyonel iktisat anlayışında faiz ve enflasyon arasında ters bir ilişki kurulsa da (düşük faiz oranlarının enflasyonda artışa sebep olacağı) son dönemde yüksek faiz oranlarının enflasyona sebep olduğuna dair görüşler de sıklıkla dile getirilmeye başlamıştır (Abramowicz, 2024; Pichi, 2024; Siegel, 2024). Son dönemde dünya genelinde fiyatlar genel seviyesinde ani ve kalıcı bir artış olduğu açıktır. Bunun nedenleri arasında borçlanma maliyetindeki artışlar, küresel krizlerin (COVID-19 salgını, Rusya-Ukrayna Savaşı, Filistin'in işgali vb.) paranın değerinin düşmesine sebep olması, açgözlülük enflasyonu (greedflation) gibi birçok başlık sıralansa da yaygın anlayışın artık eskisi gibi kabul görmediği açıktır. Belki de temel sorun hiçbir zaman mal ve hizmetlerin fiyatlarının artması değildir; paranın bizatihi kendisinin değerinin düşmesiyle ilgilidir (Roth, 2024). O halde kredi stoklarındaki artışın enflasyonla mücadeleye zarar verdiği görüşü tam anlamıyla doğru kabul edilemez. Bu durum dönemin şartları ile birlikte analiz edilmesi gerekmektedir. Özellikle son dönemde dünyanın geçirdiği olağanüstü durumdan kaynaklı dalgalanmaları sadece kredi stoklarındaki artışa bağlamak hatalı bir çıkarım olacaktır.

Dolayısıyla kredi stoklarında yaşanan artışın olumlu, olumsuz etkileri olacağı gibi dengeleyici bir etkisi de söz konusu olabilir. Kredi stoklarındaki artış, uygun kontroller çerçevesinde verildiğinde işletmelerin ve tüketicilerin yatırım yapmasını ve harcamalarını artırmasını teşvik eder. Bu tür bir desteğin ekonomik büyümeyi destekleyeceği açıktır. Bu destek durgunluk/resesyon dönemlerinde ekonomik canlanmayı hızlandırır. Ekonomik ve finansal krizlerde devletlerin bu yönteme sıklıkla başvurduğu görülmektedir. Süreç içerisinde bunun enflasyonu artırıcı etkisi olsa da ekonomik krizin derinleşmesini önlemek devletlerin birincil önceliği olmaktadır. Ayrıca uygun maliyetli krediye veyahut faizsiz bir finansman yöntemi olan murabahaya erişim, işletmelerin üretim kapasitelerini genişletmelerine olanak tanır, bu da arzın artmasını sağlar ve uzun vadede fiyat istikrarına katkıda bulunur. Buradaki genişletici müdahalenin enflasyona yani fiyat istikrarına etkisi uygulanan politikanın etkinliği ve uygulama yöntemine bağlıdır. Talebi canlandırıcı bir genişlemenin enflasyona etkisi muhakkak daha olumsuz olacaktır. TCMB'nin elektronik veri dağıtım sisteminden (EVDS) erişilen Grafik 23, 24, 25 ve 26 parasal genişlemenin enflasyona etkisini göstermektedir.

Grafik 22. Parasal Büyüklükler Yıllık Değişim Oranları (%, 2016-2024)

Kaynak: TCMB, 2024a

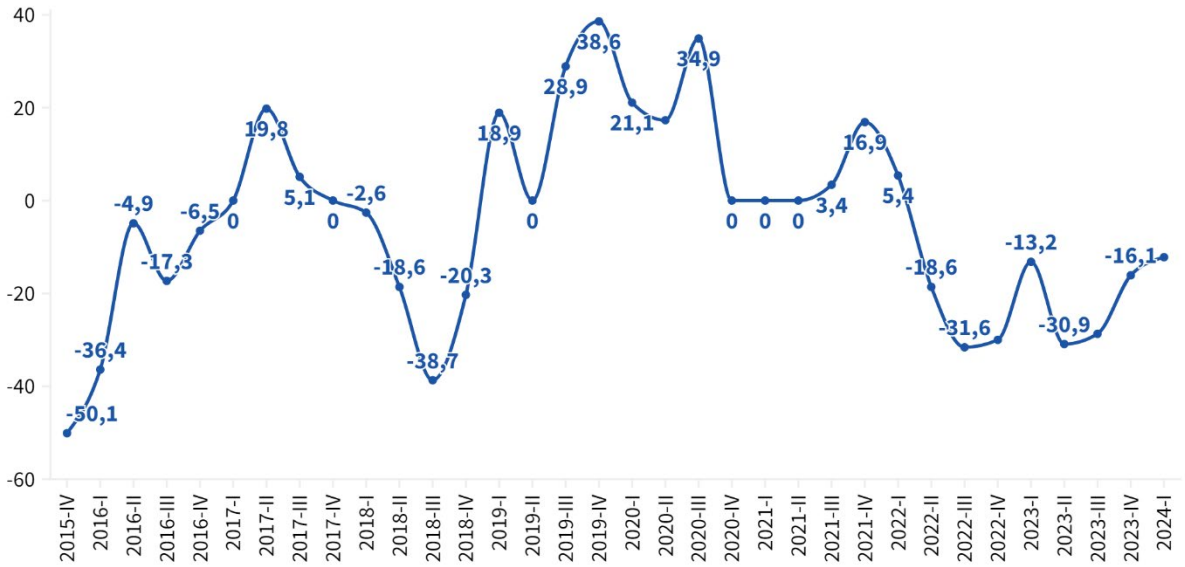
Grafik 23, M1 ve M3 para arzlarındaki yıllık yüzde değişimi göstermektedir. M1 en dar para arzı tanımı olup dolaşımdaki para ve vadesiz mevduatlardan oluşmaktadır. Geniş para arzı M3 ise M1'e vadeli mevduatlar, repodan sağlanan fonlar, para piyasası fonları ve vadesi 2 yıla kadar olan ihraç edilen menkul kıymetler eklenerek elde edilmektedir (TCMB, 2024a).



Grafik 23. TÜFE, B, C Yıllık Değişim Oranları (%, 2016-2024)

Kaynak: TCMB, 2024b

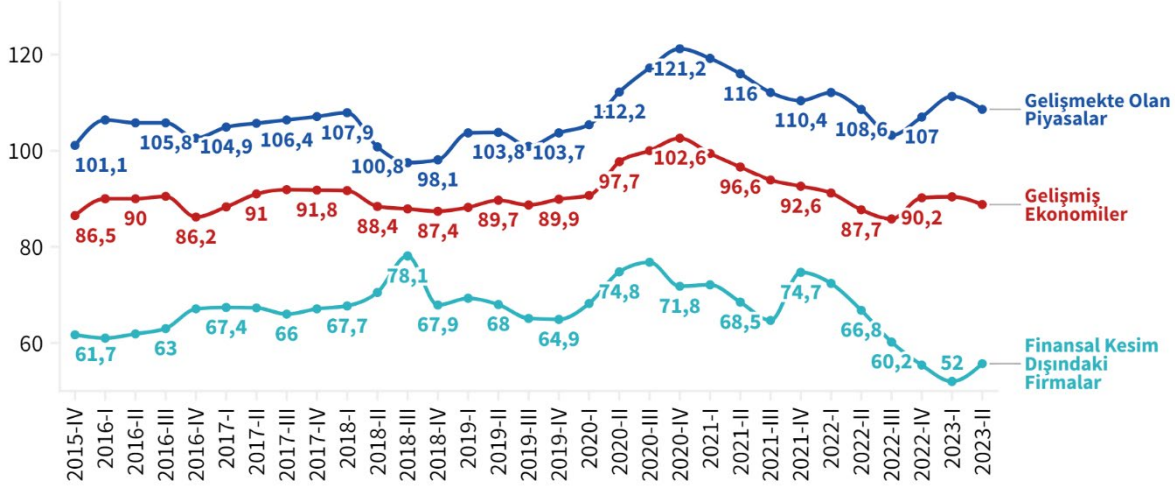
Grafik 23, Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ile Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri adı altında oluşturulan B ve C tanımlı endeksleri bir arada göstermektedir. B tanımlı endeks TÜFE'den işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın kalemlerinin çıkarılmasıyla ulaşılan, C tanımlı endeks ise TÜFE'den enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın kalemlerinin çıkarılmasıyla ulaşılan göstergelerdir (TCMB, 2024b).



Grafik 24. Banka Kredileri Eğilim Anketi (%, 2015-2024)

Kaynak: TCMB, 2024c

Grafik 24, bankalara sorulan "Geçen üç ayda, işletmelerle ilgili kredilerin[1] ve kredi limitlerinin onaylanmasında uygulanan Bankanız kredi standartları ne yönde değişti?" sorusuna verilen cevaplara göre oluşturulmuştur (TCMB, 2024c).

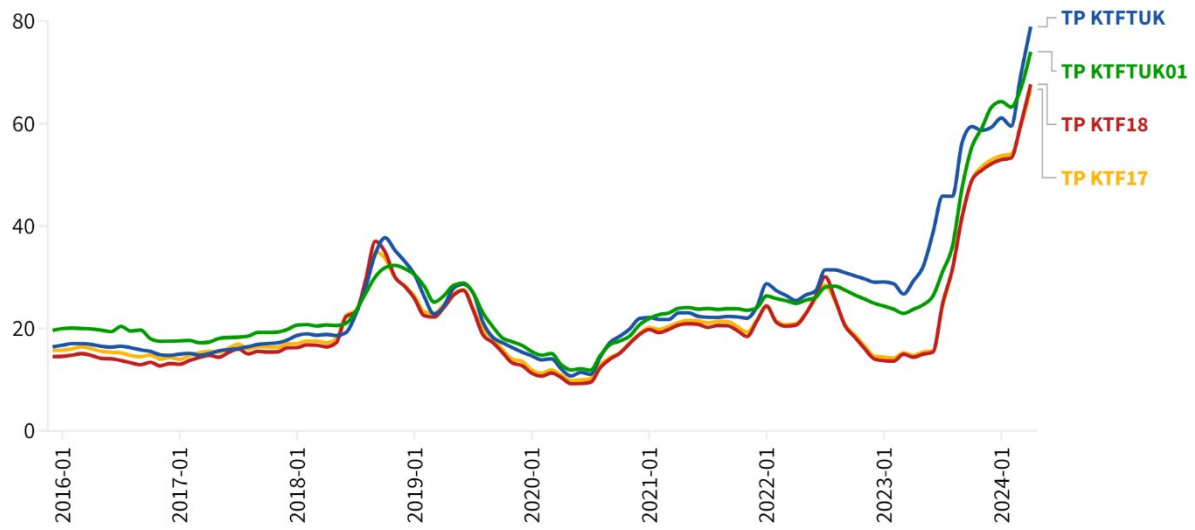


Grafik 25. Finansal Kesim Dışındaki Firmalar – GSYH Yüzdesi

Kaynak: TCMB, 2024d

Grafik 23, 24, 25 ve 26 parasal genişlemenin enflasyon üzerindeki etkisini kısmen göstermektedir. Özellikle küresel salgın döneminde M1'deki genişlemenin etkisi sonraki dönemde TÜFE'nin artışıyla net bir şekilde görülmektedir. Fakat bankaların kredi verme eğilimine bakıldığında aynı dönemde bu eğilimin azaldığı görülmektedir. Hatta 2021'in 2. yarısında başlayan artış sayılmaz ise bankaların kredi verme iştahının azaldığı görülmektedir. Buna rağmen TÜFE'deki artış önlenememiştir. Grafik 25'e baktığımızda da Türkiye'de Finansal Olmayan Kuruluşların toplam kredi kullanımının, hem gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin altında seyrettiği gözlenmekte hem de kredi kullanımının GSYH içerisindeki yüzdesinin azaldığı görülmektedir. Yine Grafik 26'ya bakıldığında özellikle son dönemde ticari ve tüketici kredisi oranlarının hızlı yükselişi açık şekilde görülmektedir. Buna rağmen enflasyonda kalıcı bir iyileşme henüz tesis edilememiştir. Fakat parasal genişlemenin enflasyonist etkisinin sonraki süreçte görüldüğü gibi bu kontrollü ve daraltıcı para politikasının sonraki dönemde etkileri görülecektir.

