MAHFİ EĞİLMEZ
SERVET YILDIRIM

# EKONOMİ 101

## KAVRAMLAR, SORUNLAR VE ÇÖZÜMLER

Kronik

**EKONOMİ 101**
**Kavramlar, Sorunlar ve Çözümler**

—

MAHFİ EĞİLMEZ — SERVET YILDIRIM

**KRONİK KİTAP: 687**
İş Dünyası Dizisi: 30

**YAYIN YÖNETMENİ**
Adem Koçal

**PROJE EDİTÖRÜ**
Oğuz Selim Başar

**EDİTÖR**
Can Mumay
Rifat Özçöllü

**KAPAK TASARIMI**
Kutan Ural

**MİZANPAJ**
Kronik Kitap

1. Baskı, Ekim 2025, İstanbul

**ISBN**
978-625-5835-19-2

**KRONİK KİTAP**
Şakayıklı Sk. No:8, Levent
İstanbul - 34330 - Türkiye
Telefon: (0212) 243 13 23
Faks: (0212) 243 13 28
kronik@kronikkitap.com

*Kültür Bakanlığı Yayıncılık Sertifika No:* 49639

**www.kronikkitap.com**
**kronikkitap**

**BASKI VE CİLT**
Optimum Basım
Tevfikbey Mah. Dr. Ali Demir Cad. No: 51/1
34295 K. Çekmece / İstanbul
Telefon: (0212) 463 71 25
*Matbaa Sertifika No*: 41707

**YAYIN HAKLARI**
Bu kitabın Türkiye'deki tüm yayın hakları Kronik Yayıncılık A.Ş.'ye aittir. Tanıtım amacıyla yapılacak kısa alıntılar dışında, hiçbir şekilde kopya edilemez, çoğaltılamaz, yayımlanamaz.

MAHFİ EĞİLMEZ
SERVET YILDIRIM

# EKONOMİ 101

## KAVRAMLAR, SORUNLAR VE ÇÖZÜMLER

Kronik

## MAHFİ EĞİLMEZ

İstanbul'da doğdu. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi'nde (İktisat ve Maliye Bölümü) lisans eğitimini tamamladı, Gazi Üniversitesi'nden Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Finansmanı başlıklı teziyle doktor unvanı aldı. Maliye Müfettiş Muavini olarak başladığı kamu hizmetinde Maliye Müfettişi, Maliye Başmüfettişi, Gelirler Genel Müdür Yardımcısı, Hazine Genel Sekreterliği Daire Başkanı, Genel Müdür Yardımcısı, Washington Büyükelçiliği Ekonomi ve Ticaret Müşaviri, Kamu Finansmanı Genel Müdürü, Hazine Müsteşar Yardımcısı, Washington Büyükelçiliği Ekonomi Ticaret Başmüşaviri olarak görev yaptı. 1997 yılının Temmuz ayında Hazine Müsteşarı olarak atandı, yapılmasını istediği yapısal reformların hükümetçe kabul edilmemesi üzerine aynı yılın Aralık ayında istifa ederek kamu görevinden ayrıldı.

1998 yılından itibaren finans kuruluşlarında yönetim kurulu başkanlık ve üyelik görevlerinde bulundu. 2006 yılında bu görevlerinin tamamından ayrıldı. 2000 yılından başlayarak Hitit tarihi konusunda araştırmalar yaptı, yirmi yıl süreyle üniversitelerde makroekonomi, ekonomi politikası, uluslararası ekonomi politik dersleri verdi, gazete ve ekonomi dergilerinde makale yazdı, televizyon kanallarında yorumculuk yaptı. Hâlen www.mahfiegilmez.com bloğunda düzenli yazı yazıyor, CNBCe televizyonunda ekonomi programı yapıyor. Bugüne kadar yayınlanmış beşi roman, biri anı-deneme olmak üzere 27 kitabı ve sayısız makalesi bulunuyor.

## SERVET YILDIRIM

Kariyerine, Türkiye İş Bankası İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü'nde İktisat Uzman Yardımcısı olarak başlayan Servet Yıldırım, sonrasında bankanın Fon Yönetimi Bölümü'nde görev yaptı. 1989 sonunda Reuters Haber Ajansı'na muhabir olarak geçen Servet Yıldırım, 1996 yılında ise Reuters'ın Türk Haber Servisi'nin başına getirildi. 2004'te Genel Yayın Yönetmeni olarak CNBC-e kanalına geçti. Bu görevi sürdürürken 2011 yılında ayrıca Doğuş Yayın Grubu Ekonomi Grup Başkanlığı'na getirilen Servet Yıldırım, yöneticiliğin yanı sıra CNBC-e ve NTV'de yorumcu olarak çeşitli programlarda yer aldı. 2018 yılında ise Coca-Cola İçecek (CCI) şirketinin Kurumsal İlişkiler ve Sürdürülebilirlikten Sorumlu İcra Kurulu Üyesi pozisyonuna atandı. 2023 yılı Ağustos ayında CNBC-e kanalının kuruluşu sürecinde görev yapmak üzere İlbak Holding'e katıldı ve CNBC-e'nin Genel Yayın Yönetmeliği'ne getirildi. 1999 yılından itibaren Yeni Binyıl, Sabah, Referans, Radikal ve Dünya gibi gazetelerde köşe yazarlığı da yapan Yıldırım, hâlen Yayın Danışma Kurulu üyesi olduğu Ekonomi Gazetesi'nde ve Milliyet Gazetesi'nde yazılarına devam ediyor. Yıldırım; United Nations Global Compact Türkiye, Forum İstanbul, Türkiye-Pakistan İş Konseyi, Türkiye-Kazakistan İş Konseyi ve Ekonomi Muhabirleri Derneği'nin de aralarında olduğu çeşitli derneklerde yönetim kurulu üyeliklerinde bulundu. Lisans eğitimini 1986 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi İşletme Bölümü'nde tamamlayan Servet Yıldırım evli ve iki çocuk babasıdır.

# İÇİNDEKİLER


| | | |
|---|---|---|
| GİRİŞ | | 7 |
| 1 | EKONOMİNİN ALTIN KURALLARI | 9 |
| 2 | EKONOMİNİN HÂLLERİ | 25 |
| 3 | EKONOMİK KRİZLER | 37 |
| 4 | BIRAKINIZ YAPSINLAR, BIRAKINIZ GEÇSİNLER | 49 |
| 5 | KÜRESELLEŞMENİN SONUNA MI GELDİK? | 61 |
| 6 | KORUMACILIK | 71 |
| 7 | COĞRAFYA KADER MİDİR? | 81 |
| 8 | TÜRKİYE-ABD İLİŞKİLERİ | 89 |
| 9 | SIĞINMACILARIN EKONOMİYE ETKİSİ | 97 |
| 10 | KUR-ENFLASYON GEÇİŞKENLİĞİ | 105 |
| 11 | ÜCRET-FİYAT SARMALI | 113 |
| 12 | MALİYE POLİTİKASI | 121 |
| 13 | MERKEZ BANKACILIĞI VE PARA POLİTİKASI | 127 |
| 14 | PARASAL AKTARIM MEKANİZMASI | 139 |
| 15 | PORTFÖY TERCİHLERİ | 147 |
| 16 | ASGARİ ÜCRET | 155 |
| 17 | İŞSİZLİK | 163 |

| | | |
|---|---|---|
| 18 | YABANCI YATIRIMLAR | 175 |
| 19 | ÖDEMELER DENGESİ | 187 |
| 20 | NET HATA NOKSAN | 193 |
| 21 | KREDİ NOTU | 201 |
| 22 | KDV'NİN DÜNÜ VE BUGÜNÜ | 211 |
| 23 | İŞLETME Mİ? EKONOMİ Mİ? | 219 |
| 24 | BEYİN GÖÇÜ | 231 |
| 25 | SERVET YILDIRIM VE MAHFİ EĞİLMEZ ÖNERİYOR | 237 |

# GİRİŞ

Uzunca bir süredir televizyonda birlikte program yapıyor ve dünyada ve Türkiye'deki güncel ekonomik gelişmeleri değerlendiriyoruz. Bunu yaparken yalnızca güncel gelişmeleri değerlendirmekle kalmıyor, bu olayları ekonominin genel kavramları ve kurumları açısından da ele alıp tartışmaya çalışıyoruz. Bu değerlendirmeler ve tartışmalar sorunlara ve olaylara hem uygulama açısından hem de teori açısından bakma ve değerlendirme olanağı veriyor. İzleyicilerden gelen istekler doğrultusunda bu değerlendirmelerimizi bir kitap haline getirme düşüncesi bizi bu kitabı yazmaya yöneltti. Programlarda yaptığımız konuşmaları, ortaya attığımız düşünceleri en baştan gözden geçirerek ve mümkün olduğunca o tartışmaların doğal ve spontan akışını bozmamaya çalışarak bu kitabı ortaya çıkardık. Ekonomi, özellikle bu işle uğraşmayanlar ve kavramlara hâkim olmayanlar için sıkıcı bir konu olabildiğinden, konuşmalar sırasında ortaya çıkan ve konuyu ilgi çekici kılan doğal akışı bozmamak çok önemliydi.

Bu kitap, yalnızca ekonomi okuyanlar için değil, ekonomik konulara ilgi duyanlar ve ekonomik konuları anlamaya, izlemeye çalışanlar için de bir başvuru kitabı niteliği taşıyor.

**Mahfi Eğilmez – Servet Yıldırım**

# 1

# EKONOMİNİN ALTIN KURALLARI

**Servet Yıldırım:** Ekonomide önemli kurallar, ilkeler, teoremler, çelişkiler var. Kanunlar, hipotezler var. Teknik veya teorik düzeyde kabul görmüş önemli iktisadi düsturlar bunlar. Kitabın "Ekonominin Altın Kuralları" adlı bu ilk bölümünde bu prensiplerden önem verdiklerimiz üzerinde durmak istiyoruz. Ekonomiye can veren kurallar da diyorum bunlara çünkü onlarla canlanıyor ekonomiler. Bu kurallar önemlidir. Bu kuralları bilmek gerekir. Bu kurallara uymak gerekir. Zira uymadığınız zaman sonuçları ağır olabiliyor.

**Mahfi Eğilmez:** Tabii, ekonomi bir sosyal bilim olduğundan, insana, topluma ve zamana göre değişim gösterdiğinden, bunların bir bölümü süreç içinde geçerliliğini kaybedebiliyor ya da başka bir şekle bürünebiliyor. Ama yine de bunları tarihsel olarak bilmek elzem. Çünkü gerçekten şekil değiştirerek başka zamanlarda tekrar karşımıza çıkabiliyor.

**SY:** Bu bölümde az şekil değiştirmiş ya da hiç değiştirmemiş olanlar üzerinden gidelim. Dilerseniz Say Kanunu'yla başlayalım. Yer yer atıfta bulunduğunuz da bir kanun. Nedir? Kısaca anlatabilir misiniz?

## Say Kanunu

**ME:** Say Kanunu ya da Türkçede eskiden anlatıldığı ismiyle Mahreçler Kanunu, Fransız iktisatçı Jean-Baptiste Say'ın (1767-1832) ortaya attığı bir kanun. Buna göre her arz, kendi talebini yaratır. Bu, kanun

olarak ortaya atılmış, güçlü bir ekonomi prensibi. Lakin bugün tam anlamıyla geçerli değil. Şöyle ki, kanunun ortaya atıldığı 19. yüzyıl başlarında parasal ekonomi henüz o kadar gelişmiş değildi. Malların mallarla trampa edilmesi usulü sürüyordu, yani bir tür yarı para yarı trampa düzeni mevcuttu. Pazara bir mal götürdüğünüz zaman onun karşılığında başka bir mal alınıyordu. Dolayısıyla o arz kendi talebini yaratabiliyordu. Parasal ekonomiye geçildikten ve bu yaygınlaştıktan sonra bu kanun biraz başkalaştı. Ve neoklasiklerle birlikte "Her talep, kendi arzını yaratır"a döndü. Yani önce talep gelecek, ona göre üretim olacak, arz yaratılacaktı. Kuralın bugün geçerli olduğu hâl ise şudur: Kısa vadede talep arzı yaratır, uzun vadede arz talebi yaratır. Yani ikisi de birbirini yaratan bir hâle bürünmüş durumda. Ancak bu tarihî kanunu bilmekte elbette yarar var.

**SY:** Yani bunun arkasındaki mantık şu: Üretilen mal ve hizmetler onları satın alacak kadar gelir yaratır. Dolayısıyla o gelir yaratıldığı takdirde o talep de o arzı karşılayacaktır. Bu, bir dönem klasik iktisatçılar tarafından hararetle savunulan bir görüştü. Peki, ikinci kanunumuza gelelim: Gresham Kanunu nedir?

## Gresham Kanunu

**ME:** Gresham Kanunu da İngiltere'nin çok ünlü kraliçesi I. Elizabeth (1533-1603) zamanında, Kraliçe'nin danışmanlığını yapmış olan Sir Thomas Gresham'ın (1519-1579) gözlemine dayanır. O dönemde kâğıt para yok, madenî para var. Madenî para saf gümüş ve gümüş karışık madenlerden üretiliyor. Ve iki tür para aynı anda dolaşımda. Sorun şu ki bu iki tür paradan saf gümüşten yapılmış olanı diğeriyle aynı değeri taşıyor. Tabii bu durumda gümüşü eritip satmak çok daha kârlı hâle geliyor. Dolayısıyla saf gümüşten üretilmiş paralar zamanla piyasadan siliniyor. Gresham bunu tespit edince "Kötü para iyi parayı kovar!" diye bilinen meşhur Gresham Kanunu'nu ortaya atmış. Bugün madenî para bu kadar kıymetli değil. Esas geçerliliği olan

kâğıt para ve bu kanun biraz tersine dönmüş durumda. Örneğin, hangi para iyidir? Dolar iyi paradır. Çünkü değerini çok yitirmiyor. Dolayısıyla iyi para, kötü parayı bir anlamda kovuyor ve sonucunda "dolarizasyon" dediğimiz olgu ortaya çıkıyor.

## İmkânsız Üçleme

**SY:** Peki, imkânsız üçleme nedir? Neye yol açar? Bu, bizim yakından bildiğimiz bir şey. Biz bu imkânsız üçlemeyi yakın tarihimizde ve uzak tarihimizde birkaç defa denedik. Ama gördük ki imkânsız üçleme, adı üzerinde imkânsız, yani gerçekten olmuyor. En iyisi tanımlayalım, ondan sonra örnekleri verelim.

**ME:** Bu imkânsız üçleme ya da üçlü açmaz hipotezine göre, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda sabit döviz kuru ve bağımsız para politikası aynı anda uygulanamaz. Yani sermaye hareketleri serbestse, ülkeye yabancı para serbestçe girip çıkabiliyorsa, böyle bir durumda döviz kurunu sabit tutup, aynı zamanda bağımsız para politikası uygulayamıyorsunuz. Birinden birini seçmeniz lazım. Türkiye bunu denedi. Hatta birkaç kere denedi geçmişte. Çok büyük bir faciayla karşılaşmıyordu ama sonunda vazgeçti. Yani ya para politikasını bağımsız kılmamanız lazım ya da kuru dalgalanmaya bırakmanız lazım. Aksi takdirde bunu dizginleyemiyorsunuz.

**SY:** Evet, sermaye hareketleri serbestken hem dövizi hem faizi kontrol edemezsiniz. 2021 sonrası bir dönem bunu yapmayı denedik. Olmadı. Bir diğer prensibimiz Alman iktisatçı Adolph Wagner'in (1835-1917) adıyla anılan Wagner Kanunu...

## Wagner Kanunu

**ME:** Bu çok basit ve çok eski bir kanun aslında. Wagner Kanunu'na göre kamu giderleri ve harcamaları hem nominal hem de reel olarak sürekli artış hâlindedir. Hakikaten de baktığımız zaman bütün

ülkelerde kamu giderleri belli bir artış içinde görünüyor. Hem de enflasyondan daha fazla artıyor. Çok çeşitli nedenleri var bunun. Birincisi enflasyon tabii, o çok etkili. İkincisi, göçler. Ve elbette göçlerin kök sebebi savaşlar. Bu ikisinin yarattığı toplam etki: devletlerin savunma harcamalarının sürekli artıyor oluşu. Bütün bunların sonucunda kamu harcamaları sürekli bir artış içinde.

**SY:** Bir sonraki başlığımız Ricardo-de Viti-Barro Denklik Hipotezi. Ricardocu Eşdeğerlik ya da Ricardocu Denklik de denir.

## Ricardo-de Viti-Barro Denklik Hipotezi

**ME:** Bu tespit veya hipotezin dayanağı olan kabul şudur: Bireyler rasyonel'dir. Bu bir genel kabuldür. Zaten 1944 doğumlu Robert J. Barro Rasyonel Beklentiler Teorisi'ni ortaya atanlardan birisidir aynı zamanda. Teoriye göre bütün veriler açıklandığı için piyasadaki karar alıcılar, en az ekonomiyi yönetenler kadar, olaylar ve gelişmeler hakkında bilgi sahibidir. Bu durumda, piyasadaki karar alıcılar, ekonomi yönetiminin alacağı önlemlerin etkilerini önceden tahmin edip ona göre davranırlar. Benzer şekilde Ricardo-de Viti-Barro Denklik Hipotezi'ne göre ise bireyler rasyonel davrandığı için uzun dönemde kamu açıklarının vergiyle kapatılacağı düşünülür. Bunun sonucunda, bireyler bu yeni vergileri karşılayabilmek için harcamalarını azaltırlar. Azalttıkları bu harcamaları tasarruf hâline getirirler ve borç verilebilir fonlar piyasasında borç olarak sunarlar ki faiz geliri elde edebilsinler. Tabii bu arz edilen, piyasaya sunulan miktarlar arttıkça da faizler düşer. Bu, bolluk nedeniyle olur. İşte, Ricardo-de Viti-Barro Denklik Hipotezi'nin pratik tanımı budur.

**SY:** Buradan şöyle bir sonuç da çıkarabiliyorum. Devletin borçlanarak harcama yapması ile vergi artırarak harcama yapması arasında bir fark yok. Çünkü "Rasyonel bireyler gelecekteki vergileri de hesaba katar," varsayımı söz konusu.

**ME:** Evet, hatta buradan gidersek "Borçlanarak finanse edeceğine para basarak finanse et," tezi de var.

## Taylor Kuralı

**SY:** Geldik 1992'de Amerikalı iktisatçı John B. Taylor tarafından önerilmiş Taylor Kuralı'na. Özellikle para politikası ile ilgili temel kurallardan biridir. Önemli bir ekonomi kuralıdır. Ne diyor bize bu kural?

**ME:** Taylor Kuralı da merkez bankalarının kısa dönemde borç verme faizi oranlarını irdeler. Aslında merkez bankaları zaten kısa dönemde borç verir. Bu kural; merkez bankalarının faiz oranlarını, gerçekleşen gayrisafi yurt içi hasılayla potansiyel gayrisafi yurt içi hasıla arasındaki fark ve gerçekleşen enflasyon ve hedeflenen enflasyon arasındaki sapmalarla aynı yönde değiştirmesi gerektiğini ortaya koyar. Daha açık ifadeyle bu kural, "Gerçekleşen gayrisafi yurt içi hasılayla potansiyel gayrisafi yurt içi hasıla arasındaki farkı esas al," der ve şunu ekler: "Gerçekleşen enflasyonla hedeflenen enflasyon arasındaki farka bak, faizi buna göre artır," der. Ancak bu ve önceki bazı hipotezler, kurallar, kanunlar daha ziyade ABD gibi ekonomiler için geliştirilmiş zihin çıktılarıdır. Nitekim Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere çok uymuyor. Bizde enflasyon çok yüksek. Oysa bunlar daha düşük enflasyonları hedefleyerek üretilen normlardır. Ama genel olarak belli geçerliği oldukları yadsınamaz elbette.

**SY:** O hâlde merkez bankaları faiz oranlarını belirlerken enflasyonu ve çıktı açığını dikkate alır, almaları gerekir. Buna göre faizi belirlemelidir, diyebiliriz.

**ME:** Evet, günümüzde merkez bankaları bu çıktı açığı meselesini fazlasıyla dikkate alıyor.

**SY:** Bir başka deyişle, enflasyon hedefinden sapılmışsa ve çıktı açığı da varsa o zaman merkez bankalarının faiz artırması gerektiğini söyleyen bir kuraldır bu. Bir diğer kanun ise Okun Kanunu.

## Okun Kanunu

**ME:** Bu da Amerikan iktisatçı Arthur Melvin Okun (1928-1980) tarafından ortaya atılmış eski ama çok meşhur bir kanun. Bu kaide, işsizlik oranıyla gayrisafi yurt içi hasıla büyüme oranı arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu öne sürer. Yani büyüme arttıkça, işsizlik oranı düşer. Bilinen bir şey bu. Fakat Okun bunu ortaya attığında birtakım yüzdelerle beraber oranlar vermiş. Şu kadar olsa bu kadar olur gibi... Bunlar ABD için hesaplanmış oranlar. Bizim gibi ülkeler için çok geçerli olmayabilir. Ama Türkiye için de yapılmış bir araştırma var: Dr. İsmet Göçer tarafından yapılan, 2001-2015 dönemini kapsayan bir araştırma. O da mesela belli bir oranda büyüme artışının, işsizliği belli bir oranda düşürdüğünü kanıtlamış.

**SY:** Göçer'in araştırmasında bir puanlık büyümenin işsizlik oranını 0,11 azalttığı görülmüş. Kanunun kendisinde ise bire yarımdı. O zaman farklı seviyede bir etkisi olduğu açık. Bir sonraki başlığımız ise İçeridekiler ve Dışarıdakiler Teorisi.

## Tunç Kanunu

**ME:** Bu çok bilinmez. Aslında bunu anlatmadan önce biraz Tunç Kanunu'ndan da söz etmek lazım. Tunç Kanunu, Ferdinand Lassalle (1825-1864) tarafından ortaya atılmış bir teori. 19. yüzyıl teorisi. Ücretlerin uzun vadede yaşam maliyeti düzeyine inme eğiliminde olduğunu öne sürüyor. Bunun nedeni ücretle çalışmak isteyenlerin sayısının çokluğudur. Pozisyonun talipleri arasındaki rekabet, işe girme arzusu vs. nedeniyle ücretlerin düşme eğiliminde olduğunu ve bu düşüşün yaşam maliyetine yakın bir düzeye kadar olacağını öne süren bir tezdir Tunç Kanunu. Demir Kanunu da denir. Demir Kanunu, Türkçeye Tunç Kanunu diye çevrilmiş. Düzeltmiyorum çünkü öyle biliniyor.

## İçeridekiler Dışarıdakiler Teorisi

İçeridekiler Dışarıdakiler Teorisi de aslında buna biraz karşıt bir görüş. Teori, Assar Lindbeck ve Dennis Snower tarafından 1984'te başlayan bir dizi yayında geliştirilmiş. Buna göre firmalar işsizleri işe alıp istihdam etmek yerine hâlen çalışmakta olan işçilerinin ücretlerini artırmayı yeğlerler. Çünkü yenilerini işe aldıkları zaman onların adapte edilmesi, işe alıştırılması, işi öğrenmesi için belli maliyetlere katlanmaları gerekmektedir. Sonuçta ötekini yapmak daha ucuz geldiği için mevcut işçilerini iş başında tutup onların ücretlerini artırmaya giderler. Dolayısıyla ücretlerde bir artış ortaya çıkar. İçeridekiler Dışarıdakiler Teorisi özetle bunu anlatır.

## Philips Eğrisi

**SY:** Bir sonrakine geçelim: Philips Eğrisi. Bu, Philips Eğrisi aslında bir çelişkiye işaret eder. Üstelik üniversitede öğrencilerin ilk karşılaştıkları sorulardan birisidir.

**ME:** Bu, Yeni Zelandalı iktisatçı William Philips'in (1914-1975) 1958'de İngiltere ekonomisi üzerine yaptığı bir çalışmadan kaynaklanıyor. Burada da enflasyonla reel ücretler ve işsizlik arasında bir çelişki olduğu öne sürülüyor. Yani reel ücretlerden yola çıkarak enflasyonla işsizlik arasındaki çelişkiye işaret ediliyor. "Enflasyonu düşürmeye kalktığınız zaman işsizlik oranı artar. İşsizlik oranını azaltmaya çalıştığınız zamanda da enflasyon artar," diyor. Bu teze zaman içinde birçok katkı yapılmış. Öte yandan tez kısa vadede doğru olsa da uzun vadede bunu doğrulayacak verilerin olmadığı görülmüştür.

**SY:** Evet, enflasyonla işsizlik arasında kısa vadede ters yönlü bir ilişki vardır. İşsizlik azaldığında enflasyon artma yönünü gösterir veya tam tersi... Peki bir sonraki ilkeye geçelim: Kamu açığı çelişkisi.

## Kamu Açığı Çelişkisi

**ME:** Bu da enteresan bir çelişki. Bu, kamu kesimi açıklarındaki artışın şirketlerin kârlılığını artırabileceğini öne süren bir yaklaşım. Kamu kesimi nasıl açık verir? Ya vergileri enflasyona göre düşük kalır ya da harcamaları çok olur. Her ikisi de özel kesimin daha çok kazanmasıyla sonuçlanır. Yani düşük vergi alınıyorsa özel kesimin net geliri artacaktır. Ya da kamu çok harcama yapıyor diyelim, bu harcamalar özel kesimin eline geçeceğinden şirketlerin gelirleri yine büyüyecektir. Dolayısıyla aslında ilginç bir şekilde kamu açık verdikçe, bu açık büyüdükçe özel kesimin geliri artar. İşte buna kamu açığı çelişkisi deniyor.

**SY:** Bir diğer çelişki ise tasarruf çelişkisidir.

## Tasarruf Çelişkisi

**ME:** Keza bu da çok bilinen bir ilke. Bir kişinin ya da birkaç kişinin tasarruf etmesinin onların lehine olduğunu biliyoruz. Yani insan tasarruf ederse geleceğinden daha emin olur. Bu tasarruftan faiz geliri elde eder vs. Bu nedenle tasarruf yararlıdır. Ama toplumda herkes tasarruf etmeye başlarsa bu, tüketimin kısılacağı anlamına gelir. Tüketim olmayan bir yerde ise üretim düşer. Dolayısıyla ekonominin büyüme hızı da düşer. Tasarruf çelişkisi ya da paradoksu böyle ortaya çıkar.

## Japon Sendromu

**SY:** Buradan da Japon Sendromu'na geçebiliriz. Bunlar birbiriyle ilişkili. Japonya'nın, 90'ların başında yaşadığı durgunluk nasıl açıklanabilir?

**ME:** Japonya'da yaşlı nüfus oranı biraz yüksek ve Japonlar risk almaktan pek hoşlanmaz. Japonya o dönemde durgunluk içine girince insanlar daha çok para tasarruf etmeye başladılar. Harcamalarını

kıstılar. Harcamaları kıstıkça Japonya daha çok zora girdi. Yani bir nevi tasarruf paradoksu veya çelişkisi dediğimiz durum aşağı yukarı Japonya'da ortaya çıkmış oldu. Buna Japon Sendromu deniyor. Hatta Japonya Merkez Bankası 2008 Küresel Ekonomik Kriz'den sonra diğer büyük merkez bankaları gibi bol miktarda para basıp piyasaya sürmüştü. Bu parayı alanlar evlerine gittiler ve yine harcamadılar. Dolayısıyla tasarruf paradoksu dediğimiz şey yeniden su yüzüne çıktı. Nihayetinde Japonya'nın durgunluğu arttı. Bunlar aslında toplumlar arasında çok farklılık gösteren algı ve davranış kalıplarıdır. Toplumların niteliğine göre değişir. Mesela aynı para Türkiye'de dağıtılsın, o gün harcanır o para! Hemen insanlar birtakım şeyleri yenilerler: Buzdolapları yenilenir, arabaların modelleri yükseltilir, kılık kıyafetler düzülür. Bu kültürel farklılıklardan kaynaklanan bir durumdur aynı zamanda.

**SY:** Ve bir diğer çelişki huzur çelişkisi.

## Huzur Çelişkisi ve Minsky Anı

**ME:** Bu da yine ünlü Amerikan iktisatçı Hyman Minsky'nin (1919-1996) ortaya attığı bir çelişki. Bir de "Minsky Anı" var. Zaten bununla çok bağlantılı. Art arda gelen finansal istikrar dönemlerinde, kazançlarını artırmak isteyen şirketler, "Ortada nasılsa bir istikrar var, biraz daha fazla risk alalım, kârımızı biraz daha artıralım," gibi bir düşünceye kapılıyor. Ve alınan riskler arttıkça aslında sorunlar da büyümeye başlıyor. Herkes risk almaya başladığında sistem çökebiliyor ve neticede hep beraber batıyorlar. Buna Minsky Anı deniyor. Bu an, bu tarz süreçlerin tam dönüm noktalarında ortaya çıkıyor.