1 Büyük işletmelere verilen krediler.



Grafik 26. Ticari ve Tüketici Kredileri (TL) Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları (Akım Veriler, %, 2016-2024)

Kaynak: TCMB, 2024e

Kontrolsüz bir kredi genişlemesinin arz kapasitesinin üzerinde bir talep artışına sebep olacağı açıktır. Özellikle tüketimi artırıcı kredi genişlemelerin enflasyonist baskılara sebep olduğu bilinmektedir. Borç iştahını artıran bu tür bir kredi genişlemesinin üretim maliyetlerini düşürücü etkisi kısıtlı kalır. Talep artışına bağlı olarak fiyatlarda artış görülür. Bu tür bir kredi genişlemesi, ekonomik karar alıcıların enflasyonla mücadelede kullandığı araçları etkisizleştirebilir. Özellikle son dönemde faiz artışlarına rağmen fiyatlar genel seviyesinde henüz istenilen neticelerin alınamamasının sebeplerinden birisi önceki süreçlerde izlenen genişletici para politikaları olabilir. Fakat bunu sadece kredi stoklarındaki artışa bağlamak da eksik bir açıklama olacaktır.

O halde kredi stoklarındaki artışın enflasyonla mücadeleye zarar verip vermediği, kredilerin ekonomide nasıl kullanıldığına ve makroekonomik politikaların nasıl uygulandığına bağlıdır. Ekonomin büyümesi için reel sektöre sağlanan kredilerin ve finansmanın (hatta fatura karşılığı finansman sağlanan murabaha işlemi dahil) spekülatif amaçlar (altın, döviz veyahut finansal varlık alımı) doğrultusunda veya kredi amacı dışında tüketim odaklı (ev, araba veya gündelik ihtiyaçlar) kullanımı yeterli denetim olmadığında enflasyonu artırıcı ve piyasayı bozucu etkiye sahiptir.

Dengeli bir kredi büyümesi ve etkili makroekonomik politikalar, ekonomik büyümeyi desteklerken enflasyonu kontrol altında tutabilir. Yani İslami finans çerçevesine uygun olarak faaliyet gösteren katılım bankalarının reel sektöre yönelik finansman enstrümanları ile finansman hacmini artırmasının finansal istikrarı bozucu etkisi kısıtlı olabilir (Hamdow Gad Elkreem, 2017). Bu sadece katılım bankaları için de geçerli değildir. Konvansiyonel bankaların da selektif kredi politikasını başarılı ile izlemesi de benzer şekilde üretimi yani arzı artırıcı etkiye sahip olup talep bazlı enflasyon yaratmayabilir. Fakat selektif olmayan, verimsiz ve amaçlarına uygun verilmeyen finansman ve krediler enflasyonu arttırarak uzun vadede refahı düşürücü etkiye sahiptir. Bu tür tüketim merkezli krediler, genellikle ekonomik değer yaratma kapasitesi düşük olan sektörlerde veya projelerde kullanılır. Bu durum; (i) talep artışı, (ii) verimsiz yatırımlar, (iii) spekülatif faaliyetler, (iv) para arzındaki artış ve (v) maliyet itici enflasyon gibi sebeplerle enflasyona yol açar.

Bu nedenlerle, kredi politikalarının selektif, verimlilik odaklı ve ekonomik değer yaratmayı hedefleyen projelere yönelik olması önemlidir. Bu yaklaşım, kredilerin enflasyonist baskılar yaratmasını önlemeye yardımcı olurken aynı zamanda sürdürülebilir ekonomik büyümeyi destekler.

Bu açıdan konvansiyonel bankaların verdiği krediler ile katılım bankalarının sağladığı finansmanın enflasyonist etkisi doğru politikalar izlendiğinde az görülür. Burada katılım bankalarına vurgu yapılmasının asıl sebebi, bu bankaların zaten İslami finans prensipleri çerçevesinde hareket ettiği düşüncesidir. Yani katılım bankaları İslami finans prensiplerine uyduğunda zaten reel sektöre yönelik, risk paylaşımını esas alan ve faizin olmadığı bir finansman ekosistemi kurarlar. Bu tür bir ekosistem enflasyona sebep olmaz. Hatta üretimi canlandırıp arzı artırıcı etkisi olacağı için fiyatlar genel seviyesinin kontrol edilebilmesini sağlar. Fakat Grafik 21'de görüleceği üzere katılım bankalarının fon kullandırma yöntemlerinin başında talebe yönelik bir araç olan murabaha işlemi gelmektedir. Kullandırılan fonların yarıdan fazlası bu yönteme dayanmaktadır. Ayrıca diğer bir yöntem olan teverruk gibi ihtiyaç finansmanına yönelik finansal ürünler talep artışına sebep olacakları için enflasyona sebep olabilir. Aynı şekilde bu finansman ekonomide dolaşımdaki para miktarını artırarak enflasyonist baskıları tetikleyebilir.

Konvansiyonel bankaların verdiği krediler gibi katılım bankalarının sağladığı finansmanların enflasyon üzerindeki etkisi, sağlanan finansmanın kullanım şekli ve ekonomik koşulların bir sonucudur. Katılım bankacılığı yoluyla sağlanan finansmanın da talep tarafındaki artışa bağlı olarak enflasyon üzerinde artırıcı bir etkisi olabilir. Bu nedenle, enflasyonun kontrol altında tutulması, sadece kredi politikalarına değil, aynı zamanda genel makroekonomik politikalara ve ekonominin genel durumuna bağlıdır. Nihai kullanıcının niyeti de ayrıca önemlidir. Her ne kadar denetim mekanizması iyi kurulmuş olsa da sistemdeki açıklar gerek konvansiyonel bankaların verdiği kredilerin gerekse de katılım bankalarının sağladığı finansmanın spekülatif işlemlere dönmesini kesin olarak ortadan kaldıramaz. Fakat literatürdeki çalışmalar katılım bankalarının (İslami bankacılık ve finans kurumlarının) finansal istikrarın sağlanmasında konvansiyonel finans kurumlarına göre daha iyi performans sergilediklerini göstermektedir (Belouafi, Bourakba & Saci, 2015). Bu performans öncelikle faizi (riba) yasaklayan, reel sektöre dayanan ve risk paylaşımını ve etik yatırımları vurgulayan İslami finansın temel ilkelerine atfedilmelidir. Bu ilkeler, daha varlık temelli finansal uygulamalara ve daha az spekülatif davranışlara yol açarak ekonomik gerileme dönemlerinde daha fazla finansal istikrara katkıda bulunmaktadır. Yine katılım bankalarının finansal olarak konvansiyonel bankalara nispeten finansal açıdan daha güçlü olduğunu vurgulayan çalışmalar yapılmıştır (Doumpos, Hasan & Pasiouras, 2017). Ek olarak, varlığa dayalı finansmana odaklanma ve maddi varlıkların tüm işlemlere dahil edilmesi gerekliliği, yatırımların gerçek ekonomik faaliyetlere dayanmasını sağlayarak finansal balonların oluşma potansiyelini ve ani finansal çöküş riskini azaltır. Ayrıca etik ve risk paylaşımı ilkelerine bağlılık, yalnızca dini direktiflerle uyumlu olmakla kalmamaktadır, aynı zamanda ekonomik baskılara geleneksel sistemlerden daha etkili bir şekilde dayanabilecek sağlam bir çerçeve de sunmaktadır.

Katılım Bankacılığı ile Selektif Kredi Politikası İlişkisi

Selektif kredi politikası, merkez bankası veya diğer düzenleyici kurumlar tarafından, kredi akışını belirli sektörlere, bölgelere veya belirli türdeki kredilere yönlendirmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu politika, genellikle ekonominin belirli alanlarını desteklemek, ekonomik büyümeyi teşvik etmek, istihdamı artırmak veya sosyal ve çevresel hedeflere ulaşmak gibi amaçlarla uygulanır.

Selektif kredi politikası, genel kredi politikalarından farklıdır çünkü kredi genişlemesini veya sıkılaştırmasını tüm ekonomiye değil, yalnızca belirli hedeflere uygular. Faiz oranı indirimleri, kredi kotaları gibi yöntemler kullanılarak izlenebilecek selektif kredi politikaları yine sektörel olarak da belirlenebilir.

Selektif kredi politikası, hükümetin ve düzenleyici kurumların ekonomik politika araçlarının önemli bir parçasıdır. Bu politikaların başarısı, doğru sektörlerin ve projelerin hedeflenmesine, etkili bir uygulama mekanizmasına ve ekonominin genel durumuna bağlıdır. Ayrıca, selektif kredi politikaları, finansal piyasalarda istenmeyen yan etkiler yaratabileceği veya kaynak dağılımında verimsizliklere neden olabileceği (Kane, 1977) için dikkatli bir şekilde planlanmalı ve uygulanmalıdır. Örneğin Kane, bankaların talep mevduatlarına açık faiz ödemesi yasaklandığında, bankalar değerli mevduat müşterilerine diğer banka aktivitelerinde fiyat ve hizmet tavizleri şeklinde gizli faiz sunarak rekabete devam ettiklerini söylemektedir. Bu, genellikle müşterilere marjinal maliyetlerin çok altında özel veya rutin muhasebe ve finansal hizmetler sunmak şeklinde gerçekleşmiştir. Kane ayrıca selektif kredi politikasının büyük firmalar gözetilerek yapıldığında küçük firmaları batıracak şekilde kredi erişiminin kısıtlandığını vurgulamıştır. Bu sebeple temel mantığı iyi de olsa iyi bir uygulama stratejisi izlenmediğinde selektif kredi politikasının da başarısızlığa uğrayabileceğini göstermektedir.