**SY:** Minsky'nin tanımladığı döngünün beş tane aşaması var. Bunu aslında aşağı yukarı bütün ekonomilerde çeşitli dönemlerde görüyoruz. Önce yatırımcıları heyecanlandıran bir gelişme meydana çıkıyor. Bu, bir buluş ya da teknolojik bir gelişme olabiliyor. Güçlü bir faiz indirimi de olabiliyor. Yatırımcılar heyecana kapılıyor.

Ardından piyasalara hızlı bir canlanma yayılıyor. Hisse senetlerinden gayrimenkullere kadar birçok varlığın fiyatı artıyor. Hem de hızla artmaya başlıyor. Akabinde herkesin katıldığı çılgın bir mutluluk dönemine giriliyor. Varlıklara hücum başlıyor. Yükselen fiyatlarla herkesin serveti arttığı için deyim yerindeyse Lale Devri yaşanıyor. Mutluluk zirveye çıkıyor! Eski Amerikan Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan "irrasyonel coşku" diye tanımlıyor bu anı. Normal şartlarda kredi bulamayacak, paraya ulaşamayacak olanlar bile krediye kavuşuyor. Sonraki aşamada ise bazı öngörülü ve zeki yatırımcılar harekete geçerek kârlarını realize etmeye yöneliyorlar. Ellerindeki aşırı değerli varlıkları satmaya başlıyorlar. Ondan sonraki aşamada ise panik sarıyor ortalığı. Bu beşinci aşama. Alıcılar azalıyor. Böyle bir ortamda herkes malını satmaya çalışıyor ve varlık fiyatları da hızla düşmeye başlıyor. İşte bu, ünlü Minsky Döngüsü. Minsky bence çok önemli bir iktisatçıdır. Etkin piyasalar hipotezine karşı finansal istikrarsızlık hipotezini geliştirmiş. "Piyasalar krize yatkındır," diyor. Nitekim şu döngüyü çok kısa ya da çok uzun vadede bir sürü ülkede, bir sürü alanda görüyoruz, değil mi?

**ME:** Aslında küresel krizde de gördük bunu, değil mi? Piyasalar sanki almış başını gidiyordu. Refah artıyor, gelirler katlanıyordu. Büyüme artmıştı. Mesela türev ürünler, türevin türevi olarak piyasaya çıkmaya başlamıştı. Herkes bunlara yüklenmişti. Ama sonunda sistem battı. Yani 2008 öncesinde dünyanın yaşadığı, tam bir Minsky Anı'ydı.

**SY:** Bizim, yani Türkiye ekonomisinin Minsky Anı ise 2013 Mayıs'tı. Ondan önce herkes coşku yaşıyordu. Ratingler, notlar yükselmiş. Türk lirası çok değerli. Borsa artıyor, para giriyor. Ancak 2013 Mayıs ayında FED'in uyarısı ile hava değişti. Bunu, *tapering* yani merkez bankalarının hükûmetten ya da ticari bankalardan tahvil satın alması gibi varlık alım operasyonlarını azaltması tartışmaları takip etti. Ve ondan sonra nihayet Minsky Anı geldi. Çözülme başladı. Bir başka başlığımız ise Tersine Seçim ya da Limon Problemi.

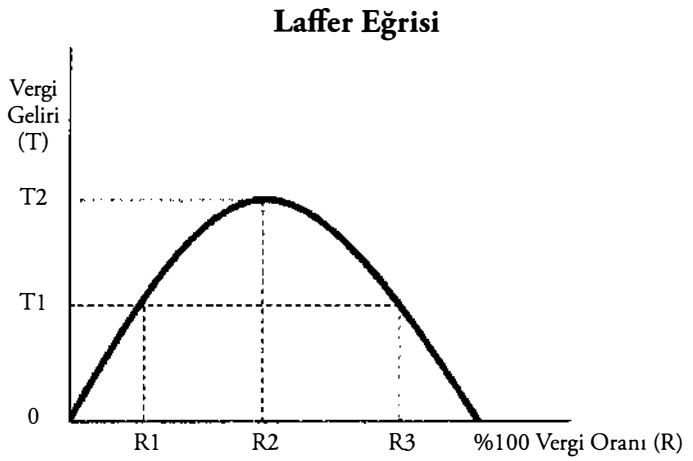
## Limon Problemi

**ME:** Bu olgunun ismi George Akerlof'un (1940-) kendisine 2001 Nobel Ekonomi Ödülü'nü de kazandıran "Limon Piyasası: Kalite Belirsizliği ve Piyasa Mekanizması" adlı makalesinden geliyor. Çok önemli bir gözlem. Aslında Amerikan argosundaki "limon" sözcüğünden yola çıkıyor ama başka bir yere varıyor. Akerlof makalesinde alıcılar ve satıcılar arasında bilgi asimetrisi olması durumunda, piyasada işlem gören malların kalitesinin nasıl bozulabildiğini inceliyor. Bu asimetrinin, makalenin başlığında "limon" terimiyle belirttiği, satın alındıktan sonra piyasada kusurlu olduğu tespit edilen mallarla sonuçlandığını ortaya koyuyor. Amerikan argosunda limon, satın alındıktan sonra kusurlu olduğu tespit edilen araba anlamına gelir. Bu ilginç problemi şöyle örneklendireyim: Bir sigorta şirketi, kendisini sigorta ettirmek isteyen kişilere göre, o kişiler hakkında daha az bilgiye sahiptir. Yani bir asimetrik durumu vardır. Dolayısıyla sigorta bedeli olarak ortalama bir bedel tespit eder ve bu bedel üzerinden riski sigorta edeceğini taahhüt eder. Ve yüksek riski olanlar da düşük riski olanlar da aynı bedele muhatap olurlar. Fakat tabii riski düşük olanlar bu bedeli yüksek bulurlar. Dolayısıyla kendilerini sigorta ettirmeyip başka sigorta şirketlerine gitmeye çalışırlar ve böylece ilk sigorta şirketi riski yüksek olanları sigorta etmiş olur. Sonunda bir batış hâlinde, riski yüksek olanlar daha büyük oranla batacağı için sigorta şirketi de batar. Böyle bir tespit bu. Tersine Seçim olarak da tanımlanıyor bu durum. Dediğim gibi Akerlof'un çalışması "limon" jargonundan yola çıkıyor ama onu fazlasıyla aşıyor.

## Fisher Etkisi

**SY:** Anmaya değer başka hipotezler de var. Mesela Irving Fisher (1867-1947) tarafından ortaya atılmış Fisher Etkisi. "Nominal faiz oranı, reel faiz oranı ile beklenen enflasyon oranının toplamına

eşittir," diye basitçe tanımlayabileceğimiz bir kural. Ayrıca Laffer Eğrisi'nden de söz edebiliriz. Vergi oranları ile vergi arasındaki ilişkiyi gösterir bu, değil mi?




Laffer Eğrisi

**ME:** Aslında bu çok doğrulanmadı. Arthur Laffer (1940-) meşhur arz yönlü iktisat kuramının kurucularından. Arz yönlü ekonomi görüşünün savunucularına göre ekonomik dengeyi ve istikrarı sağlamanın yanı sıra üretimin artırılması yoluyla toplumsal refahın yaygınlaştırılması amaçlanmalıdır. Amerikalı ekonomist bu eğriyi 1974 yılında çizmiş. Laffer Eğrisi, "Vergileri azaltırsan toplayacağın vergi miktarı artar. Dolayısıyla kaybetmezsin, kazanırsın," iddiasını öne sürüyor. ABD için öyle olmadığını ABD'nin ilk Nobel Ödüllü ekonomisti Paul A. Samuelson ispatladı. Paranın miktar teorisi, türevler arasında yer tutar. "Para arzındaki artışlar uzun vadede enflasyona yol açar," diye çok basit şekilde açıklanabilir. Bu da biraz totolojik bir şeydir. Çünkü para arzı çarpı paranın dolaşım hızı eşittir –kabaca– gayrisafi yurt içi hasıladır, diyelim. Peki paranın dolaşım hızını nasıl hesaplıyoruz? Burada, büyük ölçüde

parayı denklemin diğer tarafına geçirerek fiyatlar seviyesini hesaplıyoruz. Böylelikle denklemin içinden ürettiğimiz bir bileşeni yine denkleme ekleyince zaten eşit çıkıyor. Ama güzel bir yaklaşımdır. Yani sembolik de olsa bir şeyi anlamak için iyidir. Sonuçta özetle şunu diyor: "Para arzını artırırsan enflasyona yol açarsın."

## Marshall-Lerner Koşulu

**SY:** Ekonomi öğrencilerinin bilmesi gereken bir şey. Kaldı ki sınavlarda da çıkar. Marshall-Lerner Koşulu ise bir ülkenin döviz kurundaki değer kaybının dış ticaret dengesini iyileştirebilmesi için o ülkedeki ihracat ve ithalatın fiyat esneklikleri toplamının 1'den büyük olması gerektiğini söyler.

**ME:** Evet, tamamen öyle. Yani buradaki koşul şudur: Ülkenin ihracat-ithalat ilişkileri fiyat esnekliğine bağlıdır. Yani ihracat hacminde veya kurda yapılan değişiklikler tek başına yeterli gelmez. Burada can alıcı sorular şunlardır: "İhraç ettiğiniz mal, karşı taraf için ne kadar önemlidir?", "Gelir esnekliği, ikame esnekliği neye bağlıdır?" Ülkenin bu tarz pratik parametreleriyle ilişkiselliğini ortaya koyan bir koşuldur.

## Tobin Q Oranı

**SY:** Eğer ihracat ve ithalat fiyat esneklikleri toplamı birden büyükse ve bunu takiben yerel para değer de kaybettiğinde dış değer dengesinde bir iyileşme olur. Yani esneklikler koşulu sağlanıyorsa, kurdaki düşüş net ihracatı artırarak cari dengeyi düzeltir. Şimdi geçelim 1970'lerde James Tobin tarafından popülerleştirilen Tobin Q Oranı'na. "Bir firmanın yatırım kararı piyasada sermayenin ikame maliyeti oranına göre şekillenir," diye basitçe özetlenebilecek bir tezdir. Yüksek bir Q oranı, bir şirketin hisse senedi fiyatının varlık değerinin oldukça üzerinde olduğu ve şirketin aşırı değerlenmiş olabileceği anlamına gelir; düşük bir Q oranı ise şirketin değerinin

altında olabileceği anlamına gelir. Benim gördüğüm notlarımda İngiliz iktisatçı Arthur Cecil Pigou'nun (1877-1959) adıyla anılan Pigou Etkisi de var.

## Pigou Etkisi

**ME:** Evet, buna göre fiyatlar düştüğünde bireyler daha zengin hisseder ve harcamalar artar. Tersini söyleyenler de var.

**SY:** Deflasyon döneminde talebin yeniden canlanabileceğini gösteriyor.

**ME:** Aslında tersi de var. Yani enflasyonla birlikte servetler arttığı için insanlar kendilerini zenginleşmiş hissederler. O da harcamaların artışına yol açabilir. İki kişinin konuşup farklı sonuçlara, üstelik ikisinin de doğru olduğu farklı tezlere vardığı durumlar vardır. Hatta odada Keynes de varsa üç farklı teze varılabilen durumlar… İktisat biraz öyledir.

## Rasyonel Beklentiler Teorisi

**SY:** Ve Rasyonel Beklentiler Teorisi. Yukarıda biraz değinmiştik: "Ekonomik aktörler, ajanlar, ekonomideki birimler mevcut tüm bilgileri kullanarak geleceğe dair doğru tahminlerde bulunurlar."

**ME:** Bunun çok basit sloganlaştırılmış bir hâli var: "Toplumda bekleyişler, beklentiler ne yöndeyse gerçekleşme o yönde olur." Özellikle de bizde. Onun için merkez bankalarının çıkardığı sektörel enflasyon beklentileri anketi de bununla ilgilidir. Özellikle karar alıcılara başvurulur. Zira reel sektörün beklentileri çok önemli. Sonuçta fiyatlara karar veren onlar; eğer enflasyonu yüzde 40 bekliyorlarsa ve kırka göre davranıyorlarsa zaten sonuç da öyle çıkıyor. Rasyonel Bekleyişler Hipotezi bunu söylüyor biraz.

## Neo-Fisher Etkisi

**SY:** Son olarak sözünü etmek istediğim bir yaklaşım daha var. Fisher'ın yaklaşımından bahsetmiştik. Bir de Neo-Fisher Etkisi var. Bu da geleneksel para politikasının tersine, nominal faiz oranlarındaki artışın uzun vadede enflasyonu artırdığını söyler. Yüksek faizler uzun vadede enflasyona döner. Ya da tersine, nominal faiz düşük tutuldukça enflasyon da onu takip ederek aşağıya gelir. Bu görüş, 2008 Krizi'nde Avrupa'da bir süre denendi. Tabii burada önemli olan şey şudur: Bunu yüksek enflasyonlu ekonomilerde yapmaya kalkışırsanız –ki biz denedik– 20'lerdeki enflasyon bir anda 70'lere fırlıyor.

**ME:** Haklısın, eğer enflasyon yüzde 2 ila 4'lerdeyse oluyor. Buna bir ara Modern Para Teorisi de deniyordu.

**SY:** Evet ekonomide kurallar, kanunlar, yaklaşımlar çok. Ama biz burada duralım artık ve bakışımızı Ekonominin Hâlleri'ne çevirelim…

# 2

# EKONOMİNİN HÂLLERİ

**SY:** Ekonominin türlü türlü hâlleri var. Biz aslında geçmişte bu hâllerin birçoğunu yaşadık. Dünyada da örneklerini gördük. İsterseniz bu bölümde bu hâllerin üzerinden gidelim.

**ME:** İyileşmeleri hariç tutarsak bunların bir bölümü kriz hâlleri, bir bölümü de krizden çıkış hâlleri aslında. Biz zaten ağırlıkla, düzgün gitmeyen ekonomik hâlleri ele alacağız bu bölümde.

**SY:** İsterseniz resesyonla, durgunlukla başlayalım. Elimizde "teknik resesyon" diye bir terim de var. Ekonomi iki dönem arka arkaya daraldığı zaman buna resesyon denir. Ama bunun biraz daha ötesine gidelim ve daha kapsamlı bir tanım alalım. Resesyon nedir? Resesyonun özellikleri, dönemleri nelerdir? Resesyon dönemlerinde neleri gözleriz? Örnekleri nelerdir?

## Resesyon

**ME:** Ekonomiyi birçok şekilde ölçüyoruz ancak en önemli araçlardan birisi gayrisafi yurt içi hasıla. Gayrisafi yurt içi hasılanın bir dönemden öbür döneme artması bize ekonomik büyümeyi verir. Genellikle de üçer aylık dönemler itibarıyla ölçülür bu. Sonunda da yıllık hesaplama yapılır. Üçer aylık dönemler itibarıyla ölçüldüğünde; peş peşe iki dönem, yani iki çeyrek üst üste bir küçülme yaşanıyorsa buna teknik resesyon denir. Bunu Amerikalılar

tanımlayıp literatüre soktu, sonra bütün dünyada kabul gördü. Eskiden "Ekonomi küçülüyorsa resesyon var," denirdi. Şimdi öyle değil. Bu ikisini ayırabilmek için teknik resesyon ve resesyon ayrımı getirildi. Ama her hâlükârda şöyle diyebiliriz: İki çeyrek boyunca, ekonomi üst üste küçülmüşse bunun adı resesyondur. Burada, "Enflasyon var mı, yok mu, yüksek mi, düşük mü?" gibi başka soruların cevabı aranmaz.

**SY:** Bu dönemin genel özelliklerinden birisi işsizlik oranının yüksek olmasıdır, değil mi?

**ME:** Büyüme düştüğü için mecburen işten çıkarmalar oluyor.

**SY:** Tüketim ve yatırımlar bu dönemde azalır ve tüketici güveninde de bir düşüş gözlenir. Örnek olarak 2008 Küresel Krizi'ni verebiliriz. Bu kriz patladıktan sonra pek çok ülke resesyon yaşadı değil mi?

**ME:** Evet, bütün dünyaya yayıldı bu durgunluk. Son dönemde Avrupa'da da gördük. En son Almanya yaşadı bunu. Hâlen çeşitli yerlerde resesyon mevcut.

**SY:** Bir de sanırım bunun çift diplisi var: "Çift dipli resesyon". Girilip çıkılıyor, sonra bir daha giriliyor.

**ME:** Evet, mesela ülke iki çeyrek üst üste küçülme yaşıyor. Üçüncü çeyrekte artıya geçiyor, toparladı derken tekrar düşüyor. Bu da çift dipli resesyon oluyor. Bir de "slumpflasyon" var. Bir tür enflasyonla beraber düşüş hâli.

## Stagnasyon

**SY:** Ona birazdan geleceğiz. Aslında arada bir durgunluk ya da durağanlık gibi Türkçe karşılıkları da telaffuz etmeliyiz. Yine akraba bir terim olarak stagnasyon (*stagnation*) da var değil mi? Ekonominin çok yavaş büyüdüğü ya da hiç büyümediği bir dönemi anlatır.

**ME:** Evet. Sıfır büyüme. Yine enflasyondan soyutlanmış olarak bakıyoruz burada. Yani enflasyon verisi stagnasyonda da hesaba katılmaz. Dediğin gibi birazdan değineceğimiz başka tanımlar devreye giriyor o zaman. Enflasyondan soyutlanmış olarak bakarsak sıfır büyüme veya sıfıra çok yakın, yani 0,1-0,2 civarında bir büyüme söz konusu. O zaman ekonomi durgunluğa veya stagnasyona girdi denir.

**SY:** Bunun aslında bariz bir örneği Japonya galiba. Japonya'da meşhur bir "kayıp on yıl" var. Bu 90'lardaki dönem kayıp on yıl diye adlandırılıyor. Durgunluğa giren Japonya uzun süre bu durumdan çıkamadı.

**ME:** Japonya durgunluğa girdi. Neredeyse 30-35 yıllık bir süreç bu. Çıkıyor gibi oluyor, gene giriyor. Yani ekonomi büyüyemiyor hatta enflasyon bile yaratamıyor. Arada bir enflasyon biraz hareketlenir gibi oluyor ama sönüyor. Ve bu kronik durum, Japonya'ya inanılmaz bir ekonomik maliyet getirdi. Şöyle ki, Japonya büyüyemediği için pozisyonunu kaybetti. Çin yakalayıp geçti onları ve Japonya, sanayi üretimini büyük ölçüde yitirdi. Yani elektronik önderliğini G. Kore ve Çin'e kaptırdı. Şimdi Vietnam da geliyor arkadan. Nüfus da yaşlandığı için Japonya uzun süredir toparlayamıyor. Şimdi benzeri Almanya için geçerli. O da durgunluğa girdi. Hâlâ parlak emarelerden uzak. "Yeni Japonya" olabilir diye yorum yapanlar var. Çünkü yaşlı nüfus oranı Almanya'da da arttı.

**SY:** Almanya konusunda sizin görüşünüz nedir?

**ME:** Almanya da bu kısır döngüye girebilir. Mesela otomobil sektörünü ele alalım: Almanya'nın karşısında İngiltere ve ABD kaybetmişti. Sonrasında karşısına Japonya çıktı, arkadan G. Kore ve Çin de yarışa girdi ama otomobil sektöründe öncülük hep Almanya'nın olageldi. En azından Avrupa'da tercih edilen arabalarda ve lüks segmentte bu böyleydi. Ancak elektrikli araba segmentinde Almanya yavaş yavaş geri düşmeye başladı. Çin, üretimini öyle güçlendirdi ki piyasaya neredeyse her gün yeni bir inovasyonla çıkageliyor.

Dolayısıyla Almanya otomobildeki avantajını tamamen kaptırırsa yaşadığı ekonomik sıkıntı daha da sancılı hâle gelebilir.

**SY:** Almanya ihracata dayalı bir ekonomi. Dış satımı aralıksız sürdürmek zorunda. Bunun için kendisine Avrupa Birliği diye gümrük duvarlarıyla korunan bir pazar yaratmış. Benzeri bir şey Japonya için de var. O da Güneydoğu Asya'da kendisine bir bölge yaratmıştı. Ancak ne zaman bir küresel durgunluk olsa, küresel ticaret hacmi düşse bu iki ekonomi bundan çok etkileniyor.

**ME:** Mesela Almanya Uzak Doğu'ya, pazar payı düşse de hâlâ araba satabiliyor. Özellikle içten yanmalı motorlu arabalar ve lüks segmentte etkinliği hâlâ devam ediyor. Ancak pazar payı düştüğü gibi Bentley, BMW, Mercedes gibi prestijli markalarda bile etkisi azalıyor. Buna karşılık Çin elektrikli ve otonom araçlarda inovasyon lideri. Yazılım, batarya teknolojisi ve kullanıcı arayüzünde avantajlı bir pozisyonu var şu an. Sonuçta dediğin gibi gümrük duvarlarına rağmen Avrupa'daki pazarı gittikçe genişliyor.

## Stagflasyon

**SY:** Peki ekonomin hâllerinde üçüncü olarak da stagflasyona bakalım. Stagnasyonla enflasyonun aynı anda görüldüğü durum.

**ME:** Evet, stagflasyonun durgunluktan farkı, burada enflasyonun da işin içinde olması. Yani hem enflasyon var ve ekonomi sıfır büyümede. Yani ekonomi büyüyemezken fiyatların artması. Bu da çok ciddi sorunlardan bir tanesi. Türkiye de bunu geçmişte birkaç kez yaşadı. Ama Türkiye'nin önemli özelliklerinden biri, buna detaylı da değineceğiz, bu tür krizlere girdikten sonra genellikle bir sene içinde çıkabilmesi. Enteresan bir kriz yönetim becerisi var Türkiye'de. Yine de stagflasyondan çıkış biraz daha zor.

**SY:** Örneğin resesyondan çıkmak için ne yaparsınız? Faizleri indirir, ekonomiyi canlandırırsınız, biraz teşvik verirsiniz. Ama

enflasyon varken verdiğiniz bu teşvikler, attığınız bu adımlar, enflasyonu daha da körükler. Yani stagflasyon aslında merkez bankacıların, ekonomi yönetimlerinin en çok korkup çekindiği olgudur. Klasik para politikasıyla çok fazla müdahale edemiyorsunuz. Ters etki de yaratabiliyor.

**ME:** 1970'lerde, petrol krizlerinin ardından bütün dünya böyle bir sıkıntı yaşadı. Türkiye de yaşadı. Sonra zaman zaman bazı yerlerde gene su yüzüne çıktı. Çıkıyor, kayboluyor...

## Slumpflasyon

**SY:** Evet. Bir de slumpflasyon var. İngilizcede düşüş anlamına gelen *slump* ve *inflation* (enflasyon) sözcüklerinin birleşiminden oluşmuş. Buna biraz daha derin, daha kötü bir ruh hâli diyelim mi?

**ME:** Evet, bu ekonominin en kötü hâllerinden biri. Aslında stagflasyondan da kötü. Çünkü stagflasyonda en azından büyüme sıfır. Hani daha az gayretle enflasyonu da bozup büyümeyi yukarı itebilirsin. Burada bir de küçülme var. Ekonomi hem yüksek enflasyonda hem küçülme hâlinde. Dolayısıyla burada alacağın her türlü ekonomiyi canlandırıcı etki bu sefer enflasyonu daha da yükseltiyor. Enflasyonu tutayım desen zaten büyümen ekside, küçülmede. Tam bir açmaz. Türkiye bunu da yaşadı zaman zaman. Ama dediğim gibi Türkiye çok ilginç bir ülke. Özel sektörünün potansiyeli oldukça yüksek ve artık yıllardır Türkiye, çeşitli krizlere deyim yerindeyse şerbetli olduğundan buna da alışıldı. Buralardan bir yıl içinde çıkabiliyor Türkiye. Ancak herkes çıkamaz slumpflasyondan.

**SY:** Bu durum Küresel Kriz sonrası bazı ülkelerde yaşandı. Az önce stagflasyonu tanımlarken enflasyon ve stagnasyon yani durgunluk bir arada demiştik. Bu da resesyonla stagflasyonun bir arada bulunduğu bir periyot.

**ME:** Bu, yüksek enflasyonlu bir resesyon aslında. Arjantin, Javier Milei'nin 10 Aralık 2023'te devlet başkanlığına gelmesinden sonra yavaş yavaş sayısal verilerde toparlanmaya girdi. Ancak Arjantin'in 2024 sonundaki verilerini Türkiye'yle karşılaştırmalı olarak bir tablo hâlinde ortaya koydum aşağıda. İşte Arjantin tam da slumpflasyondaydı. Ekonomi büyümeyip küçülüyordu. Arjantin ekonomisi 6 çeyrek üst üste daralma yaşadı. Artı yüksek enflasyondan muzdaripti.

**Milei Öncesi ve Sonrası Ekonomik Göstergeleriyle Arjantin ve Türkiye Karşılaştırması**

| Gösterge | Arjantin Milei Öncesi | Arjantin Milei Sonrası | Türkiye |
|---|---|---|---|
| GSYH (Milyar USD) | 631 | 641 | 1.108 |
| Nüfus (Milyon) | 46,7 | 48,4 | 85,4 |
| Kişi Başına Gelir (USD) | 12.900 | 12.625 | 14.630 |
| Büyüme Hızı (%) | -1,2 | -2,1 | 2,1 |
| İşsizlik Oranı (%) | 5,7 | 6,9 | 8,6 |
| Enflasyon (%) | 211 | 118 | 44,8 |
| MB Faiz Oranı (%) | 126 | 32 | 45 |
| Cari Dengesi / GSYH (%) | -0,6 | 1,0 | -4,0 |
| Bütçe Dengesi / GSYH (%) | -2,9 | -2,7 | -5,2 |
| Kamu Borç Stoku / GSYH (%) | 155 | 112 | 29,5 |
| Dış Borç Stoku / GSYH (%) | 31,1 | 62,4 | 47,5 |
| S&P Kredi Notu | CCC - | CCC | BB - |
| CDS Primi (BP) | ? | 1.031 | 268 |
| Yolsuzluk Endeksi Sırası (180 Ülke) | 97 | 98 | 115 |
| Hukukun Üstünlüğü Endeksi (142 Ülke) | 63 | 63 | 117 |
| Demokrasi Endeksi (167 Ülke) | 54 | 54 | 102 |

Kaynak: https://www.mahfiegilmez.com/2025/01/2023-yl-sonunda-javier-gerardo-milei.html

## Depresyon

**ME:** Bundan da ağır ve kötü olan bir durum var: depresyon. Şimdi buraya kadar hep bir veya iki göstergeye baktık. Yani büyüme ve

enflasyona baktık. Depresyonda bütün veriler negatiftedir. Büyüme küçülmeye dönüşüyor. Enflasyon alıp başını gidiyor. İşsizlik rakamları tırmanmaya başlıyor. Bankacılık göstergeleri kötüye gidiyor. Borçlar tablosu iyice karamsarlaşıyor. Notlar inişe geçiyor. Hemen hemen bütün göstergelerin çakıldığı bir hâl. Yani insan için depresyon neyse, aşağı yukarı ekonomi için de depresyon budur. En kötü hâl. Çünkü uzun da sürüyor.

**SY:** Doğru, bu yıllarca sürebiliyor. Diğerinden farkı o. Uzun süreli düşük büyüme ve negatif büyüme görülüyor. Tüketici talebi burada neredeyse sıfıra iniyor. Nitekim burada bir diğer özellik de finansal sistemde çöküşlerin, batmaların olması. Üstelik sadece finansal sistemde değil özel sektörde de. Çok sayıda şirketin de bu dönemde battığını görüyoruz. Bunun en bilinen örneği: 1929 Büyük Buhran!

**ME:** Evet. İngilizcesi "*The Great Depression.*" Yani büyük depresyon. "Büyük Depresyon" tabirini kullananlar da oldu bu kriz için. Elbette buhran da doğru çünkü eskiden "psikolojik, ruhi buhran" ifadesi kullanılırdı.

## Deflasyon

**SY:** Depresyonla birlikte deflasyon da görülebiliyor. Çünkü talep o kadar duruyor ki fiyatlar düşüyor. Bu depresyondan çıkabilmek için de insanlar mecburen fiyatları aşağı çekiyor. Yeter ki mal talebi oluşsun diye.

**ME:** O da feci bir şey. Fiyat düşmesi ayrı bir şey ama fiyatların maliyetlerin altına kadar inmesi gibi bir noktaya gelmek çok vahim. O zaman üreticiler üretim yapmamaya başlıyor. Kimse zararına bir şey satmak istemeyeceği için bu sefer üretim de geriliyor. Dolayısıyla en tehlikeli vaziyetlerden birisi deflasyonist ortama girilmesi.

**SY:** Peki, o zaman deflasyonu tanımlayalım. Deflasyon nedir? Enflasyonun tam tersi. Yani enflasyonun negatif olduğu durum.

İnsanlar için bu da tehlikeli tabii. Kimse alışveriş yapmıyor çünkü bir ay sonra daha ucuza alacağını düşünüyor. Alım kararını değil ama alım eylemini erteliyor da erteliyor. Böyle olunca canlılık düşüyor. Bu da ekonomilerin çok sevmediği, aslında içinden çıkılması zor bir durum.

## Dezenflasyon ve Deflasyon Farkı

**ME:** Dezenflasyonla deflasyon sanki benzermiş gibi görünüyor ama aralarında fark var. Dezenflasyon, enflasyonun hızının kesilmesi ve enflasyonun aşağıya çekilmesi, deflasyon ise dediğin gibi fiyatların düşmesi. Yani satış fiyatları düşmeye başlıyor ve insanlar satmamaya başlıyorlar.

## Enflasyon

**SY:** Ekonominin hâllerinde elbette enflasyon var. Belki en başta konuşulması gereken bir hâl. Ama biz bu hâli zaten çok iyi biliyoruz artık, değil mi?

**ME:** Enflasyon bizim en iyi bildiğimiz konulardan biri 50-55 yıldır…

**SY:** Enflasyonla muhabbetimiz benim kuşak için çocukluk çağında başladı. Bu uzun sürece sadece bir kez ara verebildik, yani enflasyonun düştüğü tek bir dönem var, o da 2001 programı sayesinde olmuştu. O program enflasyonu aşağı çekti. Ama maalesef 2016'dan sonra enflasyon tekrar atağa kalktı.

**ME:** Demek ki biz 1980'lerden itibaren bir enflasyon ülkesiyiz. Bahsettiğin dönem hariç biz çift haneli enflasyon yaşayan bir ülkeyiz. "Türkiye'nin durumu nedir, nasıl bir ekonomik pozisyonda?" dersen, biz enflasyonlu büyüme yaşıyoruz. Bu da enteresan bir şey. Bir kriz hâli midir bu? Çok tartışılan bir konu. Kriz tanımı da

ülkeden ülkeye değişiyor. Ekonomi böyle bir bilim. Yani bir yerde normal görülen bir şey öteki tarafta tanıma uymayabiliyor. Mesela bizde yüzde elli enflasyon, krizmiş gibi algılanmıyor. Bugün sokakta sorsan "Kriz yok," derler insanların birçoğu. Bizde kriz, işsizlik olarak algılanıyor genellikle ama bu %45-50 enflasyonu götürün, İngiltere'ye koyun, feci bir kriz olarak algılanır.

**SY:** Enflasyon tanımında "fiyatların genel düzeyindeki artış" vurgusu var. Tek tek belirli malların değil mal ve hizmetlerin genelinde artış olması. Talebin sürekli artışı çeşitli sebeplerden kaynaklanabilir. Bu, talep şokuyla olabilir. Parasal politikalar nedeniyle talep canlanabilir. Örneğin, para arzının artmasıyla talep artabilir ya da arz şokuyla olabilir, arzın kesilmesiyle de yaşanabilir.

**ME:** Veya kurda büyük bir artış olduğunda maliyetler de birdenbire yükselir, bu da maliyet yani arz yönlü enflasyona sebep olur.

## Hiperenflasyon

**SY:** Bunun bir alt kalemi de hiperenflasyon. "Hiperenflasyon nedir?" diye bakarsak orada aylık %50 seviyesi konuşuluyor. Aslında bence "yüksek enflasyon" mevzubahisse çift haneli bütün enflasyonlar yüksektir.

**ME:** Enflasyonu çeşitli kademelere göre tanımlıyorlar. Ilımlı enflasyon ya da sürünen enflasyon denen de bir şey var. Yüzde 1-2 civarı, hatta 5-6'ya kadar "yumuşak enflasyon" deniyor. Onun üstüne hele iki hanelere zıpladığı zaman yüksek enflasyon deniyor. Ama aylık yüzde 50'lere, yıllık yüzde 500'lere çıktığı zaman da hiperenflasyon deniyor. Yoksa haklısın. Yani yıllık %250 enflasyon hiper değil mi? O da hiper. Ama böyle bir tanımı var. Böyle kabul ediliyor genel olarak.

**SY:** Çok örneği var. Bir zamanlar Almanya bunu yaşadı. Zimbabve'de yakın dönemlerde bunun örneği görüldü. Latinler çok deneyimledi bunu: Brezilya, Arjantin... Burada genelde para birimleri de

çöküyor ve değersizleşiyor. O da enflasyonu körükleyen bir süreç oluyor ve böylece bir yüksek enflasyon spiraline giriliyor.

**ME:** Maalesef. Kendi kendini besleyip yükselten bir süreç. Bu dönemin bir diğer yanı da yüksek enflasyonun –iki haneli ve daha yukarısı– dolarizasyon yaratması. Yani yerel para, ulusal para, satın alma gücünü sürekli kaybettiği için onun yerine insanlar bir şey ikame etmek istiyorlar. Buna biz ekonomide ikame etkisi veya para ikame etkisi diyoruz. Söz gelimi insanlar dolar gibi güçlü bir para birimine yöneliyorlar ve yerel para, fonksiyonlarını yitirmeye başlıyor. Değer tutamaz, saklayamaz, ölçemez hâle geliyor. Sadece alışverişte kullanılan bir birime dönüşüyor.

**SY:** Evet, bir döngüye giriliyor ve para bir anda değer kaybetmeye başlıyor. Ortam onu destekliyor. Ücretler bu arada geride kalıyor. Ücreti artırıyorsunuz, bu sefer bu yüksek ücretler tekrar yeni bir spirale yol açıyor. Almanya'da 1920'lerdeki hiperenflasyonist dönem, uzun süren bir dönem, bu olumsuz faktörlerin birbirini beslediği bir süreç... Peki, bu kadar karamsarlıktan sonra iyi şeyler de var. İyileşme, "*recovery*" denen şey... Kriz, durgunluk, resesyon ya da depresyon sonrası toparlanma hâline bakalım. Ekonomilerin bu hâline iyileşme dönemi deniyor.

## Ekonomik İyileşme

**ME:** Bence bu işlerin üstadı Türkiye. Çünkü Türkiye krizlerden hiç kurtulamıyor, kurtulsa da yeniden karşılaşıyor krizlerle. Fakat hemen çıkabiliyor bu durumlardan. Bu iyi bir şey. Şöyle diyelim, mesela yüksek enflasyon var, diğer yandan da ekonomi küçülüyor. Bunu tersine çevirmeye başardığınız anda yani büyüme pozitif tarafa geçip enflasyon da düşmeye başlarsa ekonomik iyileşme gerçekleşiyor. Bu çok kolay yapılabilen bir iş değil. Ama Türkiye bunu geçmişte başardı. 2001 krizinden sonra uygulanan ekonomi politikası ve programıyla Türkiye bazı yapısal reformlar yaptı. Elbette

Avrupa Birliği etkisiyle vs... Neticede Türkiye yüzde 70-80'lerde olan enflasyonu bir ara yüzde 6'ya kadar indirebildi. Bu arada büyümesini muhafaza etmeyi de başarıp yüzde 4,5-5,5 ortalamayla sürdürebildi. İşsizlik ideale göre biraz yüksek kaldı ama yüzde onlardaydı, onu da belli ölçüde düşürmeyi başardı. Bir tek cari açığı yüksekti. Velhasıl birçok göstergesini aynı anda düzeltmeyi başardı Türkiye. Bu yapılabiliyor ve bunu yapabilmenin en temel koşulu beklentileri düzeltmedir. Yani insanlar, karar alıcılar, kurumlar geleceğe ilişkin olumlu beklenti içine girerlerse bu yönde karar alıyorlar ve işler düzelmeye başlıyor.

**SY:** Evet, buna biz iyileşme diyoruz. Bunun da varacağı en ideal nokta herhâlde bizim istikrar diye adlandırdığımız durumdur. Yani ekonominin dengeli ve sürdürülebilir bir şekilde büyümesi kadar bu durumun sürdürülebilir olması da önemli. İşsizlik oranlarının düşük, enflasyonun makul seviyede seyretmesi, dış açığın, mali açıkların daha dengeli olması istikrarı yaratan faktörler. İstikrar demişken, nasıl bir ekonomi istikrarlıdır?

## Ülke Ekonomilerinde İdeal İstikrar Formülü

**ME:** Her ekonomi için tabii ki farklıdır. Mesela Türkiye için baktığımız zaman, %5 enflasyon, %5 büyüme de çok iyidir. O şartlarda işsizliği de 6-8, en fazla 10 civarlarında olan, cari açığı ve bütçe açığı da yüzde 2-3 civarlarında olan bir ekonomi ideal istikrarı yakalamıştır denebilir. Yoksa daha yüksek olduğunda da belli bir istikrar yakalanabilir ama ideal ve gerçekçi istikrar ölçüleri ülkemiz için herhâlde budur.

**SY:** Yani enflasyon-büyüme-işsizlik-cari açık denkleminde beş-beş-beş-üç gibi bir formül çıktı ortaya.

**ME:** Evet. Bu biraz futbol dizilişine benzedi ama... Dört-üç-üç gibi. Böyle bir ekonomi ama bunun sürdürülebilir olması da önemli.

Yani beş-beş-beş de çok kötü bir formül değil Türkiye için. Yüzde beş büyüyen, yüzde beş enflasyonu olan ve yüzde beşin altında bütçe açığı olan bir ekonomi de epey iyi ekonomidir.

## Gelir Dağılımı Adaleti ve Gini Katsayısı

**SY:** Bir iki yıl sürecek ekonomik iyileşmenin ötesinde, dediğiniz gibi, bunun sürdürülebilir olması da önemli. Tabii burada önemli bir şey daha var: Yüzde beş büyümeyi sağlıyorsunuz ama bu yetmiyor. Kişi başına düşen gelire de bakmanız lazım. Kişi başı gelir de yükselmiş mi aynı şekilde? Bunu sormanız lazım ama sadece bu da yetmiyor. Kişi başı gelirin dağılımı için Gini katsayısı diye, sizin de yazılarınızda çok sık vurguladığınız bir hesaplama var Mahfi Hoca'm. Bu oran, İtalyan istatistikçi ve sosyolog Corrado Gini (1884-1965) tarafından geliştirilmiş. Gini katsayısı, bir ulus ya da bir sosyal grup içindeki gelir eşitsizliği veya servet eşitsizliğini temsil etmeyi amaçlayan bir istatistiksel dağılım ölçüsü. İşte o Gini katsayısının adil bir dağılımı göstermesi lazım. Yani büyüyeceksiniz ama diğer yandan kişi başı gelir de artacak. Ve bu büyüme nüfusa göre anlamlı olacak. Artı bunu iyi ve eşit dağıtacaksınız.

**ME:** Aslında bir ara bunu da yakalar gibiydik biz. Gini katsayısı 0,42'lerden (sıfıra ne kadar yaklaşırsa o kadar adil demektir) 0,39'lara kadar inmişti ve de öyle gidiyor gibiydi. Ancak tekrar 0,43'lere kadar çıkardık, kötüye gitti işler. Bu gidişin en kötü yanı orta sınıfın erimesi oldu. Orta sınıf kaybolunca zenginlerle fakirler baş başa kaldı. Toplumu dengeleyecek bir sınıf kalmadı. Bu da bir tür toplumsal krize yol açtı. Zaten bir sonraki bölümde Ekonomik Krizler'i ele alacağız.

# 3

# EKONOMİK KRİZLER

## Krizler Tarihi, "Ahmaklığın Tarihi" mi?

**SY:** Harvardlı iki ünlü ekonomist Kenneth Rogoff ve Carmen Reinhart beş kıtada, altmış altı ülkeyi incelemişler ve krizlerin tarihini yazmışlar. Kitabın orijinal adı *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly* idi. Çalışma, Türkçede *Bu Defa Farklı: Finansal Çılgınlığın 800 Yıllık Tarihi* (NTV Yayınları, 2010) adıyla çıksa da "*folly*" ahmaklık da demek, yani kitap "ahmaklığın tarihi"ni anlatıyor. Kitap 2008 Krizi'nin hemen sonrasında, 2009'da yayımlandı. Bir yıl sonra da 2010'da benim o zaman genel yönetmeni olduğum CNBC-e kanalı 10. yılını, bu kitabı Türkçeye kazandırarak kutlamak istedi. Aslında finansal krizler üzerine yayımlanmış en iyi birkaç ampirik çalışmadan biri. Onun için değerli bir kitap. Yüzlerce yılı kapsayan geniş bir veri kümesini bir araya getirdi. O gün bugündür bazı yönlerden eleştirilse de referans kitabı olarak gösterilir. Kitabın Türkçe baskısında benden bir sunuş yazısı istendi. O yazıda demiştim ki, "800 yıllık tarih gösteriyor ki ekonomi penceresinden bakıldığında değişen çok fazla bir şey yok. İnsanoğlu başına gelen felaketlerden ders çıkarmamış. Oysa bu detaylı analizden de anlıyoruz ki yaklaşan krizleri öngörmek o kadar da zor değil. Toplumsal ve bireysel hafızaların kısa süreli olmasının geçmişten ders alma güdümüzü nasıl zayıflattığını bu kitap bize bir kez daha hatırlatıyor." Bu değerlendirmenin ardından on beş yıldan fazla zaman geçti. Ama değişen çok fazla bir

şey olmadığını hâlen görüyoruz. Her krizde yeni bir durum ile karşılaştığımızı zanneden ekonomi aktörleri ve ülkelerin ekonomi yöneticileri var. Paradigmanın değiştiğine her defasında insanlar kendilerini inandırmaya devam ediyorlar. Ve "Bu defa öncekilerden farklı," demeyi sürdürüyorlar. Evet, bundan sonra detayına ineceğiz. Krizler öngörülebilir mi, önlenebilir mi? Bu bölümde bu soruların cevabını arayacağız. Öncesinde krizin ne olduğunu sorarak başlayalım. Bir kriz tanımı çıkaralım mı?

## Kriz Tanımları

**ME:** Tabii krizi tanımlamak çok kolay değil. Pek çok tanımı var ama şu tanım, kriz olgusunu en iyi kavrayanı galiba: "Kişi veya toplulukları olumsuz şekilde etkileme potansiyeline sahip, ani olarak ortaya çıkan durum veya tehlike." Bu genel tanımı ekonomi evrenine tercüme edelim: "Mal ve hizmet üretim faktörleri fiyatlarının ve ulusal para birim değerinin çeşitli nedenlerle ve ani olarak değişmesi, düşmesi veya yükselmesi hâli ekonomik krizdir." Esas olarak büyük bir belirsizliğin ortaya çıkmasıdır kriz. Bir başka önemli tanıma göre "Ekonomik kriz iktisadi dengelerin hızla bozulması hâlidir."

**SY:** Peki krizin tanımları var ama bir yandan krizlerin çeşitleri, hâlleri var. Farklı şekillerde ortaya çıksalar bile krizler kendilerini birtakım benzerliklerle yineliyor olabilir. Nitekim az önce bahsettiğim gibi tekrarlayan özellikler var. İbn Haldun'un bir sözüdür: "Geçmiş geleceğe, suyun suya benzemesinden daha çok benzer." Ama burada galiba Sultan II. Abdülhamit'in ünlü sözü bu krizlerin tarihini daha iyi açıklıyor: "Tarih değil, hatalar tekerrür ediyor." Krizler farklılık gösterse de aslında krizlerin özü aynı. Aslında en çarpıcı tespitlerden biri Albert Einstein'ınki, biliyorsunuz artık klişe olmuş bir laftır: "Delilik, aynı şeyi tekrar tekrar yapıp farklı sonuçlar beklemektir." Evet, farklı çeşitleri olsa da aslında krizler benzer görünümler sunuyor. Ama biz gene de farklı tanımlarına girelim. Nedir krizlerin hâlleri?

## En Az Kötüden En Kötüye Krizlerin Hâlleri

**ME:** Her toplumun kendisine özgü kriz algıları, anlayışları, deneyimleri olabilir. Bunları büyük ölçüde geçmişte yaşadıkları somut travmalar şekillendirir. Bir önceki "Ekonominin Hâlleri" bölümünde ekonominin olumsuz durumlarını saymıştık. Ama bunların her biri bir kriz olarak algılanır mı? Bu sorunun cevabını o negatif durumları kısaca özetleyerek arayalım. Stagflasyon, enflasyonun bulunması ama büyümenin sıfır veya sıfır civarında bir yerlerde olması. Yani ekonomi durgunluk içinde ama enflasyon da yaşanıyor. Bu bir kriz hâli. Ancak ille bir batışa, sona götürür mü ekonomiyi? Götürmeyebilir. Böyle devam edilebilir. İkincisi biraz daha tehlikeli bir hâl: Resesyon. İki çeyrek üst üste küçülme varsa ve bu devam ediyorsa o zaman ekonomi resesyon içindedir. Yani küçülme söz konusu ve bu biraz daha ciddi bir kriz. Çünkü küçülme peşinden istihdamda azalma, işsizlikte artış gibi olguları getirir. Bundan biraz daha ağır olanı slumpflasyon dediğimiz olgu. Slumpflasyon, enflasyonun yüksek olması ve ekonominin de küçülüyor olması hâlini ifade eder. Yani ekonomi hem küçülmede hem de fiyatlar artışta. Bu, içinden çıkması güç olduğundan en ciddi hâllerden biri. Çünkü genellikle ekonominin ibresini yeniden artıya çevirmekle, enflasyonu dizginlemek birbiriyle çelişen iki çaba. Bunu aynı anda becerebilmek zor bir iş. En ağır kriz hâli ise depresyondur. Depresyonda hemen hemen bütün göstergeler kötüdür. Yani işsizlik artar, küçülme sürer, açıklar büyür. Üstelik bazı depresyonlarda deflasyon da mevcuttur. Deflasyon da kriz hâllerinden birisidir. Fiyatların sürekli düşmesi ve ekonominin küçülmesi. Diyeceksiniz ki fiyatların gerilemesi, enflasyonun düşmesi iyi bir şeydir. Evet, öyledir ancak burada fiyatlar şişkinliğinden kurtulmakla kalmayıp değerinin de altına doğru gerilemektedir. O zaman üretim son derece zedelenir, insanlar üretmemeye başlar ve ülke küçülmeye gider. Geçen bölümde daha detaylı değindiğimiz kriz hâlleri özetle budur. En az kötüden en kötüye doğru sıralarsak, en az kötüsü stagflasyondur, sonra resesyon, deflasyon, slumpflasyon ve depresyon gelir.

## Kriz Algısı Ülkeden Ülkeye Değişir mi?

**SY:** "İdare edilebilir krizler" tanımını da eklemeli mi buraya? İki dönem durgunluk, resesyon yaşanıyor ama genelde üçüncü dönem ekonomiler resesyondan çıkabiliyor. O zaman kriz derin bir hâl almadan atlatılmış oluyor, değil mi?

**ME:** Doğru. Ayrıca bazı yerlerde bazı durumların kriz olup olmadığı da tartışmalıdır. Mesela Türkiye'nin içinde bulunduğu durum. Yüksek enflasyonla beraber büyüme de var. Evet, yüksek enflasyon bir kriz hâli. Gerçekten sıkıntılı bir hâl almış çünkü yüzde 40'lara varmış, hatta daha da yüksekti. Ama bir yandan ekonomi büyümeye devam ediyor. İşsizlik rakamları düşük olmasa da kriz ölçüsünde değil. İşte bu tartışmalı bir konu: "Türkiye'de kriz var mı, yok mu?"

**SY:** Krizin algılanması genelde ülkeden ülkeye değişiyor. Mesela ekonomide birtakım zorluklar baş gösterse de kriz olarak algılanmayabiliyor. Ama bizim gibi ülkelerde ne zaman kur etkilense, kurda bir oynama olsa, TL değer kaybetse o zaman kriz algısı çalışmaya başlıyor. Oysa o kriz algısını tetikle(ye)meyen önceki koşullar da krize yatkın durumları yaratmaktaydı. Kriz göstergeleri, indikatörleri ortadaydı...

**ME:** Ekonomi fazlasıyla dolarize olduğu için, dolarizasyon dediğimiz para ikamesi yaşandığı için döviz fiyatları Türkiye ve Türkiye benzeri ekonomiler için çok önemli bir algı uyaranı. Buradaki oynaklığı, yukarıya doğru hızlı döviz hareketlerini insanlar kriz olarak algılıyorlar.

## Siyah Kuğular, Gri Gergedanlar: Kriz Öngörülebilir mi?

**SY:** Peki krizler öngörülebilir mi? Bu önemli bir başlık. Son yıllarda çok sık kullandığımız hayvan metaforları var. Ekonomistler, piyasalar, yatırımcılar bütün bu hayvan metaforlarını severler. Onun için ekonomik analizlerde dolaşıma kuğular giriyor, gergedanlar giriyor hatta filler giriyor... Şöyle ki gerçekleşmeden önce hiçbir belirti ya

da işaret vermeyen arızalar var. Bunların gerçekleşme ihtimalleri çok düşüktür ya da hiç yoktur. Ama gerçekleştiklerinde de muazzam bir etki yaratırlar. Biz bunlara "siyah kuğu" diyoruz. Hikâyesini duymuşsunuzdur, yayınlarımızda da çok dile getirdik: İnsanlar kuğuların hep beyaz olduğuna inanmışlardır, ta ki 17. yüzyılın sonuna kadar. Ne zaman ki Hollandalılar 1697'de Avustralya'da siyah kuğuya rastlamışlar, işte o zaman imkânsız, gerçek olmuş. Nassim Taleb'in çok satan *Siyah Kuğu* (*Black Swan*, 2007) kitabından sonra bu metafor kullanılmaya başlamış. Lübnan asıllı Amerikalı yazar Nassim Taleb bu kitapta diyor ki, "Tek bir gözlem milyonlarca beyaz kuğunun binlerce yıldır teyit etmiş olduğu genel kanıyı geçersiz kılabilir. Bu kanıyı yıkmaya tek bir siyah kuğunun varlığı yeterlidir."

Bir de benim daha çok önemsediğim, önceden siyah kuğu kadar bilinmese de son yıllarda kullanılmaya başlanan, "gri gergedan" metaforu var. Bu deyimin isim annesi de Amerikan yazar Michele Wucker. Wucker'ın 2016'da yayımlanan *Gri Gergedan* (*The Gray Rhino*, 2016) adlı kitabı çok ilgi uyandırmıştı. Gri gergedan, gerçekleşme olasılığı yüksek ve gerçekleştiğinde ciddi derecede etkili olabilecek ancak ihmal edilmiş tehditler için kullanılıyor. Söz gelimi siyah kuğunun varlığından haberdar değilsiniz. Ama gri gergedan metaforuyla varlığından pekâlâ haberdar olduğunuz durumlara işaret edersiniz. Ancak "Benim başıma gelmez," gözüyle bakılan olaylardır bunlar. Aslında buna ihmal edilmiş tehditlerin sembolü deniyor. Ve bence evet, siyah kuğular korkutucu hatta yıkıcı da olabilir ama gri gergedan daha tehlikelidir. Çünkü siyah kuğular aslında gri gergedanların evrim geçirmiş hâlidir.

Geçmiş krizlere bakıyoruz. 2008 Krizi'nin alametleri 2006-2007'de vardı. Ortada bir siyah kuğu yoktu, gri gergedan vardı. Çünkü önden belliydi. "Kriz geliyor!" diyenler vardı, azınlıkta olsalar da. Hakeza, 11 Eylül dünyada birçok şeyi değiştirdi. 11 Eylül'e götüren olaylar da aslında 10 Eylül'de gerçekleşmedi. Yani El-Kaide 10 Eylül'de kurulmadı. Öncesinde vardı. Dolayısıyla o da yine gri gergedan olarak yorumlanabilir. Aynı şekilde Covid-19, bunun en güzel örneklerinden birisidir. Vebadan başlayıp İspanyol gribine,

Ebola, SARS'a kadar giden birçok pandemi yaşadık. Birçok hastalıkla baş etmeye çalıştık. Dolayısıyla böyle bir pandeminin patlak verebileceğinden haberdardık. Nitekim bu iş 2019'da ilk defa Çin'de çıktığı zaman, herkes konuya Çin'in meselesi gözüyle bakmış, "Olay bizden uzak!" demişti. Oysa kısa bir süre sonra bütün ekonomiler ve ülkelerin sorunu hâline geldi. Kısacası, aslında gri gergedan daha büyük tehdittir. Demem o ki, krizler aslında öncü işaretlerini verirler. Bütün krizler uzaydan bir parça düşmediği sürece aslında bir anlamda gri gergedandır. Ne diyorsunuz?

## Kassandra Laneti ve Başını Kuma Gömen Siyasiler

**ME:** Haklısın, bu bakışa paralel, takip edilen bazı erken göstergeler de var. Mesela bunlardan bir tanesi VIX Endeksi; korku endeksi de denir. Volatilite endeksi (VIX) piyasada örtük olan ve kısa bir süre içerisinde gözlemlenebilen oynaklık veya değişkenlikleri ölçer. Finansal piyasalarla ilgilidir ama öncü bir göstergedir. Bu izlenir. Satın alma yöneticileri endeksi denen PMI endeksi var. PMI, imalat, inşaat ve hizmet sektöründeki satın alma yöneticilerinin üretim, yeni siparişler, istihdam, tedarikçilerin teslimat süreleri ve stok seviyeleri gibi çeşitli iş koşulları hakkında görüşlerini yansıtan bir anketten elde edilen verilere dayanır. Bunların yanı sıra, daha önce de bahsettiğimiz, Hyman Minsky'nin geliştirdiği "Minsky Anı" diye bir tespit var.

Birçok öncü göstergeyle birlikte bu durumlar bize öngörü sağlar. Yani iktisatçılar geçmişten bu yana gelişmelere baktıkları zaman krizleri öngörebiliyorlar. Fakat siyasetçilerin bunlara inanma eğilimi az. Çünkü siyasetçi daha farklı şeylere bakıyor. Oy getirici faaliyetlere bakıyor. Tabii, iktisatçıyı dinlerse birtakım önlemler alması gerekir, bu önlemler de ona gelecek seçimi kaybettirebilir. O yüzden bu uyarıları dikkate almamayı tercih ediyor. Ben de bunu Kassandra Laneti'ne benzetiyorum. Kassandra, Troya kralının kızıdır ve Troya şehrinin başına gelecekleri bir kâhin edasıyla görmüş ve insanlara

anlatmıştır. Ama kendisini kimseye inandıramamıştır. Sonunda Yunanlılar gelip Troya'yı ele geçirerek yakıp yıkmışlardır. Dolayısıyla ben iktisatçıları bir parça Kassandra Laneti'yle lanetlenmiş kişiler olarak görüyorum. Yani krizleri görseler bile siyasetçileri inandıramıyorlar. Onun için akışına bırakmak zorunda kalıyorlar ancak gelmekte olan kriz geliyor.

Çok makro bakarak bir örnek daha vereyim. 2000 yılında dünya gayrisafi yurt içi hasılası 50 trilyon dolardı. Yani dünya milattan sonra 2000 yılda 50 trilyon dolara getirebilmişti yıllık gelir miktarını. Sonraki 20 yılda ise bu miktar 100 trilyona katlandı. Yani 2000 yıllık birikimi, 20 yılda tam anlamıyla ikiye katladı dünya. Bu koşullardan bir kriz doğacağını artık görmek lazım. Dünya çok hızlı büyümüş, her şey çok hızlı gitmiş. Kâğıt para yaratılmasından başlayarak, türev ürünler vs. derken şişirilmiş bir yapıya eriştik. Dolayısıyla bunlar öngörülemeyen şeyler değil. Ama dediğim gibi siyasetçiyi ikna etmek, vakayı öngörmekten çok daha zor.