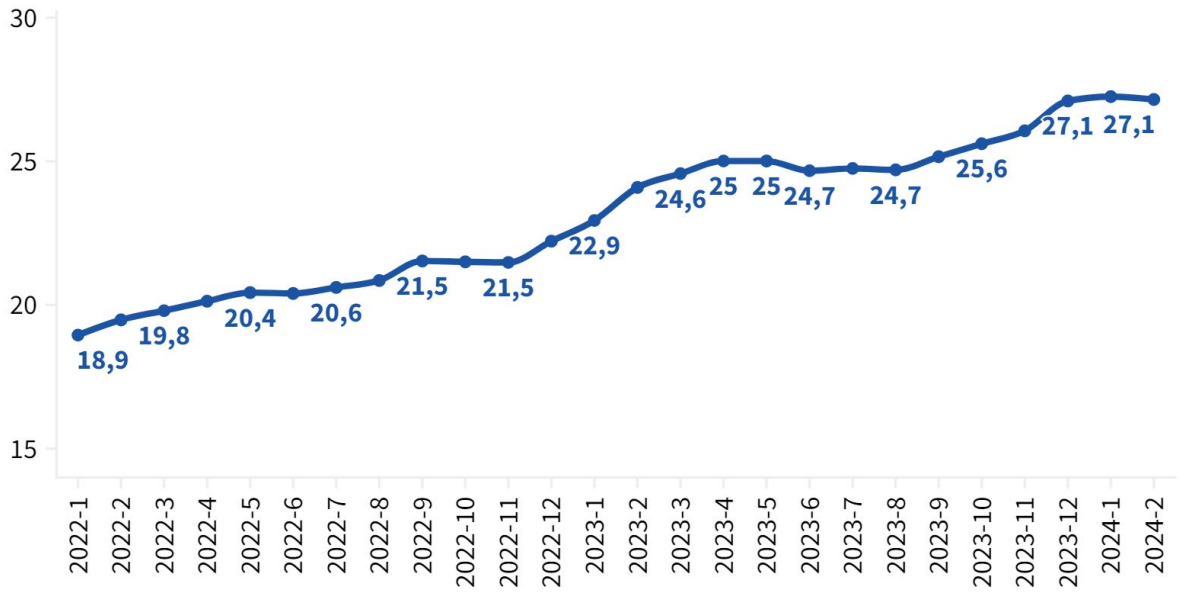
Selektif kredi politikası, enflasyonla mücadelede önemli bir araç olabilir. Bu politika, merkez bankası veya finansal düzenleyiciler tarafından, belirli sektörlere, projelere veya kredi türlerine öncelik vermek veya bunlardan kaçınmak için kullanılır. Enflasyonla mücadelede selektif kredi politikasının etkisi, nasıl uygulandığına ve ekonominin mevcut durumuna bağlı olarak değişkenlik gösterir. Ersin (2023) ulaşım ve haberleşme, finans, toptan ve perakende satış, kamu sektörü gibi alanlarda verilen kredilerin tüketici fiyat endeksi üzerinde etkili olduğunu belirtmektedir. Bu sektörlere sağlanan kredilerin üretimi artırarak maliyetleri düşürdüğü ve böylece enflasyonu azalttığı yönünde bir görüş bildirirken aynı zamanda bu kredilerin talebi artırıcı etkilerinin de göz önünde bulundurulması gerektiğini vurgulamaktadır. O halde selektif kredi politikası enflasyonu düşürür demek eksik bir çıkarım olacaktır. Selektif kredi politikaları, ancak üretim kapasitesini artırmaya yönelik sektörlere kredi sağlayarak arz tarafındaki genişlemeyi teşvik ederse bu durum artan talebi karşılamaya yardımcı olur ve enflasyonist baskıları azaltır. Bu tür selektif krediler ekonomik büyümeye katkıda bulunan ve istihdam yaratan üretken yatırımlara odaklanarak kredi kullanımının ekonomik değer yaratmasını sağlar. Bu durum sağlıklı bir ekonomik büyüme ile enflasyon arasında dengeli bir ilişki kurulmasına yardımcı olur.

Selektif kredi politikası, uygun şekilde uygulandığında, enflasyonla mücadelede etkili bir araç olabilir. Ancak, bu politikanın başarısı, ekonomik analiz ve piyasa dinamiklerine duyarlı bir uygulamaya bağlıdır. Ayrıca, selektif kredi politikası genellikle diğer makroekonomik politikalarla birlikte uygulanmalıdır, çünkü enflasyon çok faktörlü bir olgudur ve tek bir politika ile kontrol altına alınması zordur.

Katılım bankaları da selektif kredi politikası uygulayabilir. Bu tür bir politika katılım bankacılığının temel prensipleriyle uyumlu şekilde, belirli sektörlere veya projelere yönelik finansman sağlama odaklı olabilir. Örneğin sektörel odaklanma ile katılım bankaları, ekonomik kalkınma ve sosyal refaha katkıda bulunacak stratejik sektörlere, örneğin yenilenebilir enerji, tarım, eğitim ve sağlık hizmetleri gibi alanlara öncelik verebilir. Yine sürdürülebilirlik merkezli olarak çevre dostu projeler, yeşil enerji ve sürdürülebilir tarım uygulamaları gibi etik ve çevresel açıdan sürdürülebilir yatı-

rımlara finansman sağlanması teşvik edilir. Ayrıca KOBİ'lerin ve mikro girişimlerin finansmana erişimini kolaylaştırmak, böylece ekonomik büyümeyi ve iş yaratımını desteklemek katılım bankaları tarafından sağlanabilir. Bunun yanında katılım bankaları, girişimcilik projelerini, özellikle de kadın ve genç girişimcileri destekleyen programlar teşvik edebilir. Bu sayede bir finansman seçim kriterleri/hedefleri belirlenmiş olur. Dünyadaki trendi takip etmek açısından ESG değerlemelerini yapmış ve sürdürülebilirlik noktasında yol kat etmiş firmalara ve onların sektörlerine yönelik sağlanabilecek finansman da bu bağlamda değerlendirilebilir.

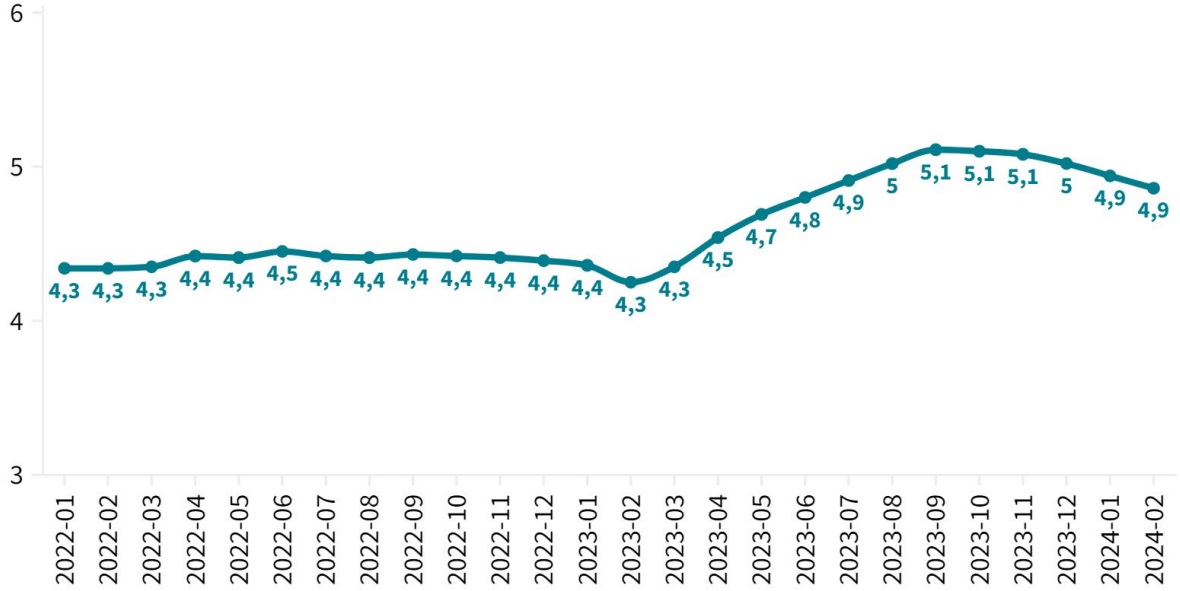
Katılım bankacılığı çerçevesinde selektif kredi politikasının uygulanması, sadece ekonomik değer yaratmayı hedeflemez, aynı zamanda sosyal adaleti ve çevresel sürdürülebilirliği de ön planda tutar. Bu yaklaşım, katılım bankalarının hem finansal başarıyı hem de sosyal ve etik değerleri dengeli bir şekilde birleştirmelerini sağlar.



Grafik 27. Katılım Bankalarının Sağladığı İşletme Finansmanının Bankacılık Sektöründeki Toplam İşletme Kredilerine Oranı (%, 2022-2023)

Kaynak: BDDK

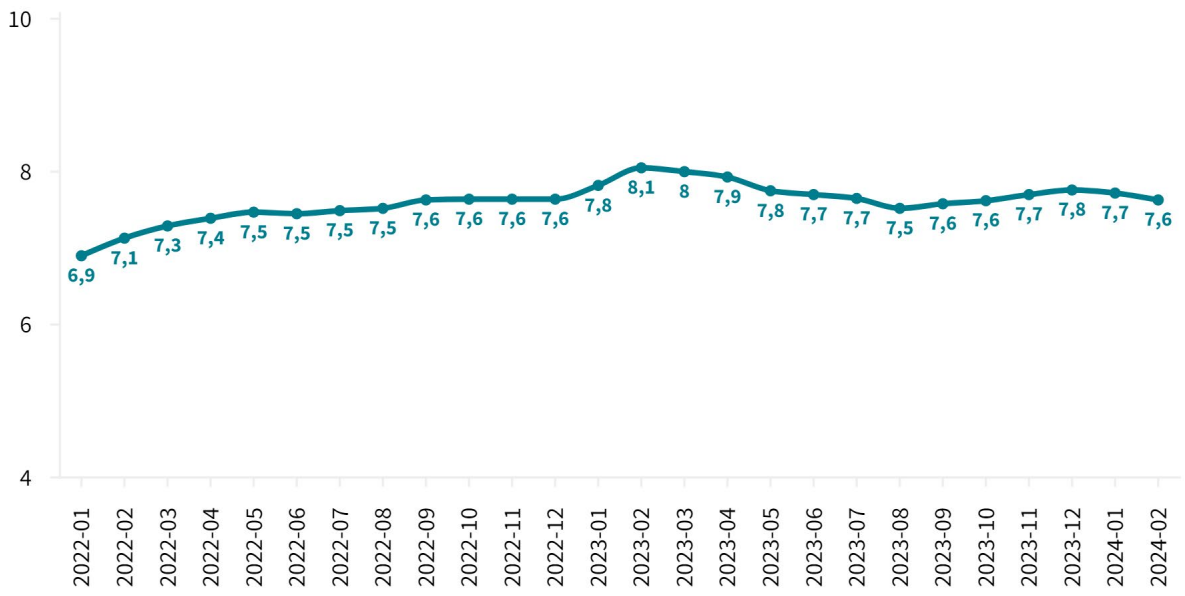
Grafik 27'de de görüldüğü üzere katılım bankalarının reel sektöre yönelik finansmanında istikrarlı bir artış görülmektedir. Bu durum katılım bankalarının üretime olan etkisinin ve katkısının zaman içerisinde arttığını göstermektedir. 2022 ocak ayında %18,95 olan oran 2024 şubat ayında %27,15 olmuştur.