## Kasırganın Gözü Yanılgısı

**SY:** Üstelik bu öngörü krizin ortasındayken de yapılamayabiliyor. Az önce hayvan metaforlarını andım. Bir de fırtına metaforları var biliyorsunuz. "Kasırganın gözü" diye bir olgu var. Kasırganın gözü, meteorolojide kullanılan bir tabir. Kasırga denen hava olayı çok geniş bir alanı kapsayan güçlü hava sistemlerinden oluşur. Kasırganın gözü, kısmi alanda rüzgâr ve yağmurun kısa süreliğine de olsa kesilebilmesidir. Fırtınalar kasırganın gözüne denk geldiğinde fırtınanın bittiği zannediliyor ve tedbir elden bırakılıyor. İnsanlar fırtına bitti diye dışarı çıkabiliyor. Oysa fırtına daha bitmemiş. Çok kısa sürede tekrar çıkagelip insanları kıskıvrak yakalıyor. Bizde de aşağı yukarı bütün krizlerin belli bir anında kasırganın gözündeki o duygu hâli yaşanıyor ve krizin atlatıldığı varsayılıyor. Bir gevşeme eğilimi beliriyor. Onun için kriz anında isabetli kavrayışlar geliştirilemiyor. Nitekim 2008 Krizi'nde ve hatta 1929-30'daki Büyük Buhran'da da aynısı oldu ama kriz uzun bir süre daha sürdü. Orada aldatıcı bir durum var değil mi?

## Dünya Tarihinin En Büyük Üç Krizi ve "Üç" Büyük Savaşı

**ME:** Evet, kesinlikle öyle. Bitti zannediliyor ama bitmiyor. Mesela son küresel kriz bitti mi şimdi? Pek bitmiş gibi görünmüyor. FED ve diğer büyük merkez bankaları hâlen para basıp piyasaya sürüyorlar. Burada krize öncülük eden, yani krizin patlayabileceğini gösteren en önemli işaret aslında bizzat paradigmanın değişimi. Bütün krizlerden önce sistemin kendisi değişiyor genellikle. Ekonomi, finans vs. buna ayak uyduramıyor. Uyduramadığı için de ciddi bir krizle karşılaşıyoruz. Yaşadığımız kapitalist sistemin yarattığı bir sürü kriz var. Ama bunların üç tanesi çok önemli, çok büyük krizler. Bir tanesi "Uzun Depresyon" denen 1870'lerde başlamış olan büyük finansal çöküş. Bu tam da kapitalist sistemin, sanayi kapitalizmine dönüştüğü ve üretim sisteminin başkalaştığı bir dönem. İkinci kriz 1929'da yaşanan ve Büyük Buhran/Bunalım diye anılan depresyon hâli. Bu sefer mali sektörün, finans kapitalizminin sanayi kapitalizmiyle entegre olduğu bir durum yaşanıyor ve orada da paradigmatik bir değişim var. Ama ne hukuk normlara henüz uyabilmiş ne de finans. Dolayısıyla krize yol açıyor. Üçüncü büyük kriz ise içinde yaşadığımız küresel kriz. Burada da çok büyük bir değişiklik var: O da sermaye hareketlerinin serbest kalması. Yani dünyada paranın istediği gibi hareket edebilmesi. Bu da müthiş bir paradigma değişimi. Finans ve hukuk sistemi buna da tam uyum gösterememiş ve bugün bile hâlâ tam adapte olabilmiş değil. Bunlar hep göstergedir. Yani yapısal, sistemsel değişiklikler kapıdayken bunun zeminini oluşturacak finansal ve hukuki sistemin kurulamamış olması.

**SY:** İlk andığınız krizin ardından Birinci Dünya Savaşı, ikincisinin ardından da İkinci Dünya Savaşı çıkmış. Üçüncü krizin ardından bir dünya savaşı çıkmasa da bir dizi savaş hâlâ sürüyor. Yani ilk ikisinde sermayenin kaynaklarının tekrar paylaşımı söz konusu olmuş. Şimdi yaşadığımız üçüncü krizde de yine benzer bir sürecin değişik bir şekilde tezahür ettiğini görüyoruz. Dolayısıyla krizler ardından büyük olayları da getiriyor.

**ME:** Çok doğru. Yani kuvvetle muhtemel ki, bu krizin arkasından dünya çapında bir savaşın çıkmamasının önemli nedenlerinden biri, dünyanın uzun yıllar Soğuk Savaş yaşamış olmasıdır. Nükleer güç dengesi de bunu sağlıyor. Soğuk Savaş yok şu anda ama gene yavaş yavaş benzer bir çatışmanın içine sürükleniyoruz. Dolayısıyla o denge, bir üçüncü dünya savaşının çıkmasına mâni olsa da dünyanın birçok yerinde irili ufaklı bir sürü savaş patlak veriyor.

## Kriz Tedavisinde İki Yaklaşım

**SY:** Peki, krizler önlenebilir mi? Krizlerden çıkılabilir mi? Burada benim gördüğüm iki yaklaşım var. Biri pansuman tedavisi, diğeri kalıcı tedavi. Eğer durgunluk hâli varsa yatırım yaparak, kamu harcamalarını artırarak pansuman önlemlerle bir süre bunun önüne geçebiliyorsunuz. Yukarıda aktardığım sözlere ilaveten bu noktada sevdiğim başka bir sözü de hatırlatmak istiyorum: "Bir sonraki krizin tohumu o krizden çıkışta atılır." Gerçekten de bir krizden çıkarken attığınız birçok adım sizi bir sonraki krize götüren yolu döşeyebiliyor. Örneğin, genellikle can havliyle, biraz da siyasi oy kaygılarıyla, çok da planlı programlı olmayan bir şekilde merkez bankaları para basıyor, helikopterle para dağıtıyor ve bu pansuman tedavisinin ceremesi sonra çekiliyor.

İkinci yaklaşım ise krizleri bir tür fırsata çevirmekle ilgilidir. Aslında krizler duvara çarpma anları olduğu için bazı reform programlarının uygulanması için bir ortam da yaratabilirler. Mesela bizde 2001 Krizi bir anlamda bunun örneğiydi. 2001 Krizi'nde Türkiye duvara tostu. O sayede 2001 Mayıs'ında Kemal Derviş'in o güçlü ekonomiye geçiş programı kabul edildi ve bu programla beraber çok ciddi yapısal adımlar atıldı. Sözün özü, krizden iki şekilde çıkabiliyorsunuz. Birincisinde krizi kısa vadede bir pansumanla bastırıp bir sonraki krize doğru giden yolu aralıyorsunuz. İkincisindeyse kısa vadede sancılı da olsa topluma yükü eşit dağıtarak uzun vadede bunalımdan kalıcı bir şekilde çıkabiliyorsunuz.

## Ekonomik Krizler Tablosu

| Yıl(lar) | Kriz Adı | Temel Neden(ler) | Etkileri |
|---|---|---|---|
| 1929–1939 | Büyük Buhran | ABD'de borsa çöküşü, aşırı spekülasyon, bankacılık sistemindeki kırılganlık | Küresel ticaretin %50'den fazla daralması, işsizliğin ABD'de %25'e çıkması, birçok ülkede siyasi istikrarsızlık |
| 1973–1974 | Petrol Krizi | OPEC'in petrol ambargosu, petrol fiyatlarının 4 kat artması | Küresel stagflasyon (yüksek enflasyon + düşük büyüme), gelişmiş ekonomilerde durgunluk |
| 1980'ler | Latin Amerika Borç Krizi | Aşırı dış borçlanma, faiz oranlarının yükselmesi, petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar | Arjantin, Brezilya, Meksika gibi ülkelerde temerrüt, IMF müdahaleleri |
| 1994 | Meksika Peso Krizi (Tequila Krizi) | Sabit kur sisteminin çökmesi, kısa vadeli yabancı sermaye çıkışı | Peso'nun %50 değer kaybı, Latin Amerika'ya domino etkisi |
| 1997–1998 | Asya Finansal Krizi | Tayland'da bahtın çöküşü, aşırı dış borçlanma, zayıf bankacılık sistemleri | Güney Kore, Endonezya, Malezya ve Tayland'da büyük resesyon; IMF kurtarma paketleri |
| 1998 | Rusya Krizi | Petrol fiyatlarının düşmesi, Asya krizinin etkisi, kamu borcu | Ruble'nin %70 değer kaybı, temerrüt, küresel piyasalarda sarsıntı |
| 2000–2001 | Dot-Com Balonu | İnternet şirketlerinin aşırı değerlenmesi, teknoloji hisselerindeki spekülasyon | NASDAQ %78 değer kaybı, ABD'de kısa süreli resesyon |
| 2001 | Arjantin Krizi | Yüksek borç, sabit kur rejimi, ekonomik daralma | Devlet iflası, %50'den fazla yoksulluk oranı, siyasi kriz |

## Ekonomik Krizler Tablosu

| Yıl(lar) | Kriz Adı | Temel Neden(ler) | Etkileri |
|---|---|---|---|
| 2007–2009 | Küresel Finans Krizi | ABD'de mortgage balonu, Lehman Brothers iflası, bankacılık sisteminde çöküş | Küresel resesyon, trilyonlarca dolarlık kurtarma paketleri, işsizlikte büyük artış |
| 2010–2012 | Avro Bölgesi Borç Krizi | Yunanistan, İspanya, İtalya, Portekiz'in yüksek kamu borçları | Yunanistan'da ekonomik çöküş, AB'de kemer sıkma politikaları, euronun geleceği tartışmaları |
| 2014–2016 | Petrol Fiyatları Krizi | Petrol arzının artması (ABD kaya gazı), talebin düşmesi | Petrol ihracatçısı ülkelerde bütçe açıkları, Rusya ve Venezuela'da kriz |
| 2018 | Türkiye Döviz Krizi | Yüksek dış borç, enflasyon, siyasi gerilimler | Türk lirasının %40'a yakın değer kaybı, yüksek enflasyon |
| 2020 | COVID-19 Pandemi Krizi | Küresel sağlık krizi, kapanmalar, tedarik zinciri sorunları | 1929'dan sonraki en büyük küresel daralma; turizm, havacılık, hizmetler sektöründe çöküş |
| 2022–2023 | Enerji ve Enflasyon Krizi | Rusya-Ukrayna savaşı, enerji fiyatlarında patlama, tedarik zincir sorunları | Avrupa'da enerji maliyetlerinin rekor seviyelere çıkması, küresel enflasyon dalgası |

**ME:** Burada esas olan şey, krize girmemek! Krize gidişi öngörüp önlemleri alabilmek. Ama eğer çaresiz bir şekilde krize girildiyse, dediğin çok doğru, burada "Kısa vadede şu krizden bir çıkayım da ne olursa olsun"dan ziyade, uzun vadeli program yapıp bunu ilan ederek, Türkiye'nin aslında 2001 Krizi'nden sonra yaptığı gibi, bu programı sabırla uygulamak lazım. Doğru olan bu yaklaşım. Bunu yapmazsan, dediğin gibi, bir kez daha krizle karşı karşıya kalabilirsin.

**SY:** Güzel bir şey dediniz aslında. Hani hep derler, "Enflasyonu düşürmenin en iyi yolu enflasyon yaratmamaktır." Krizleri önlemenin en iyi yolu da kriz yaratmamaktır değil mi?

**ME:** Sadece Türkiye değil, gelişme yolundaki ülkelerin çoğu riskli ülkeler. Risk yaratmayı seviyorlar. Bunlar sadece ekonomik riskler değil. Sosyal alanda, hukuk alanında, pek çok alanda çeşitli riskler taşıyorlar. Bu riskleri azaltmak lazım. Yani hukuku daha iyiye götürmek, demokrasiyi iyileştirmek, liyakat esasını, eğitimi geliştirmek lazım. "Bunların ekonomiyle ne alakası var?" diye düşünülebilir. Çok alakası var. Çünkü bu altyapı doğru olduğu oranda yatırımlar gelişiyor. İnsanlar beklentilerini bu doğrultuda düzeltiyorlar. Şimdi mesela ben Türkiye'ye bakıyorum: Beklentiler iyi değil. Gelecekle ilgili karamsarlık hâkim. Niye? Bu altyapı sağlam değil. Bu altyapıyı düzeltsek insanların geleceğe bakışları düzelecek. Ona göre yatırım yapacak, kararlar alacaklar. Dolayısıyla iş sadece ekonomik değil. Gelişmiş ülkelerin bu açıdan krizler karşısında şansı daha fazla. Böyle bir krizle karşılaştıklarında daha rahat çıkabiliyorlar. Çünkü onların demokratik ve hukuki altyapıları daha gelişkin. Dolayısıyla oralarda ekonomik sahada yapılacak ufak tefek düzeltmelerle krizden çıkmak mümkün oluyor. Bizim ise ekonomik alanı aşan çok daha geniş kapsamlı programlar uygulamamız gerekiyor.

**SY:** Evet. Böylece krizleri konuştuk. Sonuç olarak, Krizler öngörülebilir mi? Evet öngörülebilir. Önlenebilir mi? Evet önlenebilir. "Bu defa farklı" dememek lazım. En önemli şey bu…

# 4

# BIRAKINIZ YAPSINLAR, BIRAKINIZ GEÇSİNLER

**SY:** Bu bölümde "Bırakınız Yapsınlar, Bırakınız Geçsinler," sözünü konuşacağız. Fransızca aslıyla "*Laissez-faire, laissez-passer*" sözü, ilk defa 18. yüzyılda Fransız iktisatçı Vincent de Gournay tarafından söylenmiştir. Bu sözün felsefesini, arka planını, nasıl uygulandığını, neler yarattığını konuşurken aslında alternatiflerinden de bahsetmiş olacağız. Ama bu söz çok sade bir özetle şunu der: "Ekonomide devlet müdahalesi olmamalı, üretici serbestçe üretmeli, mallar serbestçe dolaşmalı." Mahfi Hoca'm, isterseniz her zaman olduğu gibi önce sözün tanımıyla, kısa bir tarihçesi ile başlayalım.

## Liberalizmin Doğuşu

**ME:** Aslında bu sözün ilk ortaya çıktığı hâli, Fransızcasıyla "Laissez-nous faire" yani "Bırakın biz yapalım," şeklindedir. Fransız Maliye Bakanı Colbert ile bir grup iş insanının toplantısı sırasında, iş insanlarından Le Gendre tarafından dile getirilmiş bir ifadedir. Ondan sonra bu, dediğin gibi, bir başka Fransız, Gournay tarafından "Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler," şekline dönüştürülmüştür. Yani devletin karışmamasını istiyorlar. "Devlet hiçbir şeye müdahil olmasın!" Bu klasik ekonomi okulunun da temel felsefesidir. Devlet hemen hemen hiç olmamalı. Savunmayı gerçekleştirmeli, dış ilişkileri yürütmeli, adaleti sağlamalı ama bunun dışında pek

görünmemeli. Diğer bütün işleri özel sektöre, özel kesime bırakmalı. Felsefenin özü bu. Bu, o dönemin müdahale taraftarı devlet politikalarına, merkantilist felsefesine karşı liberal ekonomik görüşün ortaya çıkışını yansıtan bir ifadedir.

**SY:** Bu söz aslında daha sonra serbest piyasa ekonomisinin, devlet müdahalesinin en aza indirilmesinin savunulduğu klasik liberal iktisat görüşünün de temel sloganı oldu değil mi? Burada tabii akla hemen Adam Smith gibi düşünürler geliyor. Bu görüş bu iktisatçılar tarafından benimsenerek parlatılıp cilalandı. Burada belki biraz Adam Smith'ten ayrıca bahsetmek gerekir. 1723-1790 yılları arasında yaşayan İskoç iktisatçı Smith, klasik iktisadın kurucusu sayılır. "Görünmez el" kavramıyla; bireylerin, kendi çıkarlarını takip ederken toplumsal faydaya da hizmet ettiklerini savunur. Devletin ekonomik hayata mümkün olduğunca az müdahale etmesi gerektiğini söyler. Aslında "Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler," sözü daha sonra Adam Smith'le birlikte farklı bir anlama büründü diyebilir miyiz?

## "Tanrısal" Görünmez El

**ME:** Görünmez el kavramı ilginç bir kavram. Adam Smith'in o kadar çok kullandığı bir kavram değil. Bir tek yerde geçiyor bu: *Ulusların Zenginliği* (*Wealth of Nations*, 1776) kitabında. Esasında bu kavram çok daha eskilerden geliyor. Burada biraz tanrısal, ilahi bir gönderme de var. Yani doğanın kendisine göre bir düzeni vardır. Buna nasıl karışmamak gerekiyorsa, iktisadi hayatın da karışılmaması gereken bir düzeni vardır. Bu fikir ilk kez 7. yüzyılda Arabistan'da ortaya çıkıyor. Hz. Muhammed'in "Fiyatları düşük ve yüksek yapan ancak Allah'tır," anlamına gelen bir hadisinde geçiyor. Dolayısıyla ekonomik yaşamın bir görünmez el tarafından düzenlendiği fikri ta oralara kadar gidiyor. Sonra bu geliştiriliyor. Adam Smith de bu fikri böyle yansıtmıştır. "Karışmayın," der, "çünkü görünmez el, kendiliğinden bu işi düzenleyecektir." O görünmez el

klasik iktisatta ve Adam Smith'in görüşünde nedir? İnsanların kendi menfaatlerinin peşinde koşmasıdır. Bu, "kişilerin kendi menfaatlerinin peşinde koşmasıyla, kendi faydalarını maksimize etmeye çalışmasıyla, toplumsal çıkarların da kendiliğinden maksimize olacağı" felsefesine dayalı bir görüştür.

**SY:** Evet, görünmez el otomatik bir düzenleyici gibi çalışacak.

**ME:** Zaten klasik iktisat sistemi, her şeyin otomatik düzenleneceğini, bütün dengelerin kendiliğinden sağlanacağını iddia eder. Zaman zaman bozulmalar olsa bile sonuçta bu dengenin, kişilerin menfaatinin peşinde koşması ve görünmez elin devreye girmesiyle kendiliğinden yeniden yerine oturacağını savunur.

## Klasik İktisat Okulu

**SY:** Evet, Adam Smith'ten bahsettik belki burada biraz başka "bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinciler"den de bahsetmek gerekebilir. Mesela 1767-1832 yılları arasında yaşayan Jean-Baptiste Say da devlet müdahalesine karşıdır. O da diğerleri gibi serbest piyasanın dengesini kendi kendine kurabileceğini savunmuştur. Yukarıda bahsettiğimiz ünlü "Say Kanunu" da "Her arz kendi talebini yaratır," der. "Bırakınız o arz kendi talebini bir şekilde yaratacaktır," sözü de "görünmez el"in başka bir şekilde anlaşılması değil midir?

**ME:** Kesinlikle öyle ki, bu, klasik ekonominin temel kabullerinden birisi zaten. "Her arz kendi talebini yaratır," görüşü John Locke, Thomas Malthus, Thomas Jefferson, David Ricardo tarafından da tartışılmıştır. Tabii Say'ın bu görüşü daha ziyade trampa ekonomisi döneminde geçerliydi. Örneğin, pazara bir masa getiriyordun, karşılığında dört sandalye alıp gidiyordun, dolayısıyla o arz kendi talebini yaratıyordu. Yukarıda daha etraflıca açıklamıştık, günümüzde bu böyle değil. Tam tersine, "Her talep kendi arzını yaratır," şekline dönüşmüş durumda.

**SY:** Peki diğerlerinden de biraz bahsedelim. Az önce siz bahsettiniz. Mesela David Ricardo 18. yüzyılın ikinci yarısıyla 19. yüzyılın ilk yarısında yaşamış. O da ekonomide devletin rolünün sınırlı olması gerektiğini vurgulayanlardan. Onu biz Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'yle tanıyoruz. Bu teori, iktisat biliminde bir grubun bir malı göreceli olarak daha az maliyetle üretebildiği bir durumda ticaretin ticaret yapan iki taraf için de nasıl faydalı olacağını anlatır. Önemli olan üretimdeki mutlak maliyetler değil fakat fırsat maliyetidir. Uluslararası ticarette bu temel düsturu ortaya koyan Ricardo, dış ticaretin serbest olmasını savunmuştur.

Diğer bir isim, Frédéric Bastiat (1801-1850). O da 19. yüzyılın ilk yarısında yaşayan Fransız klasik liberal düşünür ve iktisatçı. O da devlet müdahalesine şiddetle karşı çıkanlardan ve serbest piyasa savunucusu. Onu da hem *Mumcular Dilekçesi* (1846) ile hem de *Görünen ve Görünmeyen* (1850) adlı eseriyle biliyoruz. Bir diğer isim de John Stuart Mill. 1806-1870 yıllar arasında yaşamış. O da bilimsel özgürlükleri savunuyor. Devletin yalnızca zorunlu olduğu alanlarda müdahale etmesi gerektiğini söyleyenlerden. Değil mi?

## David Ricardo ve Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi

**ME:** Bunların hepsi sonradan John Maynard Keynes'in (1883-1946) klasik iktisatçılar diye tanımladığı insanlar. Bunlar merkantilizme karşı durup bildiğimiz klasik kapitalizmin ortaya çıkmasına yol açan görüşleri ortaya atanlar. İçlerinde David Ricardo özellikle önemli. Bugün Trump'ın yeniden ortaya attığı tarife savaşları ya da gümrük vergisi savaşlarına karşı çıkan insanlardan birisi, hatta onların en başta geleni David Ricardo. Yani uluslararası ticaretin serbest bırakılmasının, ona müdahale edilmemesinin uluslararası refahı artıracağı görüşü büyük ölçüde ona dayanıyor. David Ricardo'dan önce Adam Smith'te Mutlak Üstünlükler Teorisi var. Yani diyelim ki iki devlet var, ikisi de şarap ve kumaş üretiyor. Ancak birisi şarabı

ucuza üretirken, öbürü kumaşı ucuza üretiyor. O zaman, şarabı ucuza üreten şarap üretecek, kumaşı ucuza üreten de kumaş üretecek ki herkes kazançlı çıksın diyor Smith. Hâlbuki David Ricardo uluslararası ticarette mutlak üstünlüğe gerek kalmaksızın karşılaştırmalı üstünlük varlığı hâlinde dahi her iki ülkenin de ticaretten kârlı çıkacağını öne sürüyor.

**SY:** 20. yüzyılla birlikte Chicago Okulu ve Milton Friedman'a da geleceğiz ancak ilkin 1930'lardaki Büyük Bunalım'a bakmamız gerekir. Yani liberalin karşısında ne var diye bakarsak orada karşımıza çıkan devlet müdahaleciliği ya da müdahaleci ekonomi yanlısı görüşler. İlk akla gelen de John Maynard Keynes değil mi?

## Keynes ve Karma Ekonomi

**ME:** Yani 1929'da "Büyük Dünya Bunalımı" ya da "Büyük Depresyon" diye anılan çöküş yaşanınca müthiş bir şaşkınlık ortaya çıkıyor. Yani buradan anlaşılıyor ki bu "Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler, devlet hiçbir şeye karışmasın," yaklaşımıyla gidilirse öyle dengeler kendiliğinden oluşmuyor. Ekonomik çöküşle birlikte sistem de çökmüş oluyor. Buna karşılık işte meşhur Keynesyen ekonomi ortaya çıkıyor. John Maynard Keynes'e göre: Ekonomi hiçbir zaman klasik iktisatçıların iddia ettiği gibi tam istihdam dengesinde değildir. Dengeler tesadüfi oluşur ve bozulabilir. Dengeler öyle iddia edildiği gibi kendiliğinden tekrar yerine oturmaz. Buralarda devletin devreye girmesi ve dengeyi kurması lazımdır… Bu yaklaşım, 1930'lardan 1960'lara kadar bütün dünyaya egemen oluyor ve karma ekonomik sistem denen, devlet ile özel kesimin üretimde yan yana bulunduğu bir sistem geliyor. Sonrasında yeniden klasik modele bir derece olsun dönüş ortaya çıkıyor. Ve Hayek ve Friedman liderliğinde "Yeni Klasik Düzen" denen, eski klasik düzenin tekrar canlandırılması ve devlet müdahalesinin ortadan kaldırılması görüşü yeniden diriliyor.

## "Uzun Vadede Hepimiz Ölmüş Olacağız!"

**SY:** Mahfi Hoca'm tekrar Keynes'e dönmek istiyorum. Liberaller ne diyor? "Orta ve uzun vadede ekonomi kendi kendine düzelir," diyor. Keynes de buna karşılık meşhur ironisiyle cevap veriyor: "Uzun vadede hepimiz ölmüş olacağız." Keynes'e göre aslında klasik iktisadi modellerin hepsi denenmiştir ancak 1929 Büyük Buhranı sırasında "Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler," modelinin işlemediği görülmüştür. Nitekim, sizin de dediğiniz gibi, ekonomide talep yetersizliği olduğunda piyasalar kendi kendini toparlayamıyor. Keynes'in gözlemlediği bu. Böyle bir durumda gereken ise devletin aktif müdahalesidir. Kamu harcamalarının artırılması, maliye politikasının etkin bir şekilde kullanılarak vergilerin düzenlenmesi, aynı minvalde etkin para politikası kullanımıyla faizlerin kontrol edilmesi... Bunlar hep Keynesyen yaklaşımın ana unsurları diyebilir miyiz?

**ME:** Keynes'e gelinceye kadar aslında para teorisi ve politikası çoğu kez ihmal edilmiş. Aslında klasik iktisatçıların da genel görüşü, paranın fonksiyonel bir şey olmadığı, bir örtü olduğu yönünde. Esas itibarıyla reel ekonominin önde geldiğini söylüyorlar. Hâlbuki Keynes diyor ki, para da son derece önemli ve bu tür olaylarda denge kaybolduğu zaman yeniden yerine oturtabilmek için devletin mutlak surette aktif olarak işin içine girmesi lazım. Hatta bunu karikatürize eden bir şey de var. Ona göre eğer işler kötü gitmişse, ekonomi depresyona sürükleniyorsa, devlet, insan tutup çukur kazıp, çukur doldurtmalıdır. Burada maksat para vermek. Hatta Keynes Mısır'ın zenginliğini Piramitlerin inşasına bağlar. Hiçbir işe yaramayan, sadece bir gösterişe hizmet eden Piramitlerin inşasında on binlerce işçi çalışmıştır. Ekonomi bunlara para ödemiş, o paralar da harcanmış, tüketime dönüşmüş ve ekonomiyi canlandırmıştır.

## 2008 Krizi'nde İmdada Yetişen "Keynesyen Para Politikası"

**SY:** O zaman buraya kadar olanı özetlersek, "bırakınız yapsınlar, bırakın geçsinciler" devlet müdahalesine karşıdır. Keynesyen görüşte ise bilakis devlet müdahalesi savunulur. "Bırakınız yapsınlar"da, "Piyasa kendi dengesini bulur," denir. Keynesyen yaklaşıma göre ise piyasa her zaman dengeye ulaşamaz. İlk model "Uzun vadede denge sağlanır," tezinin arkasındayken, Keynesyenler "Kısa vadede müdahale gerekir," der. Gene "bırakınız yapsınlar geçsinler"de, "Bireysel çıkar toplumsal fayda sağlar," görüşü hâkimken, öbüründe ise "toplumsal refah için planlama gerekmektedir." Krizlere bakarsak, 2008 Krizi güzel bir örnektir aslında. 2008 Finansal Krizi'nde ne oldu? Balonlar patladı, bankalar battı ve bankalarda zincirleme sorunlar başladı. Küresel durgunluk başladı. Hangi yaklaşımı kullandık dersek, burada gördüğümüz net bir şekilde Keynesyen yaklaşım diyebilir miyiz?

**ME:** Yok, Keynesyen yaklaşımı dünya terk etti aslında. 1970'lerin ortalarından itibaren terk edildi ve yeniden klasik görüşe dönüş başladı. Tam olmasa da 1980'lerde çok ünlü bir Washington uzlaşısı var. Burada on kalem madde tespit ediliyor. Buna "neoliberal yaklaşımlar" deniyor. Bu da biraz "bırakınız yapsınlar" felsefesine dayalı bir yaklaşımdır. Devletin müdahalelerini mümkün mertebe azaltmak, vergileri azaltmak, çevre kurallarını düşürmek, deregülasyona geçmek gibi yaklaşımlar ortaya çıktı. Arz yönlü iktisat denen ekonomi yaklaşımı öne çıktı. "Vergileri ne kadar düşürürsek, o kadar çok vergi toplanır," görüşü vardı. Bunu Amerika Birleşik Devletleri, Thatcher yönetimindeki İngiltere ve Özal döneminde Türkiye uyguladı. Bu da tutmadı. Geldik, 2008'de küresel krize çarptık. Çünkü çoğu karşılıksız finansal ürünler çıktı piyasaya. İlginçtir, dünya büyümeyi çok sever. Yöneticiler de çok severler. Büyüme her zaman tercih edilen bir şeydir ve büyümeyi getiren

enstrümanlar biraz kural dışılığa yol açsa bile buna göz yumuluyor. Gördük ki bu göz yummaların sonucunda da küresel kriz çıktı. Müthiş bir çöküş oldu.