Grafik 28. Katılım Bankalarının Sağladığı Tüketici Finansmanının Bankacılık Sektöründeki Toplam Tüketici Kredilerine Oranı (%, 2022-2024)

Kaynak: BDDK

Grafik 28 ise katılım bankalarının tüketici finansmanında toplam sektördeki payının kısıtlı bir artış gösterdiğini göstermektedir. Bu durum katılım bankalarının amacına uygun olarak tüketimden ziyade reel sektörü desteklediğinin göstergelerinden birisidir. Zira ocak 2022'de %4,34 olan oran şubat 2024'te %4,86'dır. Yine kredi kartı kullanım oranlarında da katılım bankalarının payı ocak 2022'de %1,55 iken şubat 2024'te %2,11 olarak gerçekleşmiştir. Vadeli Ticaretin Finansmanından Alacaklar ve Ortaklık Finansmanı başlıklarında ise sektördeki tüm payı katılım bankaları sağlamaktadır. Müşteri adına menkul değer alım kredilerinde de katılım bankalarının ocak 2022'de %40,09 olan payı şubat 2024'te %99,88'e çıkmıştır. Katılım bankalarının bankacılık sektöründeki toplam kredilere oranının ocak 2022'de %6,90 iken şubat 2024'te %7,63 olarak gerçekleşmesi uzun vadeli trend bir artış gösterse de bunun işletme kredileri kadar artmış olmaması, katılım bankalarının son dönemde reel sektöre olan finansmanının artışının da önemli bir göstergesidir.



Grafik 29. Katılım Bankalarının Sağladığı Toplam Finansmanın Bankacılık Sektöründeki Toplam Kredilere Oranı (%, 2022-2024)

Kaynak: BDDK

İslami bir para politikası uygularken mevcut tüm imkanlardan faydalanmak ve çağın ihtiyaçlarını dikkate almak elzemdir, fakat bazı kısıtlamalar kaçınılmazdır. Özellikle, faiz meselesi bu kısıtlamalardan bir tanesidir. İslami para politikası çerçevesinde, faiz kullanımı bir politika aracı olarak kabul edilemez. Tarih boyunca, İslam devletleri faize dayalı finansal işlemlerden uzak durmuşlardır. Her ne kadar para politikası uygulayan kurumlar günümüzde merkez bankaları olarak görülse de eski dönemlerde devlet de para politikası uygulamıştır. Örneğin İslam devletlerinde merkez bankasının bulunmadığı zamanlarda, para politikasının icraatı genellikle hazine olan beytülmâl tarafından yürütülmüştür. Beytülmâlın, para basma, kredi sağlama ve borçlanma oranını ayarlama gibi merkez bankalarının üstlendiği rolleri üstlendiğini belirtmek mümkündür. Günümüzde merkez bankaları, diğer bankaların bankası olarak tanımlanır (Mannan, 1976, s. 336-338). Bu nedenle, İslami prensiplere dayalı bir para politikası uygulayacak bir merkez bankası ile işbirliği yapacak bankaların da benzer ilkeler doğrultusunda hareket etmesi gerekmektedir.

Bir İslami para politikası ve sistemi, İslam'ın hedeflediği ideal topluma ulaşma amacına da katkı sağlamalıdır. Bu nedenle, İslami bir para politikası; ekonomik refah, sosyoekonomik adalet ve adil bir gelir dağılımını desteklemeli, haksız rekabeti önleyecek bir ödeme standardı oluşturmalı, tasarrufları kalkınma amaçlarına yönlendirmeli ve bankacılık sistemini İslami prensiplere uygun bir şekilde düzenleyerek verimli hizmetler sunmayı amaçlamalıdır. Bu hedefler, ilk bakışta geleneksel para

İslami bir para politikası; ekonomik refah, sosyoekonomik adalet ve adil bir gelir dağılımını desteklemeli, haksız rekabeti önleyecek bir ödeme standardı oluşturmalı, tasarrufları kalkınma amaçlarına yönlendirmeli ve bankacılık sistemini İslami prensiplere uygun bir şekilde düzenleyerek verimli hizmetler sunmayı amaçlamalıdır.

politikası hedefleriyle benzer görünse de İslami para politikasının temelini oluşturan ahlaki değerler ve İslam ideolojisi, onu benzersiz kılan ve şekillendiren temel unsurlardır (Korkut, 2020). İslami bir para politikası; (i) tam istihdam ve optimum ekonomik büyüme ile birlikte iktisadi refahı, (ii) sosyo-ekonomik adalet ile adil gelir ve sermaye dağıtımını ve (iii) paranın değerinde istikrarı hedefler.

İslam ekonomisi çerçevesinde işleyen bir para politikası, finans sektörünün reel sektörden bağımsız ve ayrı şekilde hareket etmesine müsaade etmez. İslami para politikasında, faiz içeren geleneksel politika araçları kullanılmazken, borç temelli enstrümanlara yer verilmeyip, kâr paylaşımına dayalı menkul kıymetler gibi araçlarla yapılan piyasa işlemleri ve kredi politikaları, İslami ekonomik sistemde de geleneksel sistemlerde olduğu kadar etkili ve işlevsel olabilir. Bu sayede reel sektörle ilişkili enstrümanlara para politikası belirlenmiş olur. Tablo 7'de geleneksel/kapitalist bir para politikası ile İslami bir para politikası arasındaki temel farklılıklar özetlenmiştir.

Tablo 7. Geleneksel Para Politikası ve İslami Para Politikası Arasındaki Temel Farklılıklar

Geleneksel Para Politikası	İslami Para Politikası
Faiz, parasal sektörün reel sektörden ayrılmaya ve bağımsız bir şekilde işlemeye zorlar.	Parasal sektörün, reel sektörden bağımsız ve ayrı şekilde hareket etmesine izin verilmemektedir.
Faiz ve para piyasası parayı, paraya bağlı tüm problemlerle dışsal (ekzojen) bir değişken haline getirir.	Faizin yoklunda para piyasası parayı sistem içerisinde kararlaştırılan içsel (endojen) bir değişken haline getirir.
Para geniş bir dışsallığa sahip olmasına özel mal olarak özel sektörün elinde toplanmıştır.	Para yarı kamusal mal olarak görülmektedir ve bu yüzden kamunun elinde toplanmıştır.
Para piyasası dahil tüm piyasalarda spekülatif faaliyetler meşru görülmektedir.	Para piyasası dahil olmak üzere tüm piyasalarda spekülatif faaliyetler yasaklanmıştır.
Parasal politikasında faiz tabanlı araçlar etkindir.	Para politikasında kâr payı oranı ve zorunlu rezervler gibi faiz içermeyen politika araçları kullanılmaktadır.
Para politikası mali politikadan bağımsız olarak genelde sadece fiyat istikrarı amacıyla belirlenir.	Para politikası ve mali politika arasında uyum olabilir ve tam istihdam, sosyo-ekonomik adalet gibi amaçlar da para politikasının hedefleri arasında yer alabilir.
Yasal düzenlemeler çerçevesinde işler.	Yasal düzenlemeler çerçevesinde işlese de İslami kaynaklar politikanın şekillenmesinde etkilidir.
Bankacılık sistemi kısmi rezerv sistemine dayandığı için bankalar para yaratabilirler.	%100 rezerv sistemi uygulanmakta olduğu için bankaların para yaratması önlenmiştir.

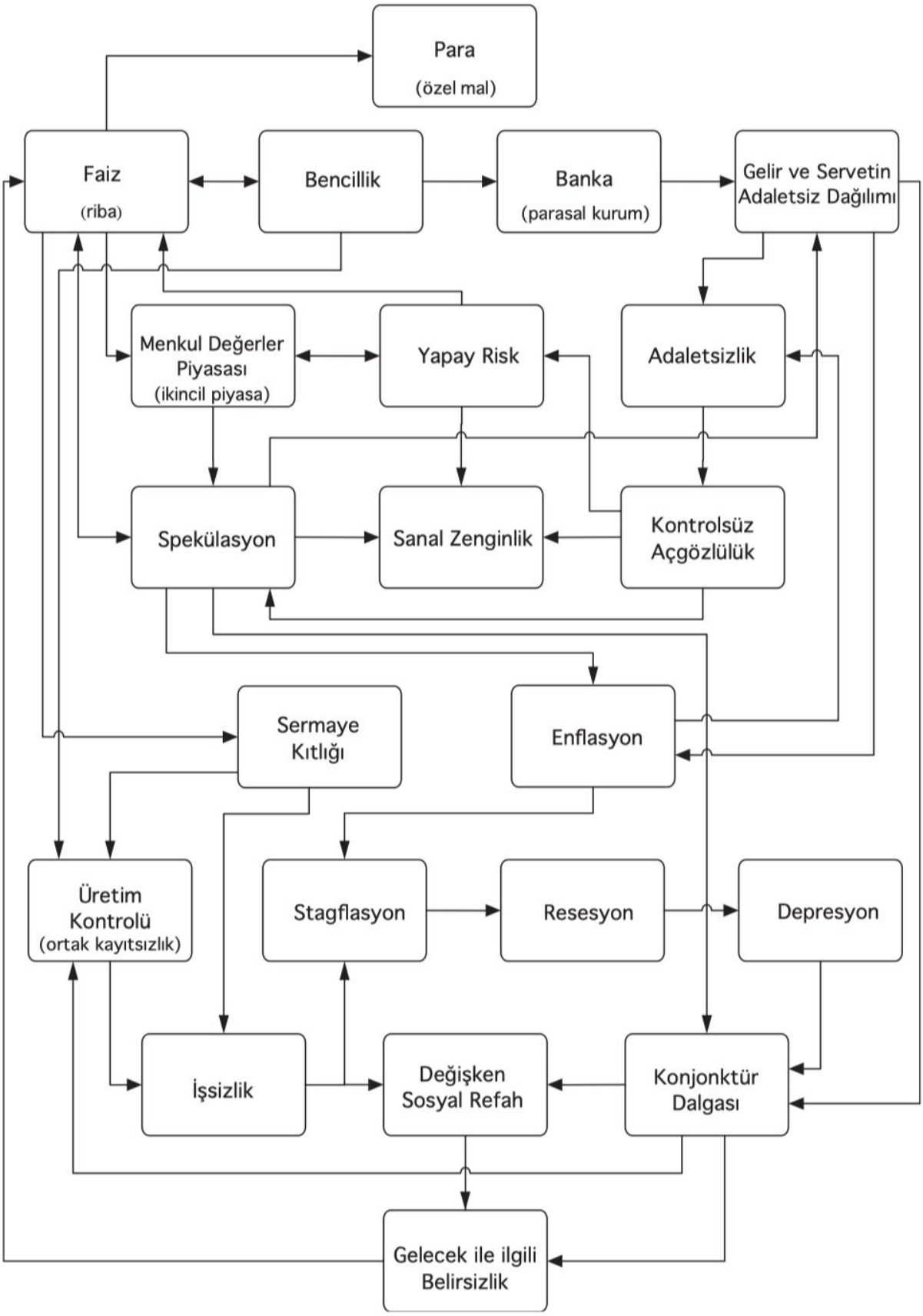
Kaynak: Toutounchian, 2009; Askari vd., 2015; Korkut, 2020