**SY:** Az önce söylediğim, Keynesyen yaklaşımın 2008 Küresel Krizi'nden çıkışta uygulanmasına dairdi. Hatırlarsınız, kurtarma paketleri açıklandı. Merkez bankaları faizleri sıfıra çekti, ultra düşük faizler uygulandı. Kamu harcamaları artırıldı. Hatta çekler verildi insanlara, halka. Kamu bankaları, büyük şirketler iflastan kurtarıldı. Kurtarma programları uygulandı. Tabiri caizse helikopterle para dağıtıldı. Bu açıdan baktığımızda bu saydıklarım Keynesyen yaklaşımla örtüşür mü?

**ME:** Keynesyen yaklaşım 1930'ların dünyasında daha çok maliye politikasına dayalıydı. Hatta ince ayar (*fine tuning*) denen araç geliştirilmişti o zaman. Mesela dengede bir bozulma ortaya çıkmışsa ona göre vergi ayarlanacak, kamu harcaması düzenlenecekti. O dönemlerde bu yaklaşım uygulandı ama sonrasında yürütülemez oldu. Çünkü bu tür mali düzenlemeler yasal değişiklik gerektiriyordu ama parlamentodan yasa çıkarmak zordu. Sonra yavaş yavaş para politikası önderliği aldı. Mesela 2008'de başlayan küresel krizde, onun devamında ve pandemide para politikası çok ağırlıklı kullanıldı. Ekonomiyi kurtarmak için vergileri indirmek, kamu harcamalarını artırmak yerine parayı bollaştırma yoluna gidildi ve buna da bir altyapı oluşturuldu. "Para arzı artarsa, enflasyon yaratmaz," gibi Milton Friedman'ın (1912-2006) söylediğinin tam tersine bir söylem ve uygulama gelişti. Buna da Modern Para Teorisi adı verildi. Gelişmiş dünyanın merkez bankaları bol miktarda para basıp bankaların elindeki tahvilleri toplayarak piyasaya para verdiler ve ekonomilerin canlanmasına yol açtılar. Buna da Keynesyen maliye politikası yerine gene aynı mantıkla bir nevi "Keynesyen para politikası" diyebiliriz, bir genişleyici para politikasının adı olarak.

**SY:** Eğer tersi olmuş olsaydı, yani "Bırakınız yapsınlar," denseydi, çok büyük ihtimalle daha fazla banka batar ve daha büyük bir yıkım

olabilirdi. Pandemi de aslında güzel bir örnek. Pandemide tüm dünya durdu. İş yerleri fiziki olarak kapandı. Üretim ve tüketim kesildi. Tedarik zincirleri aksadı, yer yer durdu. Bu ortamda milyonlarca insan işsiz kaldı. Peki, o dönemdeki müdahale için de tanımladığınız türde bir Keynesyen müdahale diyebilir miyiz? Nitekim nakit destekleri sağlandı. Hane halkına doğrudan nakit destek yardımı yapıldı, merkez bankaları o dönemde trilyonlarca dolar bastılar ve hâlâ da o parayı çekmeye çalışıyorlar. Faizler düşürüldü, borçlanma kolaylaştırıldı. Hatta işten çıkartmalar devlet eliyle, bazı sektörlerde yasaklandı. Pandemi nedeniyle işten çıkarmaları önlemek konusunda zorlamalar da oldu. Dolayısıyla o açıdan baktığımızda yine Keynesyen özellikleri var, değil mi?

**ME:** Evet, o açıdan haklısın, hatta benim öyle bir lafım var, "Kapitalist sistemde işler kötüye gittiği zaman camı kırıp Keynes'in kitabını alıp okuyun," diye. Keynesyen yaklaşım bir nevi kriz yaklaşımı hâline dönüşüyor. Yani kriz olana kadar yensin içilsin, bırakınız yapsınlar bırakınız geçsinler uygulaması oluyor, kriz çıktığı zaman da Keynes'e dönüp "Devlet bizi kurtarsın, yetişsin imdada!" noktasına geliniyor. Bu pandemide de böyle oldu gerçekten.

## Ne İsa'ya Ne Musa'ya Yaranabilmiş Bir İktisat Zekâsı: Keynes

**SY:** Evet belki bir ara parantez açmak lazım. Keynes gerçekten önemli adam. Hemen herkes böyle kriz durumunda, "Acaba Keynes olsa ne yapardı?" diye sorar. Bertrand Russell onun için, "Hayatta tanıdığım en keskin ve en temiz zekâ," demiş. İlginç de birisi. Bir fikir üretim makinesi olarak görülüyor. Meşhur bir şaka vardır. "Eğer iki iktisatçıyı bir odaya kapatırsanız odadan iki farklı görüş çıkar. Ama odadaki iktisatçılardan birisi Keynes ise çıkacak görüş sayısı üçtür." Mesela işsizlik sigortası Keynes'in fikridir. Makro ekonomik krizlerden, durgunluklardan çıkış için hükûmetlerin borçlanmasını, kamu harcamalarının artırılmasını yine ilk savunan

odur. İkinci Dünya Savaşı sonuna doğru toplanan Bretton Woods Konferansı'na da kendisi İngilizleri temsilen gitmiş ve IMF ve Dünya Bankası'nın kurulmasında da rol oynamış, pay sahibi olmuştur. Ama gördüğüm kadarıyla ne klasik ne de Marksist iktisatçılara yaranabilmiş birisidir. Çünkü devletin müdahalesini önerdiği için liberaller sevmez; kapitalizmin ömrünü uzatmak için formül aradığından dolayı da Marksist iktisatçılar hazzetmezler. Böylesine arada kalmış bir iktisatçıdır.

## Atatürk ve Karma Ekonomi

**ME:** Bunun için zaten Keynesyen iktisat, bizim Türkçede karma ekonomi diye adlandırdığımız sisteme benziyor. Esas olan piyasanın serbest işlemesidir ama o dengeler kaybolduğunda tekrar yerine oturtulabilsin diye ara ara devletin müdahaleleri gerekmektedir. Çok ilginç bir şey, Türkiye'de Atatürk bunu kuruluş zamanlarında görmüş ve Türkiye Cumhuriyeti'nin ekonomik sistemini de karma ekonomik modele göre oluşturmuş.

## Trump ve Hortlayan Neo-Merkantilizm

**SY:** Keynesyen uygulamalara yönelik şöyle bir eleştiri var: "Bir krizdeyken, Keynesyen uygulamalarla krizden çıkarsınız ama o sırada bir sonraki krizin temelini de atarsınız." Ne yaparsınız? Para basarsınız, enflasyon ve borç yükü yaratırsınız, kamu maliyesinin ileride bozulmasına neden olacak adımlar atarsınız. Ama öte yandan bu adımlar atılmazsa, yıkım sizin az önce dediğiniz gibi, çok daha büyük olacağı için herhâlde Keynesyen yaklaşım bir anlamda başvurulacak en son tedbir oluyor. O son anda herhâlde camı kırıp Keynesyen tedbiri çıkartmak lazım. Ondan sonrası zaten çakılma. Günümüze gelirsek, "Trump'ın ticaret politikalarındaki ekonomik yaklaşımı nedir?" diye sorarsak buna ne Keynesyen ne de "bırakınız yapsıncılar"cı demek mümkündür. O hâlde üçüncü bir yaklaşım

daha olması lazım. O da merkantalist veya neo-merkantalist yaklaşım değil mi? İsterseniz biraz ondan bahsedelim.

**ME:** Merkantilizm, Adam Smith öncesinde, bütün Orta Çağ ve feodalite boyunca hatta 1700'lerin ortalarına kadar egemen olan bir sistemdir. Tamamen devlet müdahalelerine dayalı, ihracatı ve döviz kazandırıcı işlemleri teşvik eden, döviz kaybettirici işlemlere de set çeken bir sistemdir. Ama herkes bunu uyguladığında, herkes ithalatı kıstığında sen de ihracat yapamaz hâle geliyorsun. Zaten Bretton Woods Sistemi dediğimiz aşamaya da böyle gelindi. Yani merkantilizm kalmamıştı ama işler sıkışınca, ülkeler birbirlerine karşı ithalat kısıtlamalarına girişince, Birinci Dünya Savaşı ile İkinci Dünya Savaşı arasındaki dönemde müthiş bir çöküş yaşandı. Karşılıklı ithalat kısıtlamaları getirildi, onun sonucunda uluslararası refah düştü ve onu aşmak için Bretton Woods Konferansı düzenlendi. Keynesyen görüşler orada gündeme geldi. Bugün Trump geriye dönerek korumacılık yapıyor. Ticareti kapatmaya çalışıyor. Ben her şeyi içeride üreteceğim, diyor. Ancak o durumda, dışarıdakiler de aynı şeyi yaparsa sen de satamayacaksın. Trump orada bir şekilde aşağı yukarı 1600'lerin, 1700'lerin modeline geri dönüyor.

## Orta Çağ Ekonomisine Özlem!

**SY:** Evet, belki biraz abartılı olacak ama burada Orta Çağ yaklaşımına ve biraz sonrasına 16-18. yüzyıla dönüyoruz. O dönemde, devletin zenginliğini altın ve gümüş gibi değerli madenlerle artırmaya çalışmışlar. Bunun için ne yapmışlar? İhracatı artırıp ithalatı kısıtlamışlar. 18. yüzyıla bakarsak gümrük vergileri, ithalat yasakları, yerli üretim teşvikleri gibi unsurlarla devletin aktif rolünü görürüz. Ama o dönemin tablosuna başka şeyleri de eklemek gerekiyor. Mesela o dönem güçlü bir orduya ihtiyaç vardı. Çünkü güçlü ekonomi için o dönemde kolonileşmeye ihtiyaç vardı. O altınları toplamak için bu lazımdı. Bugüne bakarsak benzer şeyler görürüz. Milliyetçilik ve

korumacılık bu yeni dönemin de özelliği olmuş. Dolayısıyla ortak özellikler arz eden bir durum var günümüzde. Onun için bugünlerde merkantilist yaklaşım biraz daha öne çıktı diyebilir miyiz?

**ME:** Bu sadece Trump'la da ilgili değil. Pek çok liderde böyle bir korumacılık, milliyetçilik eğilimi var. Yani Orta Çağ'a özlem başladı, ilginç bir şekilde. 1980'lerde başlayan küreselleşme eğilimiyle birlikte dünyanın çok daha içli dışlı olacağını, ticaretin çok daha serbest olacağını düşünmüştük. Nitekim sermaye hareketleri serbestleşti. Hatta biz bir adım daha gidip emeğin bile serbest dolaşmaya başlayabileceğini düşünürken şimdi tam ters istikamete yöneldik. Sermaye hareketlerini kısıtlayamıyorlar ancak ilginç bir şekilde çok daha serbestleşmiş ticareti kısıtlamaya doğru gidiyorlar. Daha önceleri bu kur savaşı ile oluyordu. Kurları ayarlayarak ihracatı teşvik edip ithalatı kısıtlamaya gidiyorlardı. Çin hâlâ bunu yapıyor. Sonradan buraya gelindi.

**SY:** Evet dediğiniz gibi bunu uygulayan sadece Trump değil. Birçok ülkede ulusal güvenlik ve strateji, ekonomiyle iç içe geçiyor. Çin, Almanya yapısal cari fazla verilmesini savunuyor, dış ticaret fazlası verecek şekilde ekonomiyi yönetiyorlar. Bu anlamda Almanya'da da bu tür merkantalist özellikleri görüyoruz. Hakeza Çin; aslında onun uyguladığı model de çok büyük ölçüde merkantalist. Dolayısıyla şu anda dünyada hâkim olan yaklaşım, ne "bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinlerci" ne de Keynesyen, daha neo-merkantilist bir yaklaşım demek yanlış mı olur, abartılır mı olur?

**ME:** Bu, yüzde yüz bugün hâkim değil tabii ama gidiş o gidiş. Şu anda Trump'a kızanlar bile kafalarının arkasında bunu bulunduruyorlar. Tabii böyle gidersek de tuhaf ve değişik bir dünya bekliyor bizi...

# 5

# KÜRESELLEŞMENİN SONUNA MI GELDİK?

## Geniş Tanımıyla Üç Küreselleşme Dönemi

**SY:** Dünya birkaç küreselleşme dönemi yaşadı. İlk küreselleşme dönemi bazı önemli teknolojik gelişmelerin yaşandığı 1800'lerin ikinci yarısında başladı. Birinci Dünya Savaşı'na kadar da sürdü. İkinci aşaması ise İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesiyle başladı ve 1970'lere kadar sürdü. Önceki gibi aslında bunun da teknolojik gelişmelerle beslenen bir dönem olduğunu görüyoruz. Küreselleşmeye liderlik eden ve yön veren birçok uluslararası kurum bu dönemde ortaya çıktı. Üçüncü küreselleşme dalgası ise daha yakın zamanda oldu. Sovyetler Birliği'nin, 1991 yılının sonunda resmen çökmesi ve Doğu Bloku ile Çin'in dünya ekonomisine ve ticaretine entegre olmasıyla başladı. Küreselleşmenin tarihini ben kabaca üçe böldüm ama siz daha eskiden başlatabilir misiniz? Daha eski örnekleri var mı? Belki de "Küreselleşme deyince ne anlamalıyız?" diye sorarak başlamak daha doğru olur.

## 1990'lar Sonrası Küreselleşme

**ME:** Evet, bundan birçok şey anlaşılabilir. Küreselleşme deyince birçok teknik tanım yapılıyor. Benim anladığım şey ise çok daha basit: Ben küreselleşmeyi piyasa sisteminin, daha doğrusu kapitalizmin aşağı yukarı bütün dünyaya yayılması olarak anlıyorum. Her yerde aynı

derecede olması, aynı kalitede olması şart değil ama dünyaya aşağı yukarı egemen olmasını anlıyorum. Dolayısıyla böyle çizildiği zaman az önce senin çizdiğin küreselleşme dönemlerinin tam olarak küreselleşme mantığına uymadığını görüyorum. Esas küreselleşme 1990'lar sonrasında oldu. Sadece ekonomik anlamda değil, kültürel anlamda da böyle oldu. Düşünürsek hiçbir zaman Rusya'da, Çin'de rastlamadığımız kapitalist kültür, tüketim kültürü ögelerinin hepsini görmeye başladık, değil mi? Bu meşhur markaların oralara girmesi, toplumun markalara özenti duyması, onlara bağlanması... Müzik bile öyle; artık dünyada neredeyse her yerde aynı müzik egemen olmaya başladı. Yani ben küreselleşme dediğim zaman dünyanın batı kısmında egemen olan ekonomik ve kültürel yapının aşağı yukarı bütün dünyaya ihraç edilmesini anlıyorum. Ama bir kere daha söylüyorum, bu hep aynı derecede olmadı. Kimi yerlerde daha nitelikli ve güçlü oldu, kimi yerlerde niteliği bozuldu. Hatta ben bunu biraz ileri giderek şöyle tanımlıyorum. Mesela demokrasi, iyi kötü dünyaya yayıldı. Yayıldı ama birçok yerde ahbap çavuş demokrasisi dediğimiz demokrasiler oluştu. Kapitalizm için de böyle denebilir. Birçok yerde ahbap çavuş kapitalizmi egemen oldu. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin çoğunda... Ancak işin tuhafı son zamanlarda bu ahbap çavuş hâli gelişmiş ülkelerde de ortaya çıkmaya başladı. Böyle ilginç bir gelişme yaşadık küreselleşme ile.

**SY:** Arada bir sürü kriz yaşandı. Aslında her yaşanan kriz küreselleşmenin ya da kapitalizmin son krizi değildi. Neticede arada yaşanan bu krizlere rağmen geniş tanımıyla küreselleşmenin 3. dalgasının hâlâ devam ettiğini konuşuyorduk. Ancak bu yıl, 2 Nisan 2025'ten sonra, yani Trump'ın daha sonra bazı geri adımlar attığı tarife hamlesinden sonra dünya entegrasyon değil, ayrışma yoluna girmedi mi?

## 2008 Krizi Yerkürenin İlk Küresel Krizi mi?

**ME:** Katılıyorum. Buna gelmeden evvel şu demin andığın krizlere dair, bu bölümde başka açılardan yaklaşarak birkaç cümle edeyim.

Yukarıda da konuştuk, kapitalist sistem üç büyük kriz yaşadı. İlki Uzun Depresyon denen 1879'larda başlayıp Birinci Dünya Savaşı'na kadar giden kriz. İkincisi 1929'da başlayıp İkinci Dünya Savaşı'na uzanan kriz. Üçüncüsü de 2008 Küresel Krizi. İlk ikisi küresel değil. Çünkü dünya küresel değildi o zaman. Mesela 1929'da yaşanan krizde dünya ikiye bölünmüştü. Kapitalist dünya, sosyalist dünya. Dolayısıyla sosyalist dünya bu krizden çok az etkilendi çünkü kendi içine kapalıydı. Ama hâlâ sürdüğünü düşündüğüm 2008 Krizi bütün dünyayı etkiledi. Çünkü küreselleşme bütün ülkeleri mal ve sermaye ticareti vs. üzerinden birbirine eklemledi. 1990'lardan sonraki dönemde gelişen bu olay bir ilkti. Zira tam anlamıyla bir küreselleşmeydi yaşanan. Dolayısıyla ilk defa bu çapta patlayan kriz ve son dönemdeki hamlelerle küreselleşme bence artık son noktalarına doğru geliyor. Yani şu anda küreselleşme dediğimiz olgunun neredeyse bittiği noktadayız. Tekrar düzelip iyiye döner mi? Çok kısa vadede böyle olmayacağını öngörüyorum ben.

## Küreselleşmenin Önündeki En Büyük Engel Aşırı Sağ mı?

**SY:** Buna benzer ilginç bir tartışma birkaç yıl önce de çıkmıştı. Covid-19 ile başlayan ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ile hız kazanan bir süreçti. Yine "Küreselleşmenin sonuna geldik mi?"yi tartışmıştık. Son dönemde bazı gelişmeler var: Mesela aşırı sağcı partilerin Avrupa'da yükselişi. Son beş yıla damgasını vuran bir gelişme bu. Derinleşen jeopolitik parçalanma, küresel enflasyon, ekonomideki aşırı oynaklık. Bunlar küreselleşmenin geleceğine ilişkin tartışmaları hızlandırdı. Bunlardan özellikle o politik sapmaya, aşırı sağın güçlenmesine değinmek istiyorum. Avrupa'da çeşitli nedenleri var. Farklılıklar gösterse de Hollanda'da, Fransa'da, İtalya'da, Almanya'da, Portekiz'de örneklerini gördük. Oralarda aşırı sağ hareketlerin yükseldiğini ve söz sahibi olmaya başladığını gördük. Aşırı sağın korumacılığa eğilimi vardır. Daha anti-küreselleşmecidir. Irkçılık ve

göçmen karşıtlığı vardır. Neden Avrupa'da aşırı sağ genişledi dersek, orada belli birkaç neden ortaya çıkıyor. Bunlardan biri, "*establishment*" dediğimiz düzende partilerin yetersizliği. Parti liderlerinin yetersizliği, karizma eksikliğinin sağ seçmenlerin daha da sağa kaymasına yol açtığını görüyoruz. Ancak Avrupa'da aşırı sağı besleyen en güçlü olgu göç dalgasıydı. 2008 Krizi de kritiktir. 2008 Krizi sonrası artan bir işsizlik söz konusu. Bozulan bir gelir dağılımı var. Bunun yarattığı endişeyle aşırı sağ, Almanya'daki küreselleşme karşıtı hareketi destekledi. Aynı şeyi Avrupa'nın başka ülkelerinde de gördük. Üstelik göçmenlere ilişkin veriler çarpıtıldı. Aslı olmayan araştırmalar ortaya kondu. Dolayısıyla göçmen karşıtı hareketler güç kazandı. Benzer nedenlerle Avrupa'da birçok ülkede liberal demokrasi, yerini daha otoriter eğilimlere terk etti. Bunların hepsi aslında küreselleşmenin altını oyan, kurumlarını zayıflatan gelişmeler değil mi?

**ME:** Aşırı sağı ya iktidara taşıyan ya da iktidara alternatif hâline getiren, öteki tarafı da mecburen onlara yanaşmaya iten gelişmeler bunlar. Çok doğru tespitler. Tabii bu aşırı sağ partilerin iktidara gelip bu sorunları düzeltip düzeltemeyeceği bilinmiyor. Öte yandan insanlar alternatif arıyor. Ve düşünceleri bu tarafa doğru kayıyor. Bu durumda ötekiler de görüşlerinde tavizler vermeye başlıyor.

**SY:** Belki daha da yükselebilir görünüyor ama aşırı sağın ekonomik felsefesi korumacılığa dayanan bir felsefe. Adil dağılım diye bir derdi yoktur aslında, şovenist bir dağılımı öngörür. Globalleşmeye soğuk bakar, hatta onu tehlikeli görür. Bir "dış güçler" algısı her zaman bu aşırı sağda mevcuttur. Ekonomiye müdahaleye sıcak bakar. Dediğim gibi, göçmen karşıtlığını en sert biçimde uygular. Serbest dolaşım fikrinden huylanır. Küreselleşme felsefesindeyse sermaye ve emeğin serbest dolaşımı temeldir. Bu yüzden son dönemde aslında küreselleşmenin zayıflamasının alt koşulları hazırlanmış oldu. Birinin yükselişi diğerinin düşüşüne sebep oldu.

## Küreselleşmenin Sacayağı: Mal, Sermaye ve Emeğin Serbest Dolaşımı

**ME:** Küreselleşme deyince öne çıkan üç unsur var. Birincisi, malların serbestçe hareket etmesi. Bu vardı. Elbette, herkes kendi çapında ufak çaplı gümrük vergileri uyguluyor. Ama o gümrük vergilerinin dışında tamamen serbest dolaşım vardı. O vergiyi ödemek suretiyle sınırı aşıp malını satabiliyordun. Malların ticaret serbestisine ilaveten sermaye de 1990'lardan sonra, özellikle 21. yüzyılın başından itibaren dolaşım serbestisi kazandı. Yani sermaye hareketlerinin serbestliği dediğimiz olgu ortaya çıktı. Böylece iki önemli unsur serbestçe dolaşır hâle geldi. Ancak serbest bir emek dolaşımı söz konusu değil. Onda kısıtlar var. Dünyanın her yerinde de devam ediyor. Yani üçüncü ayak serbest değil. Şimdi geldiğimiz noktada ise malların serbestliğini de kaldırıyoruz. Yani bu gümrük vergilerini bu kadar aşırı noktalara getirerek, işi neredeyse yasaklamalara doğru götürerek malların dolaşımını serbestlikten çıkarıyoruz. Dolayısıyla küreselleşmenin sac ayağından biri zaten eksikti, ikinciyi de şimdilerde kaldırıyoruz. Tahminim, bundan sonra sermaye hareketlerinin serbestliği de yavaş yavaş tartışma alanına sokulabilir. O zaman küreselleşme tamamen elden gider.

## İrlanda: Globalist Bir Başarı Hikâyesi

**SY:** Ticaret savaşları yerini finansal savaşlara bırakırsa dediğiniz gibi tamamen gider. O risk şu anda göründüğü kadarıyla mevcut. Küreselleşmenin nimetlerine bakınca dünyada birçok ekonomi bunlardan yararlandı. Biz de yararlandık. Başarı hikâyeleri çıktı. Bunlardan sık sık örnek verdiklerimden bir tanesi İrlanda hikâyesiydi. İrlanda bir zamanlar çok yoksul bir ülkeydi. Avrupa'nın en fakiriydi hatta. Sonra bir kalkınma hamlesi başlattı. Biz daha Anadolu Kaplanı sıfatını kullanmaya başlamadan önce onlar için Kelt Kaplanı denmeye başlamıştı. Kaplan birçok adım attı ama o adımlardan en önemlisi vergi oranlarını sıfıra yakın seviyeye çekmekti. Böylece küresel sermayeyi çekebildi. Birçok şirket, yüksek vergilerden kaçmak için İrlanda'ya

göç etti. Bugün İrlanda binden fazla çok uluslu şirkete ev sahipliği yapıyor. Bu şirketler arasında çok büyük, dev markalar da var: Google, Apple, IBM, Facebook... Büyük ilaç firmaları, birçok büyük firma... Bu sayede bir zamanlar yoksul olan İrlanda'da kişi başı gelir bugün yüz bin dolar civarında. Muazzam bir şey. Neredeyse bizim on katımız. Bir başarı hikâyesi. Dolayısıyla küreselleşme sayesinde bu tür başarı hikâyeleri doğdu. Fakat sonra gelişmiş ekonomiler küresel asgari vergiyle bu duruma bir ayar çekmek istedi. Fakat şu anda karşılaştığımız durum çok daha farklı. Değil mi?

## Küreselleşmenin Önündeki Duvar: Korumacı Gümrük Tarifeleri

**ME:** Şu anda karşılaştığımız durum iki ülkenin birbirine karşı olması değil. İktisatta hep öyle örnekler verilir. Dış ticaret dengeleri kurulurken teklif eğrileri üzerinden gidilir hep. Örneğin, iki ülkeden birisi buğday, diğeri şarap üretiyor. Karşılıklı değişim nasıl yapılacak? İki ülke arasındaki dengeler bu dinamiklerle belirlenir. Ancak şimdi öyle bir noktadayız ki bütün dünyaya karşı gümrük tarifelerini anormal bir şekilde artırmış bir ABD var. Tek başına Çin'le uğraşıyor olsa başka bir yerde olurduk. Şu anda bütün dünyaya karşı bunu uyguladığı için bambaşka bir yere gittik.

Oysa küreselleşme dendiği zaman benim gözümde hep şu canlanıyor en basit hâliyle: Dünya çapında bir marka düşünelim. Bir otomobil markası, bir cep telefonu markası. Eskiden bu markaları her parçasıyla ülkeler kendileri üretirdi. Küreselleşmeyle birlikte öyle bir şey oldu ki o ünlü markalar bir ülkenin bir ürünü olmanın ötesinde başlı başına kendisi olarak var oluyor. Marka ürünün dizaynını yapıyor, gerekiyorsa yazılımını, programını geliştiriyor. Geriye kalan diğer bütün parçaları birçok yere sipariş ediyor. Daha ucuza yaptırıp sonra bunları birleştirip o ürünü ortaya çıkarıyor. Yani bir ürüne 30 ülkenin 160 tane şirketi katkı yapıyor. Elbette ortaya çıkan üründen en çok payı alan o markanın sahibi. Küreselleşme ülkeler arasındaki bu üretim dinamiğini sağlıyordu.

**SY:** Bunun tüketime de yansıyan bir tarafı var. Küresel devler birçok ürünü birçok farklı ülkede üretmeye başladılar. Böyle bir yelpazeyle hem tüketim hem üretimde bir genişleme oldu. Bu, küreselleşmenin sağladığı önemli bir imkândı.

**ME:** Üstelik şimdi internet sitelerinden dünyanın bambaşka bir yerinde üretilen şeyler satın alınabiliyor. İşte bu da küreselleşmenin getirdiklerindendi. Buna bir düzen getirmek için vergiler kondu... Tabii bunlar olacaktı. Yani nasıl malı getirip burada satana bir vergi uygulanıyorsa kendi başına doğrudan dışarıdan alana da internet aracılığıyla benzer vergiler uygulanabilir. Ancak şimdi ABD'nin uyguladığı bu politika bambaşka bir nokta. Bu, küreselleşmeyi öldürebilir.

## Küreselleşmenin Kurumları: IMF, Dünya Bankası, Dünya Ticaret Örgütü, G20...

**SY:** Peki, biraz da küreselleşmenin kurumlarına göz atalım. Aslında IMF, Dünya Bankası da bir anlamda küreselleşmeyi teminat altına almak için kurulmuş kuruluşlar değiller mi? Dünya Ticaret Örgütü'nden tutun G20'ye kadar. G20 en son 2008'de küreselleşme riske girince öne çıkan, daha önce kurulmuş olmasına rağmen o zaman güç kazanan bir platform değil midir? Şimdi bu bağlamda bu kurumlar ne olacak? Bu kurumlar varlığını sürdürebilir mi?