Geleneksel para politikasında, faiz oranları parasal sektörü reel sektörden ayırır ve onun bağımsız bir şekilde işlemesine neden olur. Faiz oranları ve para piyasası, parayı ve ona bağlı sorunları dışsal bir faktör olarak konumlandırır. Para, geniş bir dışsallık taşımasına rağmen, özel sektör tarafından bir özel mal gibi kontrol edilir. Para piyasası başta olmak üzere, tüm piyasalarda spekülatif faaliyetler kabul edilebilir olarak görülür. Parasal politikada faiz oranlarına dayalı araçlar ön plana çıkar. Para politikası, genellikle mali politikadan bağımsız olarak ve esas olarak fiyat istikrarını hedef alacak şekilde düzenlenir. Bu sistem, yasal düzenlemelerle yönlendirilir ve bankacılık sistemi kısmi rezerv sistemine dayalı olduğundan bankaların para yaratma yetkisi bulunur. İslami para politikasında ise parasal sektörün reel sektörden bağımsız olarak hareket etmesine izin verilmez.

Faizin olmadığı bir ortamda, para piyasası parayı, sistem tarafından belirlenen içsel bir faktör olarak ele alır. Para, yarı kamusal bir mal olarak kabul edilir ve bu nedenle kamu kontrolünde tutulur. Spekülatif faaliyetler, para piyasası da dahil olmak üzere tüm piyasalarda yasaklanır. Para politikasında, faiz içermeyen araçlar olarak kâr payı oranları ve zorunlu rezervler kullanılır. Para politikası ile mali politika arasında bir uyum sağlanabilir ve para politikasının hedefleri arasında tam istihdam, sosyo-ekonomik adalet gibi amaçlar da bulunabilir. İslami prensipler ve yasal düzenlemeler, politikanın şekillendirilmesinde önemli bir rol oynar. %100 rezerv sisteminin uygulanması ile bankaların para yaratma yetkisi kısıtlanmıştır (Korkut, 2020). İslami para politikasını uygulayan kurumlar da merkez bankalarıdır. İslami finans prensiplerine uygun bir şekilde hareket edilirse merkez bankaları çeşitli politika araçlarını kullanabilir. Merkez bankasının bağımsızlığı, vatandaşların refahını ihmal eden bir politikaya dönüşmemelidir. Fiyat istikrarının korunması, sürdürülebilir ekonomik büyümenin teşviki ve sosyo-ekonomik adaletin sağlanması gibi konularda merkez bankasının aktif bir rol üstlenmesi gerekmektedir (Chapra, 2019, s. 124-125).

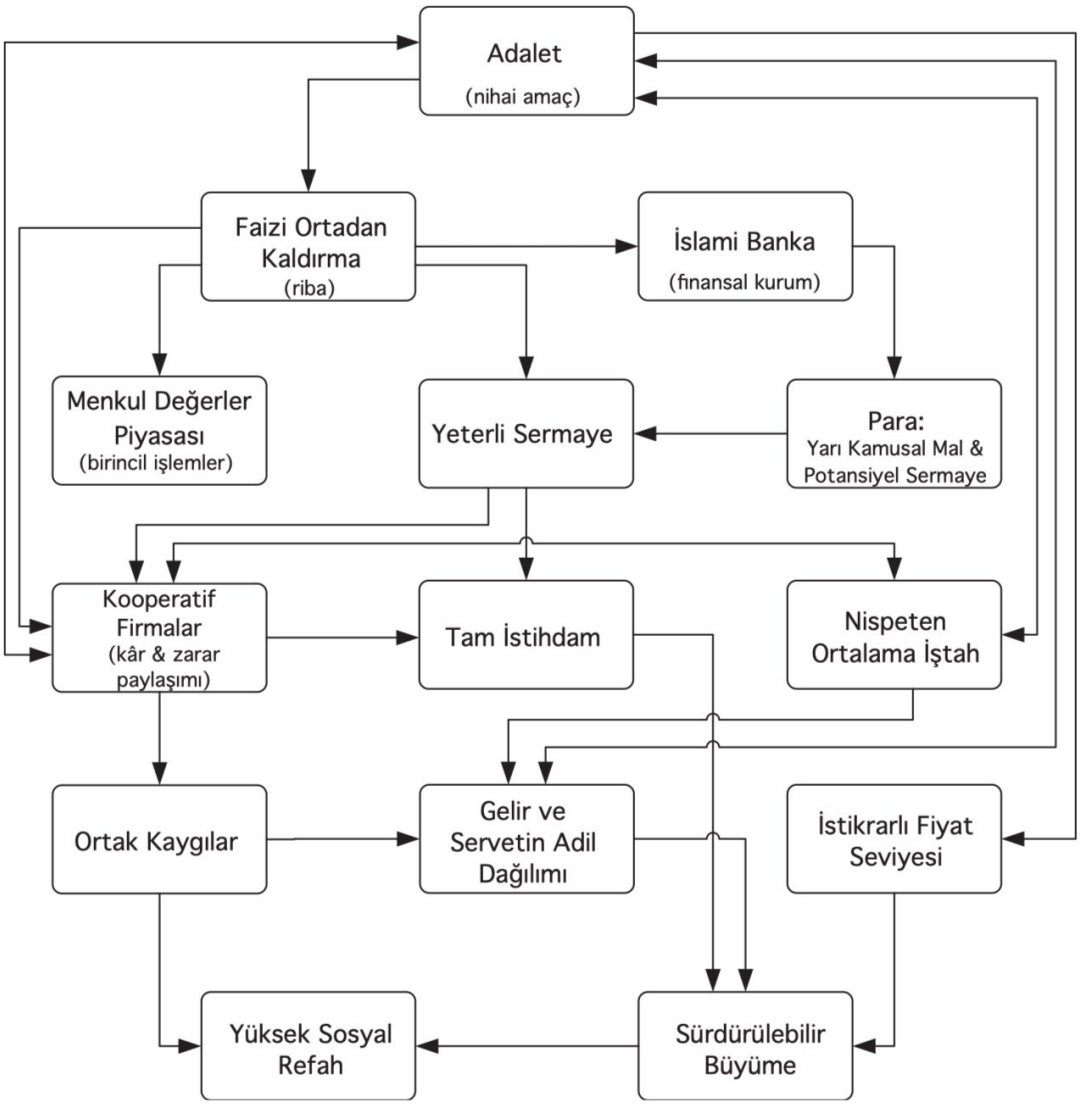
İslami bir ekonomik sistemde, merkez bankalarının geleneksel finans sistemindeki gibi düzenleme, denetim ve kontrol görevlerini yerine getirmesi beklenir. Merkez bankası, bankaların ve banka dışı finansal kuruluşların hisse senetlerini satın alarak bankacılık sistemini kontrol edebilir. Bu görevleri faizsiz politika araçları kullanarak ve son kredi mercii olarak yerine getirerek, finansal sistem üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilir. Merkez bankası, ayrıca, kâr-zarar ortaklığı prensipleri çerçevesinde büyük projelere doğrudan yatırım yapma yeteneğine de sahip olabilir (Askari, Iqbal & Mirakhor, 2015, s. 286).

Geleneksel finans sistemleriyle İslami finans sistemleri arasında, parasal sektörlerin işleyişinde temel farklılıklar Şekil 1 ve Şekil 2'de gösterilmektedir. Görüldüğü üzere İslami para politikasında nihai amaç adalettir. Tüm enstrüman ve yöntemlerin ana amacı adaletli bir ekonomik sistem ortaya koymaktır.



Şekil 1. Geleneksel Sistemde Para Sistemindeki İşleyiş

Kaynak: Toutounchian, 2009



Şekil 2. İslami Para Sistemindeki İşleyiş

Kaynak: Toutounchian, 2009

İslami prensiplere dayanan bir para politikası uygulayan merkez bankası, sabit bir rolü olmayan, diğer bankaların ve devletin finansal kurumu olarak işlev gören bir yapıdadır. Bu banka, bankacılık işlemlerinin ötesinde, parasal sistemin etkileyebileceği diğer finansal kuruluşların da sorunsuz çalışmasını sağlamak için aktif olmalıdır. Mali politikalarla uyum içinde, kamu harcamalarındaki israf niteliğindeki hususların azaltılması ve aşırı para talebinin kontrol altına alınması, sağlıklı ekonomik büyümenin temelini oluşturacaktır. Bu yaklaşım, sadece ekonomik istikrarı değil, aynı zamanda sosyo-ekonomik adaleti de hedefleyerek toplumun tüm kesimlerinin refahını gözetir.

Şekil 3, İslami bir ekonomik yapının içinde para politikasının işlevini özetlemektedir. İslami iktisat sisteminin parçası olan İslami para politikası ve finans sistemi, sadece iktisadi anlamda bir iyileşmeyi tesis etmez aynı zamanda huzurlu ve sosyal adaleti sağlamış bir toplumun da temelini oluşturur.

İslami Para Politikası ve Sistemi	İslami Finans Sistemi	İslami İktisat
Adil gelir dağılımını önceleme Fiyat istikrarının yanında tam istihdamı da hedef koyma	Ortaklık modeline dayanan reel sektörle güçlü ilişkisi olan bir finansal sistem Faizsiz bir finansal ekosistem	Huzurlu, sosyal adaleti sağlamış bir toplum Adil gelir dağılımının tesis edildiği insanların belirli bir hayat standardına sahip olduğu bir iktisadi yapı

Şekil 3. İslami İktisat Sistemine Giden Yolda Para Politikasının Rolü

Kaynak: Korkut, 2020

Sonuç ve Değerlendirme

Dünya yeni bir dönemden geçmektedir. Bu dönemi salt ekonomi veyahut küresel politik ve askeri gelişmeler ile okumak yeterli olmayacaktır. Toplumları dönüştüren, insanların birbirinden farklılıklarını azaltan, bilginin sıhhatli ya da yalan/yanlış olmasından bağımsız olarak hızla yayıldığı bir süreç yaşanmaktadır. Aile kavramının tehlike altında olduğu ve bireyselleşmenin hız kazandığı bu dönüşüm sürecinde hız ve hazzın yegâne amaç haline gelmesi ekonomi politikasından ve finansal uygulamalarından bağımsız düşünülemez. Çünkü bu politikaların ve uygulamaların kullanıcısı insandır. İnsanın düzgün olmadığı bir durumda kurumların sağlam olması veya kuralların net şekilde belirlenmesi anlam ifade etmez. Örneğin ekonomik büyümeye katkı sunmak için üreticilere düşük faizli veya kâr paylı kredi ve finansman sağlayabilirsiniz. Bunu kullanan asıl amaca uygun hareket etmez ise sizin de muradınız gerçekleşmiş olmaz. Yahut belirsizliklerin oluştuğu bir dönemde makul sebeplere dayanmayan fiyat artışları görebilirsiniz. O halde İslami bir para politikası uygulamak her ne kadar karar alıcılar ile ilgili olsa da ekonominin genel işleyişinin sağlamlığı insana bağlıdır. Maalesef hem ülkemiz hem dünya İslam'ın eşref-i mahlukat olarak tanımladığı insanın arzu ve ihtiraslarının bedelini savaşlar, kıtlık, açlık, ekonomik krizler gibi birçok bedelle ödemektedir.

İslami para politikası, adil bir gelir dağılımını ön planda tutarak sosyal adaleti gerçekleştirme amacı taşımalıdır. Enflasyon, gelir ve serveti zamanla aşındıran, belirsizlik ve istikrarsızlık yaratan bir faktör olarak, bu politikanın mücadele etmesi gereken temel hedeflerden biri olmalıdır. Ancak, hedefler yalnızca fiyat istikrarı ile sınırlı kalmamalıdır. Enflasyonla mücadele, vatandaşların refahını yükseltmekle birlikte, özellikle işgücünün tam anlamıyla kullanılabilmesi için tam istihdamı hedefleyen politikaların da geliştirilmesini gerektirir. Parasal sistemin finansal sisteme fon sağlayıcısı olarak işlev görmesi, sermayedarların yalnızca var olan sermayeleri sayesinde gelir elde etmelerini sağlayan yapıdan uzaklaşarak ortaklık esasına dayalı bir modele geçişi kolaylaştıra-

İslam'ın tasavvur ettiği sağlıklı toplum vizyonuna ulaşmak için İslam ekonomisine dayanan para politikası, faiz tabanlı parasal sistemlere karşı en kuvvetli alternatif olarak öne çıkmaktadır.

cak bir altyapı kurmalıdır. Bu altyapı sağlanmadığı takdirde, geleneksel sistemlerde olduğu gibi, sermaye ve zenginlik belirli grupların ve bireylerin elinde toplanma eğilimi gösterecektir. Mücadele, yalnızca faizsizliğe odaklanmamalı, aynı zamanda bu ilkeyi destekleyecek, ortaklığa, ticarete ve üretim odaklı, yani reel sektöre dayalı alternatiflerin geliştirilmesini içermelidir.

İslami para politikası ve sisteminin uygulanması, ülkelerin kendi başlarına üstlenebilecekleri bir girişim değildir. Bu, ancak aynı amacı paylaşan ülkelerin birlikte hareket etmesi ve işbirliği ile gerçekleştirilebilir. Günümüzde, ülkelerin kendilerini tamamen dünya sisteminden izole edebilecekleri veya kendi kendilerine yetebilecekleri bir durum söz konusu değildir. Özellikle, geleneksel ekonomik ve finansal sistemlerin periyodik krizlere neden olmasına karşın, çözümlerin yine aynı sistemler içinde aranması ve alternatif yaklaşımların kenara itilerek ana akım literatür ve paradigma tarafından reddedilmesi, karşılaşılan büyük zorluklardan biridir. Bununla birlikte, İslam'ın tasavvur ettiği sağlıklı toplum vizyonuna ulaşmak için İslami ekonomi ve bu ekonominin bir parçası olan para politikası, faiz tabanlı/modern parasal sistemlere karşı sağlam temellere dayanan en kuvvetli alternatif olarak öne çıkmaktadır.

Okuyucuya Not

Katılım bankalarının yahut konvansiyonel bankaların kullandırdıkları krediler veya sağladıkları finansmanlar ile enflasyonu artırarak fiyat istikrarsızlığına sebep olduğunu söylemek eksik olacaktır. Salt kurumlar değil kullanıcılar da bunun önemli bir parçasını oluşturmaktadır. Özellikle son dönemde greedflation gibi kavramların ortaya atılması, ekonomideki insan faktörünün önemini göstermesi açısından önemlidir.

Öneriler

- İslami bir para politikası uygulamak, İslami finans prensiplerine dayalı bir ekonomik sistemin temel taşlarından biridir. Bu politika, faizsiz finansmanı, risk paylaşımını ve etik yatırımları teşvik ederek ekonomik adalet ve sürdürülebilir kalkınmayı hedefler.
- Bu amaçla, kâr-zarar ortaklığına dayalı mudarebe ve muşareke gibi enstrümanların uygulamalardaki payı artırılmalıdır.
- İslami para politikasının başarılı olması yani enflasyonla mücadele ve adil bir ekonomik sistem için kârın ve riskin paylaşıldığı ve reel üretime yönelik finansal ürünler geliştirilmelidir.
- Para arzı, ekonominin gerçek ihtiyaçlarıyla uyumlu olacak şekilde yönetilmelidir.
- Faydasız ve tüketimi teşvik edecek kredi ve finansmanların önüne geçilmelidir.
- Verimsiz ve kontrolsüz verilen krediler ve finansman enflasyonun kontrolünü zorlaştırır ve fiyat istikrarını bozar. Bu sebeple kredilere sıkı bir denetim getirilmelidir.
- Zekat, vakıf, sadaka ve diğer İslami sosyal yardım mekanizmaları, ekonomik adaleti ve gelir dağılımını iyileştirmeye yönelik olarak para politikasıyla entegre edilmelidir.
- Para vakıfları gibi uygulandığı dönemde başarılı olmuş kurumların günümüz şartlarına uyarlanarak kullanılması, hac ve zekât fonu gibi uygulamaların başlatılması öneriler olarak sıralanabilir.
- Her şeyden önce İslami finans ilkeleri ve uygulamaları hakkında kamuoyunu bilgilendirmek ve eğitmek için kapsamlı programlar geliştirilmelidir. Bu sayede vatandaşların konu ile ilgili farkındalığı artacak ve finansal okuryazarlıkları gelişecektir. Aksi halde her türlü düzenleme yapıldığında veyahut önlem alındığında dahi arzu edilmeyen sonuçlar ortaya çıkabilir.
- İslami para politikalarının uygulanmasını kolaylaştıracak uluslararası işbirliklerinin kurulması ve platformların oluşturulması da en azından nitelikli ve bilinçli tüketicilerin sayısının artması kadar önemlidir.
- Kâr amacı yanında sosyal fayda amacı gütmesi beklenen katılım bankalarına gerek kanuni düzenlemeler gerekse de uygulamalar açısından "pozitif ayrımcılık" yapılmalıdır. Kamunun beklentisi ile katılım bankalarının rekabet ettiği piyasanın agresifliği göz önüne alındığında beklentilere uygun hareket etmek, buna yönelik finansal enstrümanlar geliştirmek, tam anlamıyla eleştirilerden uzak uygulamalar yürütmek ancak kanuni koruma ve kamu desteği ile olabilir. Kamu desteği bu anlamda "olumsuz" bir çağrışım yapsa da bu kurumların gerçek anlamda reel sektörü destekleyebilecekleri düzenlemelerin önünün açılması yanında sosyal faydalarının yüksek olması aslında desteğin geri dönüşünün daha fazla olacağının bir göstergesidir.
- İslami bir para politikası kurmak, sadece finansal sistemi dönüştürmekle kalmaz, aynı zamanda sosyal adaleti, ekonomik istikrarı ve sürdürülebilir kalkınmayı teşvik ederek toplumsal refahın artırılmasına katkıda bulunur. Bu süreç, tüm toplum kesimlerinin katılımı ve desteği ile mümkün olabilir.

SONUÇ

Türkiye'nin enflasyonla mücadelesindeki politika değişiklikleri ve sonuçları incelendiğinde, COVID-19 salgını döneminde küresel enflasyon dalgasının diğer ülkelere kıyasla ülkemizi daha olumsuz etkilediği görülmektedir. Bu süreçte artan borç stoku, parasal genişleme ve jeopolitik risklerle birlikte küresel enflasyon önemli ölçüde artmıştır. Gelişmiş ülkelerdeki en yüksek enflasyon seviyelerine ulaşmak için bu ülkeler faiz artışları gibi parasal sıkılaştırma politikaları uygulamıştır.

Salgın döneminde ülke ekonomisinde başta turizm olmak üzere hizmetler sektörü ciddi şekilde olumsuz etkilenmiştir. İşsizlik artarken işgücüne katılım oranları önemli ölçüde gerilemiştir. Ekonomiyi desteklemek için kredi kanalları açık tutulmuş ve reel sektör ile hanehalkına nakit akışı sağlanmıştır. Bu durum güçlü kredi büyümesine neden olmuş, ancak enflasyonla mücadele ve cari dengeyi iyileştirme çabalarını sekteye uğratmıştır. Yüksek enflasyon ortamında Merkez Bankasının politika faizini düşük tutması ve banka kredilerini bu yönde şekillendirmesi, kredi artışına neden olmuş ve amaçlanan yatırım artışı yerine döviz talebi ve enflasyon artışı gibi olumsuz sonuçlara yol açmıştır. Bu politika yaklaşımında talep ve beklentilerin dikkate alınmaması, düşük faiz politikasının talebi artırması gibi etkiler gözlenmiştir. Türkiye gibi hammadde, ara mal ve enerji ithal eden ülkelerde enflasyonun döviz şoklarına duyarlı olması, içsel ve sınırlı politikalarla mücadele etmeyi gerektirmektedir.

Salgın döneminde hammadde ve ara mal tedarikinde zorlanan üreticiler üretim faaliyetlerini askıya almış, rakip firmaların piyasadan çekilmesine neden olmuştur. Nihai tüketime konu olan mallardan ziyade, diğer malların üretiminde ara mal olarak kullanılan ve bu sebeple diğer mal gruplarında fiyatlarını etkileme kabiliyeti olan mallarda yaşanan bu durum küresel rekabetin zayıflamasına ve tekel fiyatlama davranışlarının yerleşmesine yol açmıştır. Girdi fiyatlarındaki artış ve arz daralması, talep fazlasıyla birleşerek oluşan enflasyonun yanı sıra artan şirket kârlılıkları da enflasyonu yukarı çekmiştir.