**ME:** Bretton Woods'da bu kurumların kuruluş gerekçelerine baktığımız zaman çok net bir şey görüyoruz. IMF aslında, ödemeler dengesi krizine girip döviz sıkıntısı yaşayan bir ekonominin öbür ülkelere karşı ithalat yasaklamalarına girişmesini önlemek için ona geçici yardım yapan bir kurum. Dünya Bankası, gelişmekte olan ülkelerin altyapı yatırımlarına yardım ve destek vererek onları dünya arenasına sokup ticarete ortak etmeye çalışan bir kuruluş. Dünya Ticaret Örgütü bunlardan daha geç kurulmuş olsa dahi, geldiği yer itibarıyla uluslararası ticareti belli standartlar içinde toplayıp belli kurallar koymak, yani bu karşılıklı gümrük vergilerini önleyecek düzenlemeleri getirmekle

yükümlü bir kurum. Hepsinin amacı dünya ticaretini büyütmek. Uluslar arasındaki ticareti geliştirerek uluslararası refahı artırmak. Şimdi bunlara baktığımızda, IMF bu pozisyonda devam ediyor ama zayıf kaldı. ABD'nin çok etkisinde çünkü. Keza Dünya Bankası da devam ediyor ama eskisi kadar güçlü değil. Dünya Ticaret Örgütü hiçbir zaman güçlü olamadı. Zaten kurulmasını ABD, Bretton Woods'da engellemişti. Sonra bu fikir bir kurumdan ziyade GATT Konferanslarına (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması) dönüştü. Nihayetinde Dünya Ticaret Örgütü kuruldu ama ABD bunu hiç dinlemedi. Ancak en son olarak Çin'in kur üzerinden giderek başlattığı ticaret savaşını, ihracatını artırma çabasını engellemek için Dünya Ticaret Örgütü'ne baskı yaptı. Ama Dünya Ticaret Örgütü Çin'i engelleyemedi. Çin kur üzerinden ticaretini artırmaya devam edince bu sefer ABD işi iyice tırmandırarak bugünkü tarife savaşlarına taşıdı.

**SY:** Biz de içinde yer aldığımız için G20 oluşumuna bakalım. G20 artık anlamını kayıp mı etti? Hani küresel problemlerin çözümü için ana platform olma iddiası ile çıkmıştı ortaya. Ama son toplantılara baktığımızda G20 zirvelerinden zayıf diyalog çağrılarının ötesinde bir şey çıkmıyor.

**ME:** G20 hep öyle.

**SY:** Evet, en son 2008 döneminde G20 güçlü bir şekilde devreye girmişti. Eğer bir süreç ABD'yi etkiliyor, rahatsız ediyorsa G20 güçlü bir şekilde devreye giriyor. Eğer sorun diğer ülkelerin sorunuysa, ABD'nin sorunu değilse G20 o cılız diyalog çağrılarını yapan kurumun ötesine geçemiyor.

**ME:** Aslında şu saydığımız kurumların tamamı böyle. Çünkü IMF, Dünya Bankası ve DTÖ'de Amerika Birleşik Devletleri en yüksek paya sahip ve veto hakkı var. Dolayısıyla kararları uygulatmıyor. Bu kurumlar ABD'nin hegemonik gücünü devam ettirme yolundaki işlerde gayet iyi çalışıyor gibi görünüyor. Ancak iş tersine, ABD'yi dizginlemeye döndüğü anda bunlar görevini yapamaz hâle geliyor.

## Küresel Liderlik Savaşları: BRICS, Şanghay İşbirliği Örgütü ve Türkiye

**SY:** G20'de, ABD artı G19 gibi, G1+G19 gibi bir yapı vardı. Şimdi tabii bu diğer ülkeleri rahatsız edince BRICS ortaya çıktı yıllar önce. Son dönemde BRICS güçlendirilmeye çalışıldı. Bu durum, Çin ve Rusya, ama özellikle Çin, "Küreselleşmenin liderliğine soyundu," diye yorumlandı. BRICS'in kökeni Goldman Sachs ekonomisti, Jim O'Neill'in bir raporundan geliyor. İlk çıktığında aslında bu kadar tutacağı tahmin edilmemişti. BRICS, ülkelerin baş harflerinden oluşuyor: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika. Ve nüfus ve hacim olarak bakınca aslında bayağı bir hacim ve nüfusları var. Çin bunun çevresine diğer ülkeleri de kattı. Başta BRIC'ti ama 2010'da Güney Afrika'nın katılımıyla BRICS oldu. En sonda 2024'te İran, Mısır, Etiyopya, Birleşik Arap Emirlikleri gibi yeni üyeler katıldı. Biraz daha genişleyip cüssesini artırdı. Ama bu cüssesinden beklenen gücü var mı yok mu tartışılıyor. Yani hepsini topladığınızda BRICS, bir G7 kadar güçlü ve etkili değil. Çünkü G7 ülkeleri daha homojen, bunlar daha heterojen. Aralarında büyük farklılıklar var. Onun için G20 ya da G7'nin yerini alabilecek bir oluşum gözüyle bakılmıyor. Bana göre de öyle. Ama burada Çin'in ABD'nin boşalttığı küreselleşme liderliğini ele alıp, küreselleşmeyi tekrar canlandırması söz konusu olabilir mi?

**ME:** Valla Trump böyle giderse olacak gibi görünüyor. BRICS'in heterojenliğinden bahsettin, G7 de bence homojenliğini kaybetmeye başladı. Trump'ın bu son işlerinden sonra Avrupalıların durumu bir hayli karıştı. BRICS dediğin gibi, bir örgüt olmaktan çok bir araya gelip sorunlarını tartıştıkları bir platform gibi görünüyor. Şanghay İşbirliği Örgütü dersen, belki o biraz daha etkin olabilir.

**SY:** Türkiye açısından bakarsak nasıl olması lazım? Türkiye BRICS'te yer almalı mı? Kesinlikle katılmalı. Çok kutuplu bir dünyada bağımsız bir aktör olarak davranması lazım Türkiye'nin. Biz sizinle hep "Türkiye'nin çıkarı BRICS ülkeleri ile iyi ilişkiler kurmaktan

yanadır," dedik. Hem ticaret hem yatırım alanında bu grup bize ciddi fırsatlar sunuyor. Ama BRICS'i tutup bizim şu anda var olan Batı vizyonumuzun yerine koymak da doğru olmaz. Büyük bir hata olur. Yani BRICS şu anda jeopolitik sorunlarla kaplanmış bir görüntü sunuyor.

**ME:** Sadece ekonomik olarak değil, esas itibarıyla sosyal ve siyasal anlamda da öyle. Biz demokrasiye ve hukuka ağırlık vermesi gereken bir ülkeyiz. Çünkü BRICS ülkelerine baktığımız zaman ne demokrasi ne hukukun üstünlüğü ağırlıklı bir pozisyonda. Bizden iyiler ama dünya çapında örnek olacak seviyede değiller. Evet, Çin bizden yukarıda hukukun üstünlüğünde. Biz demokrasimizi, hukukun üstünlüğünü geliştirmeye dönmeliyiz. Ama dediğin çok doğru, ekonomik açıdan öbür tarafı zedelemeden elbette BRICS'le, Şanghay İşbirliği Örgütü'yle işbirliği içinde olmak şart.

## Atatürk'ün Türkiye İçin Öngördüğü İstikamet

**SY:** Türkiye'nin Batı'ya sırtını dönmeden yüzünü Doğu'ya çevirmesi önemlidir. Atatürk'ün o meşhur sözü önemlidir, yol göstericidir: "Memleketler muhteliftir. Fakat medeniyet birdir ve bir milletin terakkisi (ilerlemesi) için bu yegâne medeniyete iştirak etmesi lazımdır. Osmanlı İmparatorluğu'nun sukutu (düşüşü), Garp'a karşı elde ettiği muzafferiyetlerden çok mağrur olarak, kendisini Avrupa milletlerine bağlayan rabıtaları kestiği gün başlamıştır. Bu bir hataydı. Bunu tekrar etmeyeceğiz. Türklerin asırlardan beri takip ettiği hareket devamlı bir istikameti muhafaza etti. Biz daima Şark'tan Garp'a yürüdük." Dolayısıyla Atatürk'ün işaret ettiği Garp'a yürüyüş devam etmelidir.

**ME:** Ne kadar önemli sözler. İnanılmaz bir öngörü. Keşke buna devam edebilseydik. Biz zaman zaman buralardan saptık maalesef. O istikameti kaybettiğimiz için gelişme gücümüzü de kaybettik zaten.

# 6

# KORUMACILIK

## "Eğer Sınırları Mallar Aşmazsa Ordular Aşar."

**SY:** Mahfi Hoca'm, Trump'ın 2018'de çelik ve alüminyum ithalatına gümrük vergileri koymasıyla başlayan tarife atağıyla ticarette korumacılık dünyada konuşulmaya başladı. Aslında biz daha önce de bunu sık sık konuştuk. Dünya tarihi ticaret savaşlarının, korumacılığın örnekleriyle doludur. 1800'lerde yaşanan meşhur bir Mumcular Dilekçesi olayı var. Ondan bahsederek başlayayım. 1800'lerin ilk yarısında yaşayan Fransız politikacı ve iktisatçı Frédéric Bastiat, zamanın Fransız meclisine bir dilekçeyle başvurur. Dilekçesinde mum ve kandil üreticilerinin satışlarındaki daralma yüzünden zarara uğradıklarını söyler ve bu yüzden "Lütfen güneşin neden olduğu haksız rekabeti önleyin," der. Talep ettiği şey ne? Talep ettiği şey, herkesin perdelerini sıkıca kapatması ve evlerine güneş ışığının girmesine izin vermemesi. Böylece kandil ve mum üreticileri güneş ışığının yol açtığı haksız rekabetten korunacak ve maddi zarara uğramaları engellenecekti. Bu dilekçe daha sonra o kadar ünlü oldu ki modern zaman ekonomistleri korumacılığa karşı serbest ticaret savunurken hep Mumcular Dilekçesi'ni örnek verirler. Bastiat da aslında korumacılığın amansız düşmanlarından biri. Her fırsatta eleştiriyor. Tabii bunu bir ironi olarak yapıyor. Meşhur bir söz vardır: "Eğer sınırları mallar aşmazsa ordular aşar."

O söz de Bastiat'ın sözüdür. Sonuçta dalga geçtiği şey korumacılıktı. Şimdi buradan hareketle, korumacılığın bir tanımıyla başlayalım mı? Yani korumacılık dediğimiz şey nedir?

**ME:** Senin anlattığın bu olayın içinde korumacılığa, tarifelere dair bir sürü hikâye var tabii. Korumacılık bir ülkenin kendi üretimini yabancı üretimlerden, mallardan ve hizmetlerden koruma çabası diye tanımlanabilir. Gümrük tarifeleriyle, kotalarla, çeşitli engellemelerle içerideki sanayinin yükselebilmesi için, malını üretip satabilmesi için dışarıdan gelecek, ithal edilecek olan mallara karşı birtakım dengeleyici ve engelleyici önlemler...

## Trump'ın Gümrük Tarifelerinden Afyon Savaşları'na Korumacılık Yolları

**SY:** Korumacılığın pek çok yolu var. Trump'ın yaptığı tarife artışı bunun sadece bir yolu.

**ME:** Yani tarife de kullanılıyor ama biz buna gümrük vergileri diyebiliriz.

**SY:** Doğru, gümrük vergisi. Mesela belli bir ürünün ithalatına miktar kısıtlaması getirmek de bir korumacılık yolu.

**ME:** Evet, bu tarife değil, tarife dışı bir korumacılık yolu olan kota.

**SY:** Evet. Ya da Çin'in uzun bir süre yaptığı gibi, ulusal parasının değerini yapay bir şekilde düşük tutarak ithalatı pahalı, ihracatı ucuz hâle getirmek.

**ME:** Bu da kurdan kaynaklı bir korumacılık.

**SY:** Bir diğeri; mesela Avrupa Birliği yıllardır ortak tarım politikası izliyor. AB, ortak tarım politikası adı altında, yıllarca tarım sektörüne sübvansiyon sağlıyor. Burada aslında kendi tarım sektörünü korumacı yöntemlerle korumuş oluyor. Bu da yine korumacılığın

bir örneğidir. Bir diğer şey, ithalatın önüne bazı bürokratik engeller koymaktır. Mesela diyor ki, şu mallar sadece Türkiye'nin İpsala Gümrüğü'nden girebilir. Dolayısıyla bütün ithalatı oraya yönlendiriyor ve fiziki bir engel çıkartmak istiyor. Bu da bir tür korumacılıktır.

**ME:** Evet, bütün bunlar tarife dışı engeller...

**SY:** Evet. Bir diğer şey de yabancıların bir ülkede varlık alıp tesis kurmasını sınırlamak. Orada da yerli sanayi dışarıdan gelecek rekabete karşı korunmuş olur. Amaç hepsinde aynı, yerli üreticiyi korumak.

**ME:** Doğru. Bunlar yıllarca herkesin, özellikle sanayileşme yolunda ilerlerken başvurduğu yollar. İngiltere'sinden Fransa'sına, Almanya'sına, ABD'sine kadar herkes başvurdu. Türkiye de uyguladı.

**SY:** Tarihe bakıyorum, 1929 Bunalımı'ndan çıkışta ABD'nin aslında başvurduğu çarelerden birisi korumacılık. Buna mukabil birçok ülke de çözümü yine ABD'ye karşı korumacı tedbirlere girmekte bulmuş. Sonuçta uluslararası ticaret neredeyse duruyor, ekonomiler yavaşlıyor ve yerküre İkinci Dünya Savaşı'na giden sürece giriyor aslında. Yani o korumacılık dönemi ancak İkinci Dünya Savaşı ile sonlanıyor.

**ME:** Ve bu tür uygulamalar, herkesin karşılıklı olarak kendisini koruması, dünya ticaretinin daralması demek. Çünkü esas itibarıyla kapitalist sistem, David Ricardo'dan, hatta ondan öncesinde Adam Smith'ten beri gelen Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi'ne dayanıyor. İkişer mal üreten iki ülkeden birisi bir malı ucuza, bir malı pahalıya üretiyorsa pahalı ürettiği malı daha az üretip öteki üründe yoğunlaşırsa dış ticaretten kazançlı çıkar. Dolayısıyla kapitalizmin ön kabullerinden biri, bu karşılaştırmalı üstünlüklere dayalı serbest ticaretin uluslararası refahı artıracağı şeklinde. Büyük Buhran'la birlikte senin saydığın bu korumacılıklar süreci devreye giriyor. Ve İkinci Dünya Savaşı'nın sonunda korumacılığı kaldırmaya ve bütün dünyayı serbest ticaret sahasına dönüştürmeye kadar uzanıyor.

**SY:** Evet, orada Bastiat'ın dediği gibi, mallar sınırları aşamayınca ordular aşmış, savaş çıkmış. Aslında ondan tam yüz yıl önce meşhur Afyon Savaşları var. O da gene korumacılık örneği. Çin, İngilizlerin ülkeye soktuğu afyonun halk arasında bağımlılık yaratması üzerine afyon ticaretini yasaklıyor. İngilizler serbest ticaret ilkesine aykırı davrandığı gerekçesiyle Çin'e askerî olarak saldırıyor ve Çin'in önemli limanlarına silah zoruyla el konuyor. Her türlü malın serbestçe girmesi sağlanıyor. Üstelik Hong Kong'a o devirde el konuyor. Kısacası, dünya tarihi korumacılık örnekleriyle dolu ve bu süreçlerin hepsinin sonu marazayla bitiyor.

**ME:** Evet, bugün geldiğimiz noktada, tabii olarak, ülkelerin uluslararası ticarette ithali yasak malları var. Bunların sayısı az. İşte narkotikler, değil mi? Silah vs. gibi yasak veya kontrole, izne tabi mallar var. Bunun dışındaki malları serbestçe kim ucuz üretiyorsa onun yapabilmesi lazım. Yalnız, bazı ülkeler pahalıya üretse dahi sırf pazar elde edebilmek için ürettiği maliyetin çok altında satıyor. "*Dumping*" (damping, fiyat kırma) deniyor buna. Bunu önlemek için –çünkü bu haksız rekabet yaratan bir pratik– anti-damping uygulanıyor. Bunlar haricinde korumacılık bugün hoş karşılanan bir şey olmamasına rağmen bütün dünyada devam ediyor.

Mesela Türkiye, uzun yıllar ithal ikamesi uygulamasını sürdürdü. İçeride üretilen sanayi ürünlerini koruyabilmek, geliştirebilmek için böyle bir uygulama da var. Buna bebek sanayiler/endüstriler tezi deniyor. Bir sanayiye yeni girmiş ülke onu geliştirebilmek için bunu gümrük duvarlarıyla, tarifelerle koruyabiliyor. Ama belli bir gelişmeye ulaştıktan sonra artık bunu rekabete açması lazım. Türkiye bunu uzun yıllar takip etti. 1980'lerde Özal ile birlikte bu ithal ikamesine dayalı sanayileşmeden, dış ticarete dayalı sanayileşmeye geçti. Bütün dünyada da bu uygulamalar yapıldı. Bugün Trump ile gördüğümüz, tekrar korumacılığa dönüş eğilimleri var. Onun için senin Bastiat ile ilgili verdiğin örnek çok hoş oldu burada.

## Korumacılık Bir Kaybet-Kaybet Durumudur

**SY:** Siyasetçiler bu tip şeyleri seviyor. Seçmende de karşılığı var. MAGA diyorsun, "ABD'yi tekrar büyük yapacağım, sanayimizi koruyacağım," diyorsun seçmenin hoşuna gidiyor. Ekonomistler ise bu söylemleri hiç sevmezler. Çünkü bu süreç her şeyi biraz daha pahalılaştırır. Ekonomik olarak dengeleri bozan bir süreçtir.

**ME:** Evet, karşılıklı olarak ithalat kısıtlamaları ekonomiyi düşüşe götüren bir süreç

**SY:** Evet, bu tipik bir kaybet-kaybet durumu.

**ME:** Evet. Şöyle söyleyeyim Servet: Bunu bir ülke uygulayıp diğerleri ona karşılık vermezse o ülke kazançlı çıkabilir. Ama bunu hep birlikte uygularlarsa işte o zaman tam kaybet-kaybet durumu olur.

**SY:** Şimdi önceki Trump dönemine (2017-2021) bakıyoruz. Trump o zaman da yine Çin'in üzerine gitmişti. Çin de uygun bir karşılık vermeye çalışarak Dünya Ticaret Örgütü'nde almıştı soluğu. Aynı şimdi yaptığı gibi. Çünkü Dünya Ticaret Örgütü bu tip sorunlarda hakem rolü oynuyor. ABD, Türk çeliğine yüzde 25'lik bir ek tarife uygulayınca benzer bir adım Türkiye'den de gelmişti. Ancak Dünya Ticaret Örgütü ABD'nin engellemeleriyle tam bir topal ördek konumundaydı. Dolayısıyla bir şey çıkmadı. Türkiye de bu kararın haksız olduğunu öne sürerek karşı adımı attı. Mesela kuruyemişten otomobile, makyaj malzemesinden, makine parçalarına kadar 22 ürünün vergi oranlarını yükselterek mukabele etmişiz o dönemde. Bunu aşağı yukarı bütün ülkeler ABD'ye yapacaktır.

## Dünya Ticaret Örgütü Kadük Bir Kuruluş mu?

**ME:** Karşılıklı yapıldığında hep beraber kaybediyoruz. Şimdi burada tabii bir başka sorun ise kurulan bu uluslararası örgütlerin hepsinin

yüksek sermaye payları sahipliği nedeniyle ABD'nin güdümünde olması. ABD bir karar verdiği zaman Dünya Ticaret Örgütü bunun aleyhinde karar alıp üzerine gidemiyor. Yani orada bir eşitsizlik var. Dolayısıyla Dünya Ticaret Örgütü kadük hâle geliyor. Aynı durum IMF ve Dünya Bankası için de geçerli. ABD buraları bloke ediyor. Yani o zaman böyle kuruluşlara gerek kalmıyor. Paralar ödeniyor, buralara sermayeler konuyor ama nafile. Nitekim Dünya Ticaret Örgütü bu amaçla kurulmadı. Zaten Bretton Woods'ta ilk defa Keynes tarafından Dünya Ticaret Örgütü konsepti önerildiğinde –o zaman önerilen isim ITO (International Trade Organization)– bu öneri reddediliyor. Yani bu fikri ABD hiçbir zaman sevmiyor. Sonunda kerhen de olsa kabul ediyor ama şu anda da çalıştırmıyor. Dünya Ticaret Örgütü, ABD'nin aleyhine karar alabilmesi lazım, alamıyor. Süreç kilitlenmiş durumda.

**SY:** Evet, kitleniyor, ancak bu sefer başka arayışlar ortaya çıkabilir. Şimdi birçok ülke ABD'yi ve doları baypas ederek karşılıklı ulusal paralarla ticarete yönelecek. Bu, bizim gibi ekonomileri olumlu etkiler. Yani zaten dolar dışı düzlemin bir hacmi var. Bu hacmin daha da artması beklenebilir. İkincisi, ülkeler arasında ikili serbest ticaret anlaşmalarının arttığını görebiliriz ki Türkiye'nin bu anlaşmaları artırarak yeni pazarlar yaratması gerekiyor. Ya da var olan ekonomik bloklara ilgisini derinleştirip bu ülkelere yönelebilir. Öyle ki ABD kendisini yavaş yavaş oyunun dışında bırakmaya çalışıyor bir yandan.

**ME:** Sanki bütün ipleri elimde tutayım diye uğraşırken, mevcut ipleri de kaybetmeye doğru gidiyor gibi. Mesela Dünya Altın Konseyi'nin en son raporuna baktım. Merkez bankaları altına yönelerek dolardan çıkıyorlar. Hatta *Bitcoin* gibi kripto paralara yönelme eğilimindeler. Özellikle Trump döneminde herhâlde bu sapmalar zirveye çıkacak.

**SY:** Evet.

## Korumacılığın Ters Teptiği Örnekler: Türk Savunma Sanayisi, Rusya'yla Narenciye Krizi

**M.E:** Gerçekten, bu tür zorlamalar yalnız zorlayan ülkenin lehine gelişmiyor. Aleyhine de gelişebiliyor. Mesela bizi savunma sanayisinde çok zorladılar. Biz de buna karşılık kendi savunma sanayimizi geliştirmeye başladık. Hızla gelişiyor şimdi. Yani köşeye sıkıştırılan kedi gibi sonunda fırlar üstüne, tırmalar seni geçip gider. Yani köşeye sıkıştırmayacaksın.

**SY:** Mesela Rusya ile olan şu meşum uçak krizinden önce Rusya'ya biz narenciye satıyorduk. Greyfurt satan bir üretici anlatmıştı. Rusya bir gecede kapıları kapattı. Rusya için paketlenmiş tonlarca ürün elde kaldı. Başka pazar arayışına girildi. Satıcı "Japonya'ya yöneldik," demişti. Üstelik Japonya öyle standartta ki diyelim ki Rusya'ya C kalitesinde malı satabilirsin ama Japonya A kalitesi ister, çok özel alım koşulları var. Ancak Türk greyfurt üreticileri Japonya'ya satacak şekilde üretimi öğrendiler. Aslında üretimin niteliğini o seviyeye yükselttiler.

**ME:** Bu zorlamalar, "İhracatımız nasıl artıyor?" sorusunun cevaplarından biri oluyor demek ki. Farklı pazarlara yönelmek satışı artırabiliyor.

## Korumacılık Tedbirlerinin ABD Enflasyonuna Olası Etkileri

**SY:** Bir diğer boyut ise finansal etkileri. Eğer ABD dediğini yapıp, gümrük tarifelerini artırırsa Deutsche Bank'ın hesabına göre ABD'nin enflasyonu 1 puan artacak. Yani daha yüksek bir enflasyon bekliyor ABD'yi.

**ME:** Yani ucuz malları almadığı için içeride daha pahalıya üretmek zorunda kalacak ve dolayısıyla enflasyonu yükseltecek.

**SY:** Artı, ithal ettiklerini de pahalıya alacak. Eskiden 10 sent olan, gümrük vergisi nedeniyle 20 sente çıkacak. Yani girdisi pahalanacak. Dolayısıyla evet, bu, enflasyon olarak karşılarına çıkacak. ABD'nin bir özelliği de artan enflasyonunu dünyaya bulaştırabilmesi. ABD'de olan ABD'de kalmayıp hızla bütün dünyaya yayılıyor. Çok kısa vadede beklentiler ABD'de faiz indiriminden yana. Bununla birlikte ABD'deki mal ticareti açığı, çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi, tüketici güven endeksi gibi Temmuz 2025'e ait verileri enflasyon sinyali olarak yorumlayanlar da az değil. Dolayısıyla, muhtemel bir ABD enflasyonu, ABD'de faiz indiriminde hız keser. Hatta orta vadede tekrar faiz artışına yol açar. Bu da doların, euronun değerine sirayet eder. Kur hareketleri de bizim uluslararası piyasalarda borçlanma maliyetimize yansır. Çünkü Amerikan faizleri, küresel borçlanmada önemli maliyet girdilerden biridir. Sonuçta bunun finans piyasalarında ciddi bir domino etkisi olur.

**ME:** Çok doğru. Faiz konusunda Trump etkisi de önemli tabii. Veriler nereye giderse gitsin Trump ısrarla faizin indirilmesini istiyor.

**SY:** Yani zor bir sürece girdik.

**ME:** 2025'te Trump olmasaydı, ABD eski hâliyle devam ediyor olsaydı, bu ticaret savaşları gündemde olmasaydı belki biraz daha belirli bir dünyada yaşıyorduk. Şimdi belirsizlik daha da arttı. 2024'ten 2025'e giderken biz daha az belirsiz bir dünya olur derken daha fazla belirsizliğe doğru gidiyoruz.

## Türkiye'nin "Savaş Odası"na İhtiyacı Var mı?

**SY:** Hazır olmak lazım. Ürün bazında ABD ne yaparsa biz nasıl karşılık veririz, nasıl bir aksiyon alırız, bunlara hazır olmak lazım. Örneğin, aracı kurumlardan JP Morgan "savaş odası" kurmuş. Yani bir ekip sabah akşam Trump'ın aldığı kararları analiz ediyor.

"Bu kararı nasıl etki yaratır? Karara karşı ben nasıl aksiyon alırım?" sorularına cevap arayan bir savaş odası... Belki şirketler savaş odası kurmayacak ama şirketler ve hükûmetler buna karşı sürekli bir politika geliştirmek zorunda. Bu süreçte diğer önemli unsur da serbest ticaret anlaşmaları.

**ME:** İhracatı etkileyecek olumsuz gelişmelere rağmen bu anlaşmalardaki artış gerçekten önemli. Savaş odası meselesine gelince Türkiye'nin böyle bir pratiğe ihtiyacı yok! Çünkü Türk özel sektörü zaten sürekli savaş (!) ortamında. Sürekli bir kriz ortamında. İrrasyonel kararlar nasıl rasyonalize edilir, dalgalanmalar nasıl bertaraf edilir, sürekli bunlara yanıt geliştirme pratiğinde olduğu için bence en hazırlıklı ülke Türkiye'dir bu işlere diyelim. Elbette bu işin biraz espri tarafı. Hepimiz süreçlerden etkileniyoruz fakat Türkiye gerçekten kriz yönetiminde uzman. Biz sürekli çok dalgalı okyanusta giden bir gemi gibiyiz. Ötekiler sakin sulardan dalgalı denize doğru yelken açıyorlar şimdi. Dolayısıyla onların savaş odası kurması normal.

**SY:** Mesela, 2024'te Türk lirası değerlendi. Avrupa'da durgunluk hatta bazı ekonomilerde resesyon vardı. Avrupa'ya ihracatımız yüzde 5 civarında arttı. Yani dolayısıyla zor pazar koşullarında da ihracata devam edebiliyoruz. Farklı pazarlara da dümen kırabiliyoruz. O, bize kronik olarak kriz hâli içinde olmanın kazandırdığı bir motivasyon diyelim.

**ME:** Evet, sürekli krizde olmanın getirdiği bir ekonomi karakteri. Olmayalım tabii, ama Türkiye'nin aşağı yukarı elli yıldır krizde olmasının getirdiği tuhaf bir avantaj bu.

# 7

# COĞRAFYA KADER MİDİR?

**ME:** Servet, "Coğrafya kaderdir," diye bir söz var, İbn Haldun'a atfedilir. Buna katılıyor musun? Tam olarak ne ifade ediyor sana?

## 6 Şubat Depremi'nden Üç Fotoğraf

**SY:** Mahfi Hoca'm, sonda söyleyeceğimi başta ifade edeyim: Ben bu söze çok katılmıyorum. Çünkü bu sözü yalanlayan birçok örnek var. 2023 yılındaki büyük 6 Şubat Depremi'nden sonra ben bu sözle ilgili bir yazı yazmıştım. Yazıyı depremde gördüğüm üç fotoğrafın üzerine kurmuştum. Bu fotoğraflardan bir tanesi, Kahramanmaraş'taki Mimar Mühendis Odaları Birliği'nin İnşaat Mühendisleri Odası'ydı. Çevresindeki bütün binalar yıkılmıştı ama o tek başına ayaktaydı. O dönemde bu bina ile ilgili açıklama yapan Elektrik Mühendisleri Odası yöneticilerinden birisi diyordu ki, "Fazla söze gerek yok. Bilim ve mühendislik böyle bir büyük depremde bile ayakta kalacak yapılar inşa etmeye yeter. Yeter ki bilim ve teknik uygulansın." İkinci fotoğraf ise Adıyaman'dan gelmişti. Adıyaman'da bir kültür merkezi var: Kommagene Kültür Merkezi. Hatta o binanın yakınında Adıyaman Belediyesi var. O bina ve başkaları yıkılmış ama Kommagene Kültür Merkezi binası ayakta duruyor. Binanın hikâyesi ise Avrupa Birliği fonuyla Sanayi Bakanlığı'nın inşa ettiği bir yapı olması. Onun için sıkı bir şekilde denetlenmiş. Her şey olağan. Diğer bir deyişle bina olması gerektiği gibi yapılmış aslında. Doğru zemin etüdü yapılmış, doğru teknikler kullanılmış ve

bina hasar görmemiş. Üçüncü fotoğraf ise Hatay'ın Erzin ilçesinden gelen bir fotoğraftı. Hatay'ın birçok ilçesi depremde zarar görüp yıkıldı. Ama Erzin depremde yara almayan ilçelerdendi. Gerçi fay hattından biraz uzaktı. Ancak uzak olduğu hâlde yine yıkılan ilçeler vardı. Bu ilçede ise yıkım olmamıştı. O günlerde Belediye Başkanı bir televizyon kanalına yaptığı açıklamada kendisine gelenlerin olduğunu "Başkanım biz bina yapacağız, izin verir misin?" diye sorduklarından bahsetmişti. Erzin küçük yer olduğundan herkes birbirinin akrabası, eşi, dostu. Sürekli böyle ricalarla karşılaşsa da cevabı "Böyle bir şeyi kesinlikle yapamam!" oluyor. Yanlış inşaat yapanlara da ceza yazmış. Kaçak inşaat yapanları savcılıklara bildirmiş. Sonunda bu sıkı takip ve denetim sayesinde kaçak yapılaşmaya izin verilmeyince bu 42 bin nüfuslu ilçede can kaybı ya da yaralanan olmamış. Şimdi bu üç fotoğraf bize aslında coğrafyanın kader olmadığını apaçık gösteriyor. Çünkü aynı coğrafyada başka binalar yıkılırken, bu üç bina doğru adımlar atıldığı için ayakta kalabilmiş. Dolayısıyla kaderini kendisi yaratmış. Onun için İbn Haldun'a atfedilen bu söz, güzel bir söz ama bu örneklere uymuyor. Peki, ben size sorayım: Ekonomide coğrafya kader midir? Mesela bazı teoriler vardır. Ekvatora yakın olan ekonomiler gelişme açısından dezavantajlıdır diye. Bu teoriler gerçekten ekonomi için geçerli mi?

## Aynı Coğrafya, Aynı İklim, Farklı Ekonomiler

**ME:** Çok farklı bakışlar var tabii. Çok sıcak olan yerlerde insanların daha tembel olduğu, çalışma eğiliminin düştüğü şeklinde görüşler var. Gerçekten çöl uygarlıklarında çalışma hevesi düşük olarak gözlemlenebilir gerçekten. Buna karşılık, daha soğuk iklimlerde insanlar daha disiplinli çalışır, denir. Dediğin gibi ekvatora yakınlık, uzaklık, kuzey-güney, doğu-batı farkı vs. gibi birçok faktör var ama ben bu tezlerin bire bir uyduğunu göremiyorum. Hakikaten kuzey ülkeleri güney ülkelerine göre biraz daha ileri gidiyorlar. Ama güneyde de ileri giden, çıkış yakalamış birçok ülke var. Evet, ekonomik

olarak Kuzey Amerika-Güney Amerika kıyaslaması yapılır. Güney Amerika, Kuzey Amerika'ya nazaran o kadar ileri gidememiş. Ama en çarpıcı kıyaslama herhâlde Güney Kore ve Kuzey Kore'dir. Elbette buna ilişkin birçok şey söylenebilir. Güney Kore'ye ABD çok büyük destek vermiş. Öte yandan Kuzey Kore'nin de Rusya gibi başka destekçileri olmuş. Ancak ekonomiye coğrafyadan ziyade etki edenler büyük ölçüde siyasetçilerin pozisyonu, yöneticilerin durumu, halkın yaklaşımları, eğitim seviyesi vs. gibi faktörlerdir. Kuzey Kore bütün varını yoğunu savunmaya harcamış. Roketler, füzeler imal ediyor. Güney Kore ise askerî sanayiden ziyade halkın refahını artırmaya yönelik çabalar içinde. Sonuçta Kuzey Kore'nin kişi başına geliri 1.000-1.500 dolarken Güney Kore'ninki 40 bin dolara çıktı. Dolayısıyla bu çarpıcı örnekte görüldüğü gibi bu tez orada pek doğrulanmış gözükmüyor. Coğrafi etkiyi büsbütün kestirip atarak "Coğrafya kader değildir," demek de zor, nitekim bu tez bazı yerlerde doğrulanıyor. Öte yandan "Coğrafya kaderdir," sözü de her yerde cari değil. O zaman ben sana sorayım: Coğrafya kader değilse, keder midir?

## Ulusların Düşüşü: Kapsayıcı ve Dışlayıcı Kurumlar

**SY:** Evet keder olması lazım ama kader olmadığı kesin. Az önce verdiğiniz Güney Kore-Kuzey Kore karşılaştırması güzel bir argüman. Şimdi bu konuda benim aklıma ne zaman bu tartışma gelse, Daron Acemoğlu ile James A. Robinson'un yazdığı *Ulusların Düşüşü: Güç, Refah ve Yoksulluğun Kökenleri* (*Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, 2012) adlı kitap gelir. Bu çalışma aslında bütün dünya üzerinde gelişme olgusunu, geçmişe uzanıp tarihî perspektifle ele alıp sorgulayan bir kitap. Acemoğlu ve Robinson, bir ülkenin zengin ya da fakir olmasını belirleyen en önemli faktörün ekonomik ve politik kurumlar olduğunu savunuyor. Dolayısıyla coğrafyadan ziyade belirleyici olan ekonomik ve politik kurumlardır.

**ME:** Yani bu kurumları doğru kurabilmiş, doğru işletebilmişsen orada gelişme mümkün olabiliyor.

**SY:** Evet, gelişmişlik hikâyesi oradan doğuyor. ABD'nin Meksika sınırında yer alan bir kasaba örneğiyle başlıyor kitap. Bu kasabanın kuzey tarafı ABD tarafında kalmış, güney tarafı Meksika'da. Arada bir sınır var ve herkes bir anlamda akraba. Kuzey tarafında kişi başı milli gelir, ortalama yaşam süresi ve okuma yazma oranı çok yüksekken güneyde düşük kalıyor.

**ME:** Ve sürekli güneyden kuzeye kaçmaya uğraşan insanlar var...

**SY:** Aynı coğrafyada. Kitap iki tür kurumsal yapıdan bahsediyor: Biri kapsayıcı kurumlar. Yani mülkiyet haklarını koruyan, rekabetçi piyasa ekonomisini destekleyen, hukukun üstünlüğüne dayalı siyasi katılımı teşvik eden kurumlar. Bu kurumlara sahip olanlar uzun vadede gelişirler, demiş kitap. Örnek olarak da ABD ve İngiltere'yi veriyor. Dışlayıcı kurumlar ise ikinci kurumsal yapıyı oluşturuyor. Burada ise gücü küçük bir elit grubun elinde toplayan, ekonomik rant kollamaya dayalı, geniş halk kesimlerinin ekonomik ve politik süreçlere katılımını engelleyen kurumlar var. Kore örneği buna gayet uygun: Güney Kore'de kapsayıcı kurumlar, Kuzey Kore'de ise dışlayıcı kurumlar var. Böylece yukarıda ifade ettiğiniz fark ortaya çıkıyor.

**ME:** Evet, çok güzel bir noktaya getirdin meseleyi. AB, Amerika Birleşik Devletleri, Kanada vs. gibi Batı dünyasına dahil olanlarda kapsayıcı kurumlar gelişmiş. Birbirini denetleyip kontrol eden ama doğru giden şeyleri de engellemeyen bir kurumsal yapı var. Bu yapıyı oturttukları için iyi gidiyorlar. Fakat şu son gelişmeler biraz bu işleri tersine doğru çevirmeye başladı. Şimdi mesela Amerika Birleşik Devletleri'ne baktığımız zaman, Trump yönetimi iş başına geldikten sonra –ilk döneminde de böyleydi– Merkez Bankası'nı ve diğer kurumları sorgulamaya başladı. ABD, alışılmadık biçimde bazı yapıları sorgulayan, küçük görüp aşağılayan, kendi görüşüne uymadığı için onları zorlayan bir yapıya doğru dönüşüyor. Üstelik

Avrupa'da da bunun yansımalarını yavaş yavaş görüyoruz. Bu bozulmaya yol açar mı, açmaz mı, Batı'yı ötekilerin durumuna iter mi, itmez mi? Zaman gösterecek elbette ama buna ne dersin?

## Dar Koridor: Güçlü Devlet, Zayıf Devlet

**SY:** Haklısınız, burada başka dinamikler de devreye giriyor. Daron Acemoğlu ve James A. Robinson'ın *Dar Koridor: Devletler, Toplumlar ve Özgürlüğün Geleceği* (*The Narrow Corridor: States, Societies and The Faith of Liberty*, 2019) kitabı bu dinamikleri konu eder. O kitabı çok genel olarak özetlemeye kalkarsak "Bir ülkenin istikrarlı bir demokrasiye ulaşabilmesi için, ne çok güçlü bir devletin toplumu ezdiği bir otoriterlik, ne de devletin zayıf kaldığı bir anarşi durumu yaşanmalıdır," gibi bir sonuç elde ediliyor. Çalışma, baştan sona iki ucu da çeşitli örneklerle ortaya koyuyor. Nazi Almanya'sı örneği üzerinden, coğrafyadan bağımsız bir sürecin sonucu olarak "Eğer devlet çok güçlü olursa otoriter rejimler ortaya çıkar," savına varılıyor. Hakikaten felaketle nihayetlenmiş bir süreçtir. Afrika'daki Somali örneğinden yola çıkarak da "Eğer devlet çok zayıf olursa toplum düzensizlik içinde kalır, kalkınma gerçekleşmez," tezine ulaşılıyor.

**ME:** Güç bir denge tabii onu oturtmak.

**SY:** İsviçre modeli akla geliyor. Toplum güçlü olduğu için devlet gücü denetleniyor ve demokrasi sağlıklı işliyor.

**ME:** Elbette toplum güçlü olacak ve bu gücünün hem farkında olup hem de herkesin lehine kullanacak. Yani belli grupların öne çıkıp sadece kendilerine yontmaya başlaması da sistemi tahrip edici. Bu önemli bir nokta.

## Çin İstikrarı İstisna mı?

**SY:** Peki, Çin'i burada nasıl sınıflandırırız? Devletin aşırı güçlü olması ve toplumu denetleyen mekanizmalar konusunda ne diyebiliriz?

Öte yandan yıllardır çok hızlı bir büyüme gösteriyor. Çin'i bu bağlamda nereye oturtabiliriz?

**ME:** Çin'de bir demokratik yapı yok fakat bazı kurumlar güçlü. Mesela Çin Merkez Bankası güçlü, lafı dinlenen, etkili bir Merkez Bankası'dır. Bunun gibi başka güçlü kurumlar da var Çin'de. Çin demokrasiden uzaklaşmış ama kurumları tamamen çiğnenmiş bir toplum değil. Bu sebeple bir yandan istikrarlı bir toplum. Evet, Daron Acemoğlu'nun değindiğimiz öngörülerinden yola çıkarak, işte demokrasi ve hukukun üstünlüğüyle beraber kurumlar güçlü olursa bir ülke ileriye gider tezinden hareket ettiğimizde, bu soruyla karşılaşıyoruz sık sık: "Çin'e ne diyeceksiniz?" Evet, Çin'de demokrasi güçlü değil, belki bizim anladığımız anlamda bir hukuk da yok ancak atladığımız olgu istikrar. Bir yapı var ve bu yapı yıllardır aynı istikrarla korunuyorsa insanlar bunun değişmeyeceğini öngörerek orayı risksiz algılayıp oraya yöneliyorlar. Mesela şimdi Çin'de demokrasiye geçiyoruz deyip birçok unsuru değiştirmeye başlasan belki de istikrarsızlık doğuracak. İlginç. Mesela Türkiye'nin –öteden beri de böyle ama– son yıllarda giderek artan en büyük eksikliği istikrarsızlığı. Yani biz demokrasimizi mi güçlendireceğiz, otoriterliğe doğru mu yöneleceğiz, hukukun üstünlüğüne mi bakacağız, yoksa tersini mi yapacağız? Bir oraya gidiyoruz, bir öbür tarafa. Bu da bir istikrarsızlık yaratıyor ve o da belirsizlik demek, risk artışı demek. İşte bu yüzden yatırım çekemiyoruz.

**SY:** Çok haklısınız ama istikrar da kurumsallıktan geliyor. Çin'de kurumlar var. Çin 25 yıllık milenyum planını yaptı. O plana harfiyen uydu ve o plan Çin'i dönüştürdü. Çin bir yüksek teknoloji toplumu olma yoluna girdi. Dönüşümünü orada sağladı ve o planı kurumları eliyle uyguladı. Başka deyişle, plan yapıp daha yıl sonu gelmeden planı revize etmedi. O planı uygulayacak kaynakları, insan gücünü ayırdı. Dolayısıyla saydığınız eksiklerine rağmen Çin'e baktığımızda orada gene kurumsallığın öne çıktığını görüyoruz.

**ME:** Aslında bu Güney Kore'de de var. Yani uyguladıkları teşviklere vs. baktığımız zaman bunların hep belirlenmiş bir program dahilinde olduğunu görüyoruz. O programın temel misyonu marka yaratmak ve adım adım ilerleyerek bu programa hep sadık kaldılar. Beş yıl sonra nereye gideceklerini biliyorlar. Örneğin beş, altı firma seçip "Bunları dünya markası hâline getireceğim," parolasıyla yola çıkıyorlar. Çünkü dünyayla rekabet edebilir olarak gördükleri sektörler onlar. Ve bunun üzerine oynuyorlar. Ayrıca, örneğin üçüncü yılda "Bu hedefe bir beş tane daha katalım," demiyorlar. Bu yaklaşımı sonuna kadar disiplinle götürüyorlar ve hakikaten hepsini dünya çapında marka hâline getiriyorlar.

## Arap Petrolü mü, Norveç Petrolü mü?

**SY:** Belki "Coğrafya Kader Midir?" bölümünde son bir örnek de petrol zengini ülkeler olabilir. Aslında petrol zengini olmak, petrol çıkan coğrafyada olmak bir şans. Muazzam bir kaynağın üzerindesiniz. Fakat bunun şanssızlık olduğu ülkeler de var. Nijerya'nın petrolü var fakat başı dertten kurtulmuyor. Keza, Venezuela'nın petrolü var ama başı dertten kurtulmuyor. Öte yandan Norveç'in de petrolü var ama o bu petrolü doğru kullanmış. Norveç'in petrolü Norveç'in bir varlık sebebi, bir kalkınma sebebi olmuş. Dolayısıyla "Petrolün varsa zenginsin, mutlusun," diye bir kaide yok. Petrolün varsa kederli de olabiliyorsun.

**ME:** Bir başka örnek, Arap coğrafyası; petrol var ama bunu kullanamıyorlardı. Son yıllarda Özellikle Birleşik Arap Emirlikleri'nden, Kuveyt'ten ve Katar'dan kaynaklanıp şimdi Suudi Arabistan'ı da yavaş yavaş etkisine alan ciddi bir atılım, değişim süreci başladı. Şöyle ki Birleşik Arap Emirlikleri OPEC'in üçüncü en büyük üreticisi konumunda. BAE'nin devlet petrol şirketi olan Abu Dabi Ulusal Petrol Şirketi (ADNOC), 2022 ve 2026 yılları arasında upstream,

downstream ve düşük karbon düşük karbonlu yakıt işletmelerine 127 milyar dolar kadar yatırım yapacağını açıkladı.

**SY:** Evet, sadece petrolün üzerine oturmakla olmuyor. Aksi takdirde petrol derdi, kederi de çekebilir.

**ME:** Üstelik petrol kaynakları azalıyor, yaklaşık elli yıl sonra olmayacak petrol. Dolayısıyla bunun farkındalar ve treni yakaladılar. Açıkçası ben yakalayamayacaklarını düşünürdüm on yıl evvel. Ama İngiltere ve ABD'nin iyi okullarına öğrenciler gönderdiler. Bu çocuklar ülkelerine döndüler ve şimdi o fonları onlar yönetir hâle geldiler. Tabii o yöneticiler arasında İngilizler ağırlıklı. Onların da yönlendirmesiyle doğru bir yere gidiyor Arap coğrafyası.

**SY:** O zaman bu bölümün sonunda "Coğrafya belki keder olabilir ama kader değildir," diyebilir miyiz?

**ME:** Kesinlikle diyebiliriz…

# 8

# TÜRKİYE-ABD İLİŞKİLERİ

## 1947: Türk-Amerikan İlişkilerinde Kritik Yıl

**SY:** Mahfi Hoca'm, Trump'ın 2024'te görevi devralmasından sonra belirsizliklerle dolu bir dönemin başladığından ve buna paralel dünya ekonomisinin geleceğine dair öngörülerimizden bahsettik. Bu konuları daha derinlemesine ele alacağız ama bu bölümde Türk-Amerikan ilişkilerine bakalım. Türk-Amerikan ilişkileri 1830'larda başladı ama kritik tarih 12 Temmuz 1947 kabul edilir. O tarihte hükûmetin ABD ile ekonomik ve teknik işbirliği anlaşmasını imzalamasıyla yeni bir dönem başlamış aslında fiilen.

**ME:** Bu, Marshall Yardımı'nın da başladığı dönem.

**SY:** Evet, Truman Doktrini dönemiydi ve anlaşma da o stratejinin bir parçasıydı. Bizim açımızdan ise aslında Sovyet Rusya'ya karşı bir ağabey aradığımız dönemin sonucuydu. O anlaşmadan sonra ABD'nin Türkiye'nin siyaset ve ekonomisinde baskın bir yere oturduğunu görüyoruz. Onun için kritik bir tarihtir. Bu açıdan bakılınca Cumhuriyet'in ömrünün önemli bölümü ABD ekseni çerçevesinde geçti, değil mi?

**ME:** Evet, tabii, Türkiye'nin yüzü Batı'ya dönük. Cumhuriyet'in ilanıyla beraber, hatta ondan evvel Osmanlı'nın son yüzyılı da öyle. Hep yüzü Batı'ya, daha çok da Avrupa'ya dönük. ABD çok uzak çünkü. Dolayısıyla daha çok Avrupa'yla ilişkiler içinde. Ayrıca ABD

zaten Cumhuriyet'in ilk yıllarında küresel vizyondan biraz uzaktı. Dünya devleti olmaktan ziyade biraz kendi içine kapanık gibiydi. Sonra tabii ABD bütün Batı'nın hegemon devleti, lideri konumuna gelince Türkiye de ister istemez böyle bir ilişkiye girdi. Özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Truman Doktrini'nin ve onunla paralel olarak gelen Marshall Planı'na dahil oldu. Çok arzu ederek yer aldı bu planda. Aslında başlangıçta Marshall Planı'nın dışında kalacak gibiydi. Sonrasında ilişkiler yıllar içinde aldı başını gitti. Ve bu ilişkiler belli dönemlerde gayet yumuşak seyrederken bazı dönemlerde sertleşti.

## Türkiye-ABD İlişkilerinde İki Boyut: Güvenlik ve Ekonomi

**SY:** Türkiye-ABD ilişkileri elbette çok boyutlu ancak iki boyut öne çıkıyor. Biri güvenlik ve dış politika boyutu. Türkiye 1952'den beri NATO üyesi olarak grubun önemli bir kanadını koruyor. Bu koruma ihtiyacı Soğuk Savaş döneminde farklıydı, şimdi farklı nitelikte ama sonuçta sürüyor. Karadeniz ve Akdeniz'i bağlayan su yollarını koruyor bir anlamda. Göz kulak oluyor. Geçmişte Amerikan politikasına ve çıkarlarına uygun bazı misyonları da üstlendi Türkiye. Mesela Kore'ye asker gönderilmesinden Somali ve Afganistan'daki görev güçlerine katılmaya kadar birçok yerde rol oynadı. İkinci boyutsa ekonomik boyutu. İki ülke arasında ticaretin boyutu 30 milyar doları aşmış durumda. Amerikalı yatırımcıların Türkiye'de ciddi teşebbüsleri var. Birçok Amerikan şirketinin burada varlığı var. Bölgesel üsleri var. Öte yandan Türkiye ile ABD sadece NATO'da değil, birçok uluslararası kuruluşta da beraber yer alıyor: G20, OECD, IMF, Dünya Bankası gibi. Ve bu platformlarda önemli konularda birbirlerini geçmişte çok desteklemişler. Ortak konularda ortak tavır almışlar. Ayrıca ABD'nin Türkiye'ye destek verdiği noktaları da hatırlıyoruz. Mesela 2001 yılında Türkiye krize girdiğinde, kredi arayışlarına girdiğimiz dönemde, IMF, Dünya Bankası ve ABD'nin

destekleri söz konusuydu. 2004'te Aralık'ta AB ile müzakere süreci tıkandığında Washington devreye girdi. Dolayısıyla böyle çok boyutlu bir ilişkiden bahsedebiliriz.

**ME:** Evet, çok doğru. Yani ABD ile bizim gerçekten güvenlikten, dış politikadan, ekonomiye kadar birçok alanı kapsayan karşılıklı işbirliğimiz var. Ve dediğim gibi biraz inişli çıkışlı bir ilişki yaşıyoruz. ABD'nin bazı zamanlarda çok desteği oldu. Bazı zamanlarda da özellikle son dönemde, Biden döneminde beklenenin tam aksine ABD birçok konuda köstek oldu. Türkiye'ye savunma füzelerini vermedi. Türkiye mecbur kaldı ve Rusya'ya döndü. Yanlış yaptı, doğru yaptı ayrı bir şey ama biraz da ABD bizi buralara itti. Bunun yararlı sonuçları da olmadı değil. "Zor, oyunu bozar," diye bir söz vardır. Gerçek şu ki Türkiye kendi savunma sanayisini geliştirmek zorundaydı. Bu bir krizdi ama öldürmeyen kriz güçlendirir, derler. Aynen öyle oldu. ABD F-35'leri vermiyor, onların yedek parçalarını kullandırmıyor diye çok kızdık. Fakat bunların sonucunda Türkiye insansız hava araçlarında çok ciddi adımlar atmayı başardı. Hatta kendi ürünlerini yapmayı başardı. Deniz gücünü güçlendirmeye yöneldi. Dolayısıyla burada kötü gelişen ilişki bizim belki de yararımıza oldu.

## ABD-Türkiye İlişkisi Hep İnişli Çıkışlı mıydı?

**SY:** Bu aslında ilk defa olmuyor. Bu tür çok boyutlu ve inişli çıkışlı ilişkilere bakarsak, bu ilişkiler her zaman sorunlu ve sürprizlerle dolu. 1964'te zamanın başkanı Lyndon Johnson'ın yazdığı mektup var. Türkiye'yi Kıbrıs'ta bir askerî müdahaleden kaçınması için uyarıyor. Bu, bize sürprizdi. 1976'daki Amerikan ambargosu da beklenmedik bir hamleydi. Yakın zamanda Suriye'deki YPG'ye Amerikan desteği de benzer karakterdeydi. S-400 hamlesi de Ankara'nın Washington'a yaptığı bir sürprizdi. Benzer şekilde 1976'daki askerî ambargodan sonra ASELSAN doğmuştu. ASELSAN bugün çok

önde gelen ve çok güçlü bir firma. 400'ün üzerinde ürün gamıyla, muazzam üretim gücü olan bir firma.

**ME:** Evet, ABD'nin zaman zaman sert tavırları oldu Türkiye'ye karşı gerçekten. Son dönemde de yaşadık. Trump'ın gelişiyle belirsizlikler içeren yeni bir dönem başladı ABD'yle. Ama tabii Trump'la ilişkiler sadece Türkiye açısından bilinmez değil. Dünyanın her yeri açısından, hatta ABD'nin kendisi açısından bile bilinmezlikler, belirsizlikler mevcut. Ne yapacağı kolay öngörülemeyen bir kişilik. Çok tutarlı, önceden söylediklerini tam yapan birisi değil. Bazen ilginç çıkışları da olabiliyor. Onun için kestirilemiyor.

**SY:** Görünüşte en kestirilebilir başkan Biden'dı. Ama Biden göreve geldiğinde yaptığım yorumları hatırlıyorum. İyimser bir bakıştaydım. Tabii Amerikan-Türk ilişkilerinde her yeni başkana yeni bir sayfa gözüyle bakılır. Resmen yeni bir sayfa açılıyordu. Çünkü Biden hep NATO eksenli bakıyordu ve Türkiye'nin stratejik konumunun farkında olduğunu düşünüyorduk. O dönemlerde Amerikan Dış İlişkiler Konseyi'nden Steven Cook'un "Türkiye resmî olarak NATO müttefiki ama ABD'nin bir partneri değil. Geçmiş yılların aksine, Washington ve Ankara onları birbirine bağlayan ortak tehdit ya da çıkarları paylaşmıyorlar," diye bir değerlendirmesi vardı. O zaman, Biden gelince bu değerlendirmenin ötesine gidilip, hani "ne dost ne düşman"dan eskiden olduğu gibi "stratejik ortaklığa tekrar dönüş" mümkün olabilir mi acaba diye sormuştuk. Bu iyimserliğe kapılmıştık. Ancak Biden dönemi bitti, lakin bu olmadı. Umulduğu gibi bir gelişme olmadı. Türkiye hâlâ "ne dost ne düşman" konumunda değil mi şu anda?

**ME:** Bence burada partnerlikten ne anlaşıldığı da önemli. Deminki yorumundan hareketle gideceğim. Öyle ki Amerika Birleşik Devletleri, bu tür ilişkilerde olduğu ülkelerden İsrail gibi tartışmasız bir kabul bekliyor. Yani o ne derse kabul edeceksin. Bunları yaparsan iyi partnersin. Oysa ülkelerin ilişkilerde aradığı karşılıklı çıkardır.

Tamam, bir ortaklık var. Elbette birlikte hareket edeceğiz. Amerika Birleşik Devletleri'nin beklentilerini elbette dikkate alacak Türkiye ama böyle teslimiyetçi bir havayla olmaz. Beğenmediği şeylere de itiraz edebilir. Yani ABD partnerlik düzleminde, Batı dünyasının lideri, hegemon devlet fikrinin verdiği duyguyla hareket ediyor. Avrupa'da da büyük birçok ülke bunu böyle anlıyor. Mesela İngiltere böyle kabul etmiş böyle gidiyor. Ama herkes için bu şekilde geçerli olacak diye de bir kural yok.

**SY:** Türkiye ile uzun süredir inişli çıkışlı çizgi var. Ankara'nın S-400 hamlesine karşı CAATSA yaptırımları, F-35 projesinden çıkarılma, "Ermeni soykırımı tasarısı" gibi karşı hamleler geldi.

**ME:** Bunlar partnerlik hamleleri değil maalesef. İşte bunlar insanı rahatsız edici. Türkiye 1950'lerde NATO'ya girdiğinde Sovyet Rusya baskısı var o zaman. Rusya üç ilimizi istiyor. İkinci Dünya Savaşı sonrası atmosferde Türkiye'nin endişeleri yüksek. Bugün ise Rusya ile ilişkilerimiz çok daha farklı bir boyuta geldi. Yani birbirimizden toprak isteyecek durumu çoktan geçtik. Dolayısıyla o kadar da çekinmemizi, illa ABD'nin eteğine yapışmamızı gerektirecek bir durum yok. Dengeli götürmemiz gereken bir dış politika var. İki taraf için de geçerli bu, partnerlik böyle algılanmalı.

**SY:** Peki Trump'tan kaynaklanan bir şey var mı? Trump'ın eski döneminde liderler düzeyinde iyi bir ilişki vardı. Liderler birbirlerini telefonla arardı, ilişki kopuk değildi. Ama buna rağmen ABD ile ilişkilerde en zor dönemlerden birini Trump döneminde yaşadık biliyorsunuz. Çok ciddi krizler oldu. Yeni dönemde bu sorunlu ve kırılgan Türk-Amerikan ilişkisi başka bir aşamaya taşınabilir mi? Yani ilişkiyi kişiye bağlamak çok doğru mu? ABD'nin bir ülkeyle ilişkisinde elbette başkan önemli bir rol oynar oynamasına ama orada bir sistem var. Pentagon var, Kongre var. Yani o yapıdan bağımsız bir başkanı düşünmek doğru olabilir mi?