Enflasyonla mücadelede önemli bir faktör, beklentilerin hedeflerle uyumlu olmasıdır. Ekonomik kararlar, gelecekteki enflasyon beklentilerinden etkilenir ve gerçek enflasyonla sonuçlanır. Bu nedenle, beklenen enflasyon, enflasyon dinamiklerinin ana itici gücü olarak kabul edilir. Gelecekteki para politikası beklentileri, ekonomik aktivitenin seyrini etkiler. Ancak beklenen enflasyonun yönetilmediği durumlarda, özel sektör kendi beklentilerini oluşturabilir, hükümetin politikalarına bağlı kalmaz. Enflasyon beklentileri, gerçek enflasyonla uyumlu olduğu sürece, enflasyon benzer bir seyir izler ve bu durum enflasyon ataletine yol açar. Bu nedenle, merkez bankaları enflasyonla mücadelede enflasyon beklentilerini düşürmeye odaklanmalıdır.

KAYNAKÇA

Abramowicz, L. (2024). JPMorgan makes the case that high rates are actually driving Iiflation. *Bloomberg*. https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2024-04-08/us-inflation-is-actually-being-driven-by-higher-interest-rates-jpmorgan-says

Akıncı, Ö., Özer, Y. B. & Usta, B. (2005). *Dolarizasyon endeksleri: Türkiye'deki dolarizasyon* sürecine *ilişkin* göstergeler. TCMB Çalışma Tebliği, No:05/17.

Anayasa Mahkemesi Kararı. (2022, 18 Ağustos). *Resmî Gazete*. (Sayı: 31927). https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2022/08/20220818-9.pdf adresinden erişildi.

Askari, H., Iqbal, Z. & Mirakhor, A. (2015). *Introduction to Islamic economics theory and application*. John Wiley & Sons.

BDDK. (2024). Haftalık Bankacılık Sektörü Verileri. https://www.bddk.org.tr/BultenHaftalik/tr/Gelismis adresinden erişildi.

Belouafi, A., Bourakba, C. A. & Saci, K. (2015). Islamic finance and financial stability: A review of the literature. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, 28*(2), 3-42.

Blair, A. (2023, Temmuz 3). Corporate profits responsible for almost half of Europe's inflation: IMF report. *Investment Monitor*. https://www.investmentmonitor.ai/news/corporate-profits-responsible-for-almost-half-of-europes-inflation-imf-report/ adresinden erişildi.

Türk Borçlar Kanunu. (2011, 4 Şubat). *Resmî Gazete* (Sayı: 27836). https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=6098&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5 adresinden erişildi.

Buzbaş, N. (2023). *Gıda komitesi ne iş yapar?*. Gıda Türk. https://www.gidaturk.com.tr/2023/11/gida-komitesi-ne-is-yapar/ adresinden erişildi.

Fiyat İstikrarı Komitesi Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi. (2021, 30 Haziran). *Resmî Gazete*. (Sayı: 31527). https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/19.5.74.pdf adresinden erişildi.

Doumpos, M., Hasan, I. & Pasiouras, F. (2017). Bank overall financial strength: Islamic versus conventional banks. *Economic Modelling*, 64, 513-523.

Eğilmez, M. (2009). *Makroekonomi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Ersin, İ. (2023). Türkiye'de sektörel ticari kredilerin enflasyon üzerindeki etkisinin incelenmesi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 19*(2), 258-274.

EUROSTAT. (2024, Nisan 22). *Euro area government deficit and government debt*. https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-22042024-ap adresinden erişildi.

Federal Reserve Bank of St. Louis. (2024). *Real residential property prices for Turkey*. https://fred.stlouisfed.org/series/QTRR368BIS adresinden erişildi.

Hamdow Gad Elkreem, B. (2017). Impact of Islamic modes of finance on economic growth through financial stability. *Journal of Business & Financial Affairs, 6*(1). DOI: 10.4172/2167-0234.1000249.

Kane, E. J. (1977). Good intentions and unintended evil: The case against selective credit allocation. *Journal of Money, Credit, and Banking, 9*(1), 55-69.

Kavcıoğlu, Ş. (2022). Liralaşma stratejisi. *Merkezin Güncesi*. 2.3.2024 tarihinde https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/liralasma+stratejisi adresinden erişildi.

Korkut, C. (2020). İslâm *iktisadında para: Bakırdan dijitale*. Türkiye Diyanet Vakfı Yayınları.

Korkut, C. & Özgür, Ö. (2017). Is there a link between profit share rate of participation banks and interest rate?: The case of Turkey. *Journal of Economic Cooperation and Development, 38*(2), 135-158.

Kornick, L. (2021, Aralık 30). *Economists mock The Guardian for publishing an opinion piece suggesting price controls to combat inflation*. Fox News. https://www.foxnews.com/media/economists-mock-guardian-suggests-price-controls-combat-inflation adresinden erişildi.

MacFarquhar, L. (2010, Şubat 21). The deflationist. *The New Yorker*. https://www.newyorker.com/magazine/2010/03/01/the-deflationist adresinden erişildi.

Mannan, M. A. (1976). *İslam ekonomisi teori ve pratik*. (B. Zengin, & T. Ömeroğlu, Çev.). Fikir Yayınları.

OECD. (2024). *OECD national accounts statistics*. https://www.oecd-ilibrary.org/economics/data/oecd-national-accounts-statistics_na-data-en adresinden erişildi.

Özatay, F. (2023). *Kur korumalı mevduatın maliyeti*. 17.3.2024 tarihinde https://www.tepav.org.tr/tr/blog/s/7241 adresinden erişildi.

Öztürk, N. (2022). *TCMB'nin Liralaşma Stratejisi adımları*. Uluslararası İzmir İktisat Kongresi Bildiri Kitapçığı. 16.03.2024 tarihinde https://www.researchgate.net/publication/359191976_TCMB'nin_Liralasma_Stratejisi_Adimlari adresinden erişildi.

Pichi, A. (2024). Inflation is sticking around. Here's what that means for interest rate cuts — and your money. *CBS News*. https://www.cbsnews.com/news/inflation-cpi-fed-interest-rate-cut-what-it-means-for-your-money-cbs-news-explains/

Rekabet Kurulu. (2021). Perakende Gıda ve Temizlik Ürünleri Ticareti ile İştigal Eden Zincir Marketler ile Bunların Tedarikçileri Konumunda Olan Üretici ve Toptancı Seviyesindeki Teşebbüsler ve 1 Dernek Hakkında Yürütülen Soruşturmaya İlişkin Nihai Kararın 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 49. Maddesi Uyarınca Açıklanması. https://www.rekabet.gov.tr/Dosya/geneldosya/zincirmarketler_nihaikararduyurusu-pdf adresinden erişildi.

Roth, V. P. (2024). How the real cause of inflation has become a moving target. *Geopolitical Intelligence Services*. https://www.gisreportsonline.com/r/inflation-moving-target/ adresinden erişildi.

Siegel, R. (2024). High interest rates, rising inflation: The economy still isn't normal. *Washington Post*. https://www.washingtonpost.com/business/2024/04/11/fed-inflation-economy-rates/

Smith, A. (2013). *Milletlerin zenginliği*. (7. Baskı). Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.

T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı ve Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2022). *Orta Vadeli Program (2023-2025), 4 Eylül 2022*. https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2022/09/Orta-Vadeli-Program-2023-2025.pdf

T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2024). *Genel Devlet Toplam Gelir ve Harcamaları*. T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı - SBB. https://www.sbb.gov.tr/yillar-bazinda-genel-devlet-istatistikleri/ adresinden erişildi.

T.C. Dışişleri Bakanlığı Avrupa Birliği Başkanlığı. (2022). *Maastricht Kriterleri*. https://www.ab.gov.tr/_301.html adresinden erişildi.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2018). https://www.hmb.gov.tr/haberler/enflasyonla-topyekun-mucadele-programi adresinden erişildi.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2022, 6 Aralık). Basın Duyurusu. https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2022/12/BGM_20221206_ihale_sonucu_5s_7frn.pdf adresinden erişildi.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2024a). *Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi Finansmanı*. https://hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri adresinden erişildi.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2024b). *Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri*. https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2023/10/3_butce_gelirleri-1.xls adresinden erişildi.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı [@HMBakanligi]. (2022, 9 Ekim). Ülkemizi ve insanımızı, pandemiyle birlikte tüm dünyada baş gösteren enerji darboğazının olumsuz etkilerinden korumak için, enerjide artan maliyetleri karşılıyoruz. 2022'nin [Video attached] [Tweet]. Twitter. https://twitter.com/HMBakanligi/status/1579050714000953344

TBMM. (2022). https://www5.tbmm.gov.tr//sirasayi/donem27/yil01/ss364.pdf

TCMB. (2023, 16 Ocak). https://www.hmb.gov.tr/haberler/2022-yili-degerlendirmesi-2023-yili-hedefleri-programinda-konustu

TCMB. (2004). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b62e1fb7-ebc1-4922-99dc-b3ba23320b9f/enflasyon.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO

TCMB. (2023). https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/baskanin+konusmalari/2023/konusmab27_07_2023

TCMB. (2024a). *Parasal Büyüklükler*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Parasal+ve+Finansal+Istatistikler/Aylik+Para+ve+Banka+Istatistikleri/ adresinden erişildi.

TCMB. (2024b). *Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)*. https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/portlet/HQZPRIUeq0w%3D/tr adresinden erişildi.

TCMB. (2024c). *Banka Kredileri Eğilim Anketi*. https://evds2.tcmb.gov.tr/ adresinden erişildi.

TCMB. (2024d). *Finansal Kesim Dışındaki Firmalar*. https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/portlet/DNrHXp5VaSo%3D/tr adresinden erişildi.

TCMB. (2024e). *Ticari ve Tüketici Kredileri (TL) Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları (Akım Veriler, %).* https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/portlet/WVglAmM%2Fghg%3D/tr adresinden erişildi.

TCMB. (t.y.). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Neden adresinden erişildi.

TCMB. (t.y.). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Gida adresinden erişildi.

TCMB. (2012). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı: 15. 11.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7568f96c-1955-4025-ac61-da470d07745d/Fir_TamMetin15.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-7568f96c-1955-4025-ac61-da470d07745d-m3fBbXF adresinden erişildi.

TCMB. (2022a). *Enflasyon Raporu-I.* 3.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2022/Enflasyon+Raporu+2022+-+I adresinden erişildi.

TCMB. (2022b). *Enflasyon Raporu-II.* 3.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2022/Enflasyon+Raporu+2022+-+II adresinden erişildi.

TCMB. (2022c). *2023 Yılında Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi.* 4.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/fb7ecbae-31a2-4600-bc81-b605ba10bc58/2023_Para%2BPolitikasi_ve_Liralasma_Stratejisi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-fb7ecbae-31a2-4600-bc81-b605ba10bc58-otbbA6g adresinden erişildi.

TCMB. (2022d). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı: 34. 6.03.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Finansal+Istikrar+Raporu/2022/Sayi+34 adresinden erişildi.

TCMB. (2022e). *Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu*, Sayı: 24. 9.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2022/DUY2022-24 adresinden erişildi.

TCMB. (2022f). *Enflasyon Raporu-III.* 5.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2022/Enflasyon+Raporu+2022+-+III adresinden erişildi.

TCMB. (2022g). *Enflasyon Raporu-IV.* 5.3.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2022/Enflasyon+Raporu+2022+-+IV adresinden erişildi.

TCMB. (2022h). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı: 35. 10.03.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Finansal+Istikrar+Raporu/2022/Sayi+35 adresinden erişildi.

TCMB. (2023a). *Enflasyon Raporu-I.* 10.03.2024 tarihinde: https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2023/Enflasyon+Raporu+2023+-+I adresinden erişildi.

TCMB. (2023b). *Enflasyon Raporu-II.* 10.03.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2023/Enflasyon+Raporu+2023+-+II adresinden erişildi.

TCMB. (2023c). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı: 35. 10.03.2024 tarihinde https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Finansal+Istikrar+Raporu/2023/Sayi+36 adresinden erişildi.

TCMB. (2024). EVDS. https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket adresinden erişildi

TKBB. (2021). *Türkiye'de Katılım Bankacılığı El Kitabı.* Türkiye Katılım Bankaları Birliği. https://yonetim.tkbb.org.tr/upload/Turkiyede_Katilim_Bankaciligi_El_Kitabi-3.pdf adresinden erişildi.

TKBB. (2024a). *Genel Görünüm.* https://www.tkbb.org.tr/veripetegi-detay/5 adresinden erişildi.

TKBB. (2024b). *Kullandırılan Fonların Dağılımı İstatistikleri.* https://www.tkbb.org.tr/veripetegi-detay/10 adresinden erişildi.

Toutounchian, I. (2009). *Islamic money and banking integrating money in capital theory.* John Wiley & Sons.

Türkiye İstatistik Kurumu. (2023). *Devlet Hesapları, 2022.* https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Devlet-Hesaplari-2022-49648 adresinden erişildi.

Türkiye İstatistik Kurumu. (2023). Yıllık Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Verileri. https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1 adresinden erişildi.

Weber, I. (2021, Aralık 29). Could strategic price controls help fight inflation? *The Guardian.* https://www.theguardian.com/business/commentisfree/2021/dec/29/inflation-price-controls-time-we-use-it adresinden erişildi.

Weber, I. M. & Wasner, E. (2023). Sellers' inflation, profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency? *Review of Keynesian Economics*, *11*(2), 183-213. https://doi.org/10.4337/roke.2023.02.05 adresinden erişildi.

Yeni Şafak. (2023). https://www.yenisafak.com/ekonomi/enflasyona-karsi-baslatilan-kampanya-cig-gibi-buyuyor-910-bin-uyeye-indirim-cagrisi-yaptilar-4567337 adresinden erişildi.

Yeyati, E. L. (2003). *Financial Dedollarization: A Carrot and Stick Approach.* SSRN Electronic Journal. 16.3.2024 tarihinde https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=412369 adresinden erişildi.

Yılmaz, E. ve Bulut, N. (2024). *Inflation dynamics: Profits, wages and import prices.* [Yayımlanmak üzere gönderilen makale].

Yazarlar

Ömer Faruk Tekdoğan

Editör

Lisans eğitimini İstanbul Üniversitesi İşletme Bölümü, yüksek lisans eğitimini North Carolina State University İktisat Bölümünde tamamladıktan sonra, 2019'da İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İslam İktisadı ve Finansı Anabilim Dalında doktora çalışmalarını tamamlamıştır. 2016-2017 yıllarında İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatında (OECD) Kalkınma İşbirliği Direktörlüğünde altyapıyı geliştirme, özel sektörü geliştirme, yatırım ortamını iyileştirme amacıyla yapılan kalkınma yardımlarına dair çalışmalarda bulunmuştur. 2022 yılına kadar Hazine Müsteşarlığı ve Hazine ve Maliye Bakanlığında farklı birim ve pozisyonlarda çalışmış olup 2022 yılından bu yana Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi İslam Ekonomisi ve Finansı Bölümünde öğretim üyesidir.

Bekir Eren

Lisans derecesini ODTÜ İktisat Bölümünde tamamladı. Yüksek Lisansı Gazi Üniversitesi İktisat Politikası programında yaptı. Doktorasını Yıldırım Beyazıt Üniversitesinde İngilizce İktisat alanında yaptı. 2009 yılında iş hayatına girdi ve 2009-2021 yılları arasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasında Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar biriminde Uzman olarak çalıştı. 2021 yılından itibaren Ankara Medipol Üniversitesi Uluslararası Ticaret ve Finansman bölümünde Dr. Öğr. Üyesi olarak çalışmaya başlayan Eren, aynı zamanda Bölüm Başkanlığı görevini de yürütmektedir. Makroekonomi, para politikası, bankacılık, gelişmekte olan ekonomiler ve uluslararası ekonomi çalışma alanlarıdır.

Taha Eğri

Lisans eğitimini Boğaziçi Üniversitesi İktisat bölümünde tamamladı. Yüksek lisansını İstanbul Üniversitesinde İktisat Politikası alanında *2000 Sonrası Türk Tarım Politikalarının Değişimi ve Bir Alan Çalışması: Kırklareli Örneği* başlıklı tezi ile tamamlamıştır. 2014-2016 tarihleri arasında George Mason Üniversitesinde misafir araştırmacı olarak bulunan Eğri, İstanbul Üniversitesi İktisat Anabilim Dalında hazırladığı *Arap Ayaklanmalarının Ekonomi Politiği ve Bir Demokrasiye Geçiş Denemesi: Mısır Örneği* başlıklı tezi ile doktorasını tamamlamıştır. Kırklareli Üniversitesi İktisat Fakültesinde doçent olarak çalışmakta olan Eğri'nin temel çalışma alanları kurumsal iktisat, Ortadoğu ekonomileri, asker-ekonomi ilişkisi ve İslam iktisadıdır.

Zeyneb Hafsa Orhan

Lisans eğitimini Bahçeşehir Üniversitesi Ekonomi bölümünde tamamlayan Orhan, İsveç Enstitüsü bursuyla gittiği İsveç'te Linköping Üniversitesinde Uluslararası ve AB İlişkileri bölümünde yüksek lisans yapmıştır. Doktora derecesini Uluslararası Saraybosna Üniversitesi Ekonomi Bölümünden almıştır. Doktora tezi, İslami bankacılıkta (katılım bankacılığı) kâr-zarar ortaklıklarının risk analizi ile ilgilidir. 2015 güz döneminden beri İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesinde İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesinde görev yapmaktadır. Bankacılık ve Sigortacılık alanında doçent olan Orhan'ın temel çalışma alanları, mukayeseli finans ve bankacılık ile İslami finans ve bankacılığın İslam ekonomisi ile bağlantısıdır.

Yunus Emre Aydınbaş

Maliye ve sosyoloji lisans eğitiminin ardından iktisat ve din sosyolojisi alanlarında yüksek lisans eğitimini tamamlamıştır. Bankacılık sektörü ve özel sektörde muhtelif görevler üstlenmiştir. *Ekonomik, Sosyal ve Hukuki Boyutlarıyla Türkiye'de Zekât Analizi* başlıklı araştırmasıyla doktorasını tamamlayan Yunus Emre Aydınbaş akademik araştırmalarına devam etmektedir. Okumaları İslami iktisat metodolojisi, İslami iktisat düşüncesi, İslami ekonomide mali yapı ve vergi sistemi, ahlâk ve iktisat, politik ekonomi konuları etrafında yoğunlaşmaktadır.

Cem Korkut

Lisansını, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi İktisat Bölümünde tamamlamıştır. 2011 yılında araştırma görevlisi olarak başladığı Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesinde İktisat alanında yüksek lisans ve İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesinde İslam Ekonomisi ve Uluslararası Finans alanında doktora derecesi almıştır. Korkut, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat Bölümünde doçent olarak görev yapmaktadır. Ayrıca Türkiye Bilimler Akademisinde Başkan danışmanıdır. İslam ekonomisi, İslami bankacılık ve finans, Osmanlı para vakıfları gibi konularda yayımlanmış ulusal ve uluslararası makaleleri, kitap bölümleri bulunan Korkut aynı zamanda Ankara Düşünce ve Araştırma Merkezinin aktif bir üyesi olup bu merkezdeki İslam Ekonomisi Okulunun yürütücüsüdür. İslam ekonomisi, İslami bankacılık ve finans, makroekonomik politikalar, uzun dönemde dünya ekonomisi, Osmanlı iktisat tarihi ve farklı toplumların iktisadi kalkınma paradigmaları üzerine çalışmaktadır.

Diğer Yayınlarımız

iktisat yayınları

İktisat Yayınları'ndan çıkan tüm kitaplar için: iktisatyayinlari.com

Türkiye, 1970 ile 2000 yılları arasında yüksek enflasyonla mücadele ederek 2000'li yılların başında uyguladığı politikalarla bu sorunu büyük ölçüde çözmüş olsa da 2013'ten itibaren yeniden yüksek enflasyon sorunuyla karşı karşıya kalmıştır. COVID-19 salgını ve küresel ekonomik dalgalanmalarla beraber artan borç stoku ve jeopolitik riskler enflasyonu önemli ölçüde yükseltmiştir.

Bu rapor, Türkiye'nin yüksek enflasyonla mücadelede izlediği para politikalarını ve bunların etkilerini mercek altına almaktadır. Ayrıca, sosyal adalet, ekonomik istikrar ve sürdürülebilir kalkınma perspektifinden İslam ekonomisinin sunduğu çözümleri de tartışmaktadır.

Öneriler bölümünde, piyasa mekanizmalarının düzgün işlemesi, dolarizasyon sorunlarının çözümü ve enflasyonla mücadelede iletişimin önemi vurgulanmaktadır. Stratejik ve seçici fiyat kontrolleri, kârın ve riskin paylaşıldığı finansal ürünlerin geliştirilmesi gibi politikalar önerilmektedir. Rapor, Türkiye'nin enflasyonla mücadelesinde izlenen yolları ve elde edilen sonuçları anlamak isteyen herkes için kapsamlı bir rehber sunmaktadır.

İLKE
ilim kültür eğitim vakfı

Aziz Mahmut Hüdayi Mh. Türbe Kapısı Sk. No:13 Üsküdar / İst.
ilke.org.tr +90 216 532 63 70 bilgi@ilke.org.tr ilkevakfi