## Belirsizliklere Gebe İkinci Trump Dönemi

**ME:** Mümkün değil. Çünkü Amerikan sistemi çok daha dengeli, çok daha fren mekanizması içeren bir sistem ama bütün bunlara rağmen Trump'ın kişiliğinden kaynaklanan böyle bir ataklık var. Yani kimseye sormadan bir laf edebiliyor. Amerikan başkan böyle bir laf edince bunun altı boş bırakılamıyor, mecburen iyi kötü bir şeylerle doldurulmak zorunda kalıyor. Nitekim önceki döneminde işte Rahip Brunson olayı vs. gibi olaylara bir dönüp baktığımız zaman oralarda Türkiye'ye yönelik ağır lafları da var. Yani partnerlikse bu, böyle laflar edilmemeli. Tehdit bile ediyorsan bunu kamuoyunda yapamazsın. En kötü, bunu özel olarak konuşuyor olman lazım. O yüzden rahatsız edici bir şeyle yine karşı karşıya kalabiliriz. Maalesef Trump gerçekten kötü sürprizlere çok açık bir lider gibi görünüyor.

**SY:** Son birkaç başkan döneminden öğrendiklerimize göre herhâlde beklentiyi çok yüksek tutmamak gerekir. Burada görünen o ki en önemli olan şey bir zamanlar neredeyse kopmuş olan diyalog sürecinin sürdürülmesi. Bu asgari diyaloğun devamı bile hem piyasaları hem siyaseti hem diplomasiyi rahatlatacaktır.

**ME:** Bu yeni dönemde Türkiye ile ilişkileri nedir ABD'nin? Karşılıklı ticaret var zaten. Ama dediğim gibi 1950'lerin tehdit edici atmosferi yok, ABD'nin hamiliğine ihtiyaç duymuyor Türkiye. Dolayısıyla Trump bu ilişkiyi daha makul bir yere oturtabilirse bence iki taraf da kazançlı çıkar bundan.

**SY:** Şimdi bakıyorsunuz diğer ülkelerde aşağı yukarı aynı şekilde bir belirsizlik var. Adeta üzerlerine doğru gelen bir cisim var. Bütün ülkeler nasıl pozisyon alacaklarını saptamaya çalışıyor. Avrupa Birliği özellikle. Ocak 2025'te Davos'ta Dünya Ekonomik Forumu'nda Avrupa Birliği Komisyon Başkanı ılımlı bir ton takınıyor ve "Müzakereye açığız," diyor. Alman Başbakan Olaf Scholz yine Davos'ta "ABD, Almanya'nın Avrupa dışındaki en önemli müttefikidir,"

diye bir hatırlatma ihtiyacı duyuyor. Herkeste bir çekingenlik var. Herkes şöyle kapıyı bir aralamaya çalışıyor. Ama karşıdan gelen reaksiyona bakıyorsun. Trump diyor ki, "İlişkiyi daha iyileştirmenin yolu Avrupa'nın ABD'den daha fazla enerji ithal etmesidir." Yani Avrupa'ya ne kadar fazla mal satarsam, Avrupa'daki yatırımı ne kadar ABD'ye çekersem o kadar daha iyi anlayışı. Tamamen ABD'nin çıkarına, ekonomik temelli bir yoldan ilerliyor.

**ME:** İçeride de böyle bir istek var Amerikalılardan, onu dışarıya yansıtıyor aslında. Ama bunu çok daha dengeli götürmek mümkün. Bilmiyorum götürebilecek mi? Çok dengeli götürecek gibi görünmüyor. Bir anda, gayet sert açıklamalar yapabiliyor. Ama insanlar da buna alıştı. Artık Trump'ın beklenmedik çıkışları da beklenti dahilinde. Belki karşı tarafın yani Avrupalıların daha olgunca yaklaşıp dengelemesi daha mümkün gözüküyor.

**SY:** Trump'ın Avrupa ülkelerini karşısına almasına, ayağına kurşun sıkmak benzetmesi yapılıyor. Çünkü bu durumda Amerikan şirketlerinin Avrupa'daki ve diğer ülkelerdeki çıkarları zedelenir. Bu tavırlar sürerse Amerikan şirketleri buradan zarar görmeye başlayabilir. Sonuç olarak, bu bölümde tarihindeki önemli dönemeçlere kısaca değindiğimiz Türk-Amerikan ilişkilerinin geleceğinin kısa ve orta vadede belirsizliklerle dolu olduğunu söyleyebiliriz. Türkiye'nin de ABD'nin "beklenmedik" hamlelerine karşı hamleler düşünmesi gerektiğini ekleyebiliriz.

# 9

# SIĞINMACILARIN EKONOMİYE ETKİSİ

**SY:** Mahfi Hoca'm, dünya Suriye'de olanları anlamaya ve yorumlamaya çalışıyor. 2011'den bu yana kanlı iç savaş bütün ülkelerde birçok etki bıraktı. Şimdiyse Suriye'de yeni bir durum var. Bu yeni durumun nereye gideceğini öngöremiyoruz. Büyük bir belirsizlik söz konusu. Biz bu bölümde Suriye'deki gelişmelerin bizim ekonomimize olan etkisini konuşalım. Suriye'de 2011'de, iç savaş başlamadan evvel yaklaşık 22,5 milyon insan yaşıyordu. Sonra iç savaş başladı ve bu insanların yarıdan fazlası yaşadıkları yerleri terk etti. Bunun yaklaşık 5-5,5 milyonu ülke dışına gitti. 7 milyon kadarı da Suriye içinde yer değiştirdi. Dolayısıyla bir ülke düşünün, son 13 yılda nüfusunun yarıdan fazlası yerlerinden olmuş. Suriye dışına çıkan 5,5 milyon kişinin 130 farklı ülkeye gittiği düşünülüyor. Bu 130 ülke arasında tabii çok büyük bölümünün, 3,5 milyona yakının, sınırdaşı Türkiye'de olduğu konuşuluyor. Daha fazla diyenler de var ama biz resmî kayıtları dikkate alıyoruz ve buna göre 3,5 milyon civarında Suriyeli nüfus şu anda sığınmacı olarak Türkiye'de bulunuyor. Bu nüfus Türkiye'ye geldikten sonra ekonomide farklı etkilere yol açtılar. Önümüzdeki dönemde Türkiye'den tekrar ülkelerine, vatanlarına dönerlerse nasıl bir etki olur? Bu tartışılıyor. Genel olarak ne diyebiliriz bu konuda? Hangi alanlarda nasıl etkiler görürüz?

## İki Grup Suriyeli: Girişimciler ve Emekçiler

**ME:** Herhâlde birçok alanda göreceğiz. Ama tabii Türkiye'de 3-3,5 milyon Suriyeli varsa, bunların tamamının aynı anda veya kısa sürede döneceğini beklemek yanlış olur. Tamamı dönecek bile olsa, ki böyle bir şey mümkün değil, bunun belli bir zaman alacağını düşünüyorum. Ama bunun her hâlükârda bir etkisi olacak. Ben şöyle düşünüyorum, daha detaylı da gruplandırılabilir ama Türkiye'ye gelen Suriyelileri iki gruba ayıralım. Bunlardan birinci grup, serveti ve geliri olanlar. Bu grubun bir kısmı servetlerini ve gelirlerini yanlarında getirdiler buraya ve iş yerleri kurdular. Kimisi sanayici oldu, daha büyük bir kısmı ise daha küçük ölçekli yerler kurdular, örneğin bakkal, manifaturacı açtılar. Yani özetle KOBİ kategorisinde ya da özellikle yiyecek içecek gibi hizmet sektöründe yerler açtılar. Bu şekilde gelenlerin önemli bir bölümü, burada ev satın alıp vatandaşlık da elde ettiler. İkinci grup ise emeğini satmak üzere gelenlerden, yani varlığı olmayıp oradaki savaştan kaçarak buraya sığınanlardan oluşuyor. Bunların çoğu sığınmacı statüsünde kaldı. Bir bölümü doktor, mühendis gibi nitelikli personeldi. Bu nitelikli personel, hastanelerde, fabrikalarda vs. yer buldular kendilerine, orada çalışıyorlar. Daha büyük bir bölümü ise niteliksiz personel ve günübirlik inşaat işlerinde çalışıyorlar. Örneğin, tesisatçı yanına girenler var, bahçıvanlık yapanlar var. Ben bu ikinci grupta dönüşün daha çok olacağını düşünüyorum. Yani bu kısım burada büyük ölçüde devlet yardımları, belediye destekleriyle durabiliyorlar ve aldıkları paranın bir kısmını biriktiriyorlar. Şimdi bu kısımdan emekçiler eğer dönerse buralarda bir işçi açığının ortaya çıkması kaçınılmaz.

**SY:** Suriyeli nüfusun belli şehirlerde odaklanmasını görüyoruz. Yine elimdeki bir çalışmaya göre sığınanların yerel nüfusa oranının en yüksek olduğu şehirlerde Kilis başta geliyor. Ardından Hatay, Gaziantep Şanlıurfa ve Mardin sıralanıyor.

**ME:** Bu nüfus çekildikten sonra bence etki her yerde görülebilir. Bu kişiler marka kuruluşlarda çalışmıyor ama o marka kuruluşlar birilerine iş verip yaptırıyorlar. Fason imalat yaptırıyorlar. Özellikle tekstilde bazen dizaynını kendisi çiziyor, hatta bazen kumaşını da verip dikişini vs. yaptırıyor. Suriyeliler gittiği zaman bu atölyelerde onların yerine çalışan bulunması çok kolay değil. Çünkü Suriyeliler büyük ölçüde daha düşük ücretle çalışıyor. Hatta önemli bölümü kayıt dışı çalışıyor. Yani vergisi ödenmiyor, sigorta primi yatmıyor. Onlar bu koşullara razılar. Onlar gittiği zaman yerlerine alınacak çalışanlara verilecek ücret değişmese bile, vergisini ödemek, sigortasını yaptırmak zorunda kalacağı için maliyetler artacak. O maliyet artışları ister istemez ana kuruluşun fiyatlarının yükselmesine neden olacak. Böyle bir zincirleme etki doğacak. Ne kadar bir etki olur? Bu gruptakiler ne kadar hızlı giderlerse etkisi o kadar büyük olur. Ama ayrılış zamana yayılırsa etki azalır. Öte yandan bu, demin saydığım birinci grup için de geçerli. Birinci grubun burada edindikleri konutlar çok değerlendi, 300-400 bin dolara aldıkları konutlar şimdi belki iki katı ediyor. Dolayısıyla para da kazanacak duruma geldiler. Ya bu mülkleri satıp ya da kiralardan çıkıp ülkelerine dönecekler. O zaman konut fiyatlarında ve kiralarda da bir miktar düşüş olabilir. Ama dediğim gibi bütün bunlar zamana yayılırsa bu etkileri çok fazla hissetmeyiz.

## Göç ve Ekonomide Üç Başlık: Konut Fiyatları, İş Gücü Piyasası ve Enflasyon

**SY:** Bu tip göç hareketleri ülke ekonomisini nasıl etkiler, sorusunu cevaplarken üç kanal ortaya çıkıyor. Siz de bahsettiniz şimdi. Biri konut fiyatları ya da kiraları, diğeri iş gücü piyasaları ki, orada çok ciddi etki görebiliriz. Hatta geçmişteki 12-13 yıl boyunca ciddi bir şekilde gördük. Ve üçüncüsü enflasyon, tüketici fiyatları. Biz bugüne kadar bu üç kanaldan nasıl etkilendik? Konut fiyatlarında ve kiralarda yukarı yönlü bir etki gördük. İş gücü piyasalarında ise

göçmenler bir rekabet yarattı, kayıt dışı iş gücü ile iş gücü maliyetlerini aşağı çekti. Ama enflasyon konusunda farklı etkiler var. 3,5 milyon kişi geldi ve bir talep yarattı. Enflasyon artırıcı etkisi olmuştur. Ama öte yandan bu nüfusun iş gücü maliyetlerini aşağı çekici etkisi vardı. Dolayısıyla enflasyon üzerindeki olumlu etkisini görüyoruz. Merkez Bankası'nın 2016 yılında yaptığı bir çalışma var. Burada sahadaki ampirik çalışmaların sonuçlarına bakılıyor. Ve deniyor ki, iş gücünün, maliyeti aşağı çekici etkisi dolayısıyla göçmenlerin yaşadıkları şehirlerde enflasyonu aşağı çekici etkisi daha fazla olmuş. İlginç değil mi?

**ME:** Yani göçmenlerin yarattığı ilave talebin yukarı yönlü baskısındansa aldıkları düşük ücretler sonucu ortaya çıkan aşağı çekici etkinin daha fazla olması.

**SY:** Evet, bu Suriyeli göçmenler net rakamlarda o şehirlerde enflasyonu aşağı çekici etki yapmışlar. Dolayısıyla bu göçmenlerin tekrar iş gücünden çıkmasıyla iş gücü maliyetleri bu şehirlerde artacak. Bu da enflasyon üzerinde yukarı yönlü bir etki yapabilir.

**ME:** Böyle bir etki beklenebilir. Biz burada işin ekonomik yönlerine odaklanıyoruz ama sosyal yönden bakarsak bu kadar çok insanın Türkiye'ye entegre edilmesi o kadar kolay değil. Dolayısıyla bu nüfusun dönüşünü bizim bir şekilde teşvik ediyor olmamız lazım. Yavaş yavaş verilen yardımları, destekleri azalta azalta bu kişilerin ülkelerine dönmesini teşvik etmemiz lazım. Öte yandan tabii Suriye'de büyük bir imar işi var. Türkiye'nin buraya girmesi lazım. Buradan da ciddi bir pay alabilir Türkiye.

**SY:** Teşvik etmek lazım. Şu anda onun çalışmaları eminim yapılıyordur. Burada uluslararası kuruluşların devreye girmesi lazım. Ama her şeye rağmen, sonuçta ne olacağı belli olmayan bir ülke. Hâlen belirsizlik var. Normale dönüş yakın bir gelecekte olur mu? Çok tahmin etmiyorum. Gelecek 4-5 yılda bile bence zor.

Suriye'nin normale dönmesi çok kolay değil. Türkiye'de bekleyen Suriyeliler de izliyorlar manzarayı. Dolayısıyla gitmeyip kalacak bir nüfus olur mu?

**ME:** Olur. Mutlaka olur.

## Göçmenlerin Topluma Entegrasyonunda Avrupa Örneği

**SY:** O zaman bizim o kalan nüfusu nasıl entegre edeceğimiz üzerine çalışmamız gerekiyor. Uluslararası kuruşlarla yapabiliriz bu çalışmayı. Kesin olan şey geride kalacak Suriyeli nüfusun entegre olması gerektiğidir. Bu nüfusun entegre olmayıp ayrı odaklar hâlinde durması iç barış açısından da tehdittir.

**ME:** Kendileri için de Türkiye için de insani açıdan da iyi değil. Diyelim ki bu 3-3,5 milyonun yüzde onu kaldı: 300.000 kişi, 600.000 kişi, kaç kişiyse bunların üzerine odaklanıp, bunları yerel kültürle uyumlu hâle getirmek için çalışmak lazım. Elbette baskı yapmadan yönlendirerek.

**SY:** Benzeri şimdi, Avrupa'nın birçok ülkesinde Ukraynalı göçmenler için yapılıyor. Avrupalılar "Biz onları nasıl nüfusa entegre ederiz?" diye düşünüyorlar. Oralarda belirli meslekten olanlara ve iş kuranlara öncelik verildiğini görüyoruz. Dil kursları, beceri kazandırma, geliştirme kursları, işbaşı eğitimleri gibi programlarla iş gücünü ülke nüfusuna entegre etmeye başladılar. Tabii onların Ukrayna nedeniyle yaşadığı şok, miktar ve hacim olarak bizimkiyle karşılaştırılacak boyutta değil. Türkiye daha güçlü bir şok yaşadı. Dünyanın en fazla sığınmacı barındıran ülkesi olduk bir anda. Bizim de aynı Avrupalılar gibi kalanlar için programlar düşünmemiz gerekiyor.

**ME:** İçişleri Bakanlığı Göç İdaresi'nin verdiği resmî rakamlara göre 4 milyon, bazı iddialara göre kayıt dışı göçmenlerle birlikte bunun

iki katı civarında yabancı varken ülkede bu entegrasyonu yapmak o kadar da kolay bir iş değil. Nüfusun yüzde onuna yakın bir kısım bu. Ama bu gidişler şayet hızlanırsa, kalanlar için dediğin çok doğru. Bu popülasyonun gerçek manada entegre olabilmesi için elden geleni yapmak lazım.

**SY:** Evet, bunu planlarken uluslararası kuruluşlardan destek de alabiliriz.

**ME:** Hem maddi destek hem danışmanlık hizmeti alınabilir. Sonuçta dünyada çok büyük bir göç olgusu var ve her tarafta böyle göç idareleri var. Hatta çok deneyimli STK'lar da var ve onlardan da destek alınabilir.

## Suriye'nin Yeniden İnşasında Türkiye'nin Potansiyel Rolü

**SY:** Evet, hem ekonomik hem insani boyutu açısından atılması gereken adımlar. Göç hareketlerinin muhtemel etkilerini konuştuk. Bunun yanı sıra, gerçek şu ki Suriye darmadağın oldu, yıkıldı, yakıldı. Köyler, kasabalar, şehirler, altyapı zarar gördü. Hâlen de görüyor; şu anda da savaş bitmiş gibi görünmüyor. Orada ciddi bir yeniden imar gerekiyor. Dile getirilen rakamlar var. Boyutları konuşuluyor. Burada ne yapılabilir? Burada Türk şirketler açısından belli imkânlar, fırsatlar var. Ne diyebilirsiniz?

**ME:** Burada yapılması gereken şeyler şunlar: Bir kere sen rakam telaffuz etmedin ama 400-500 milyar dolarlardan bahsediliyor. Buraların yeniden imar edilebilmesi için çok büyük rakamlar. Ve bu süreç büyük ölçüde Birleşmiş Milletler'in eşgüdümünde yürütülecek. Büyük bir ihtimalle Dünya Bankası, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) devreye girecek. Belki de IMF organize edecek bu işi. Çünkü oraya bir de para getirilmesi, borç verilmesi lazım. Büyük bir

hadise. En başta, Türkiye bu müteahhitlik hizmetlerinde çok deneyimli tabii. Yaşadığımız depremin üstüne şimdi burası inanılmaz bir yıkıntı döküntü hâlinde. Önce bu çöp yığınının, enkazın kaldırılması lazım. Türkiye, en fazla deneyimi olan ülkelerden biri. Çünkü çok yakında yaşadığımız büyük depremin yıkıntılarını da temizledik. Bu hâlde biraz ön almak lazım. Amerika Birleşik Devletleri'nin buraya atadığı Büyükelçi Tom Barrack da bu işlerde rahatça yararlanılabilecek biri. Çünkü fon yöneticiliğinden geliyor. Ondan da yararlanarak Türkiye'nin bu işin içinde olması lazım. Yani birçok yatırımı Türkiye'nin üstlenmesi lazım. Bu Türkiye için hem gelir hem istihdam açısından mühim. Dahası bu deneyimin oraya sunulmasını koordine edecek uluslararası kuruluşların da bizzat içindeyiz.

**SY:** Suriye'yi de biliyor Türk iş insanları. 2011'e kadar orada iş yapıyorduk. Artan ivmeyle iyiye giden ilişkiler vardı. Birçok Türk firması Suriye'ye girmişti. Suriye'ye yönelik planlar başlamıştı. İki ülke arasında ilişkiler çok iyiydi. Hatta en üst seviyede, devlet başkanları düzeyinde de iyiydi.

**ME:** Bu durumu Irak deneyimimizle de karşılaştırabiliriz: Türk firmaları, işletmeleri oranın yeniden inşasında çok ciddi rol oynadı ama Irak'ın şöyle bir farkı vardı. O avantaj mı, dezavantaj mı bilemiyorum ama Irak'ın petrol ve gazı var. Suriye'de o anlamda çok fazla kayda değer bir varlık yok. Dolayısıyla Suriye'nin bu yatırımları karşılayabilecek, Irak kadar kaynağı yok. Buraya uluslararası kuruluşlar finansman sağlayacaklar.

**SY:** Haklısınız.

**ME:** Türkiye'nin o deneyime ilaveten bu uluslararası kuruluşlarla çalışma deneyimleri de var. Onların ihale sistemlerini biliyorlar. Nasıl işçi çalıştırılır, nasıl izin alınır, bu prosedürlerin hepsine dair bilgisi var Türklerin. Dünya Bankası ile çok çalıştılar çünkü. Dolayısıyla burada Türk şirketlerin çok büyük bir avantajı var.

**SY:** Yeter ki Suriye yeniden imar edilebilecek hâle gelsin. Evet çok zor çünkü çok parçalı bir yapı var. Şu an olan biteni net olarak tanımlayabilmek de zor, çünkü İsrail hâlâ orada harekât yapıyor...

**ME:** Elbette oranın bir sakinleşmesi lazım…

# 10

# KUR-ENFLASYON GEÇİŞKENLİĞİ

## Kur, Kur Rejimleri ve Türkiye

**SY:** Mahfi Hoca'm, bu bölümün merkezinde kur politikaları var. Aslında Türkiye uzun bir süredir kuru konuşuyor Döviz kuru hemen hemen her ülkede önemli bir göstergedir ama gelişmekte olan ekonomilerde daha da önemlidir. Özellikle enflasyonun önemli belirleyicilerinden biridir. Detaylara inmeden önce bir kur tanımı alalım. Kur dediğimiz şey nedir, nasıl belirlenir?

**ME:** Bir ülkenin parasının yabancı ülke paralarıyla olan değiş tokuş oranı ya da değiş tokuş katsayısına biz kur diyoruz. Buna parite de deniyor. İngilizcesi "*parity*". Fakat biz kurla pariteyi ayrı ayrı kullanıyoruz. İlginç bir şey, bu bize mi mahsus, dünyada da böyle kullanan var mı bilmiyorum ama İngiltere'de, ABD'de böyle kullanılmıyor. Onlar kurla pariteyi aynı anlamda kullanıyor. Biz, kur dediğimizde Türk lirasının herhangi bir yabancı parayla olan ilişkisini, katsayısını anlıyoruz. Mesela 1 dolar eşittir 41 lira dediğimizde bu Türk lirasının dolar kuru oluyor. Ya da 1 euro, 48 lira dediğimizde bu Türk lirasının euro kuru oluyor. Türkçede parite denildiği zaman ise Türk lirasının dışındaki iki paranın birbiriyle olan ilişkisi anlaşılıyor. Mesela dolarla euro: 1 euro, 1,17 dolar ediyorsa bu euro-dolar paritesi olarak adlandırılıyor. Buna kur demiyoruz.

**SY:** Peki, kur deyince bir de kur rejimi var. Farklı kur rejimleri var. Başlıca kur rejimleri nelerdir? Biz bu rejimlerden hangisini uyguluyoruz?

**ME:** Kur rejimi dediğimiz şey, döviz kurunun yani bir ülke parasının yabancı ülke paralarıyla olan ilişkisinin nasıl belirlendiğini gösteren yöntemdir. Burada iki tane temel rejim var: Sabit kur rejimi ve dalgalı kur rejimi. Sabit kur rejiminde idare, Merkez Bankası bir kur belirliyor. Mesela diyor ki, bir dolar eşittir 38 liradır. Bunu tutuyor tutabildiği kadar. Her bir para birimi için bunu belirliyor. Euro için, sterlin için vs. bunu belirliyor ve sabit tutuyor tutabildiği kadar. Bütün işlemler bu sabit değer üzerinden yürüyor. Sonra tutamadığı bir zaman geldiğinde de bunu kendi parasını değiştirerek, yani parasının değerini düşürerek ya da gerekiyorsa artırarak bu kurda değişikliğe gidiyor. Bu değişiklik idari kararla oluyor. Yani piyasayla hiçbir ilgisi yok. Biz buna sabit kur rejimi diyoruz. Devalüasyon dediğimiz, bir ülkenin parasının dış değer kaybetmesi olgusu da sabit kur rejimine özgü bir durumdur. Çünkü orada, o para biriminin değişmesi, kurun değişmesi idari kararla olduğu için buna devalüasyon deniyor.

Bunun karşısında olan dalgalı kur rejiminde ise kur piyasada tamamen arz ve talebe göre belirlenir. Burada kimse karışmıyor teorik olarak. Diyelim ki dolar talebi ne kadar yüksekse kur o kadar yükseliyor. Dolar talebi düşük, Türk lirası talebi yüksekse o zaman da Türk lirası değer kazanıyor, kur düşüyor.

**SY:** İkisinin arasında olan rejimler de var değil mi?

**ME:** Evet, ikisinin arasında olan sistemler var. Genellikle dalgalı kur rejimi yürütülüyor buralarda. Fakat bu rejimlerde kura müdahale ediliyor. Merkez Bankası devreye girip kurda dalgalanmalar ortaya çıktığında, döviz satarak veya döviz satın alarak kuru belli bir seviyede tutmaya çalışıyor. Buna müdahaleli dalgalı kur rejimi deniyor. Bunun birçok versiyonu var. Biz Türkiye'de bugün esasen dalgalı kur rejimi uyguluyoruz. Yani kur piyasada belirleniyor. Ama Merkez Bankası zaman zaman hafif, zaman zaman ağır şekilde müdahale ederek kurun seviyesini belirlemeye çalışıyor.

**SY:** Peki bizde kurun seviyesi nasıl belirleniyor? Piyasada mı? Çünkü bir yandan Merkez Bankası günlük kur açıklıyor. Öte yandan bir

serbest piyasa var. Piyasada alım satım işlemleri var. Kuru belirleyen mekanizma bizde nasıl çalışıyor?

**ME:** Bizde kur, dalgalı kur rejimi içerisinde arz ve talebe göre piyasada belirleniyor. Fakat bizim Merkez Bankası sadece kurun çok oynak olması hâlindeki müdahalelerden ziyade sık sık müdahil olabiliyor. Dolayısıyla bizdeki sistem net bir şekilde "müdahaleli dalgalı kur rejim" olarak tanımlanmalı.

**SY:** Şimdi isterseniz kur-enflasyon geçişkenliğine gelelim. Döviz kuru, gelişmekte olan ülkelerde enflasyonun önemli belirleyicilerinden biridir, dedik. Kur iki ucu keskin bıçak gibidir, diyoruz. Türk lirasının değer kaybı ihracatı artırıp ithalatı yavaşlatır. Ama aynı zamanda diğer makro ekonomik dengeleri de bozma potansiyeline sahiptir. Nitekim bunu son yıllarda çok şiddetli bir şekilde yaşadık. Türk lirasının değer kaybı hızlandıkça enflasyonun arttığını, çok yüksek seviyelere çıktığını gördük. Hâlen geçmişten gelen bu etkiyi yaşıyoruz. Burada konuştuğumuz şey kurun, Türk lirasının değer kaybının ya da Türk lirasının hareketinin enflasyonla olan geçişkenliğidir. Biz buna kur-enflasyon geçişkenliği diyoruz. Bu tanımı daha da derinleştirebilir miyiz?

**ME:** Kur-enflasyon geçişkenliğinde öz olarak, döviz kurunda ortaya çıkabilecek yükseliş veya düşüş yönlü değişikliklerin, enflasyon üzerinde, iç fiyatların yönünde nasıl bir etki yarattığına bakılır. Türkiye açısından veya Türkiye'ye benzer ülkeler açısından iki konumuz var. Bunlardan birincisi ithal girdilerin çokluğu veya azlığı meselesi. Türkiye üretiminde ithal girdiler oldukça ağırlıklı bir yer tutuyor. Dolayısıyla kurda ortaya çıkabilecek yükselişler, bizim ithal girdi fiyatlarını artırdığı için olduğu gibi iç maliyetlere ve dolayısıyla iç fiyatlara yansıyor ve enflasyonu körükleyici bir etki yapıyor. İkinci mesele ise dolarizasyon etkisi. İnsanların döviz talebi eğer yüksekse bu da kurun yükselmesine yol açıyor. Ve sarmal etkiyle bu dolarizasyon etkisiyle birlikte yükselen kur, fiyatların da yükselmesine yol

açıyor. Çünkü dediğimiz gibi, Türkiye ithal girdi ağırlıklı üretim yapan bir ülke. Dolayısıyla kurun enflasyon üzerinde çok ciddi bir maliyet etkisi var. Bunu yaşıyoruz zaman zaman. Öte yandan burada karşımıza başka bir çelişki çıkıyor. Kurun düşük kalması enflasyonu düşürüyor ama bir yandan ithalatı artırıyor ve ihracatı köstekliyor.

## Kur-Enflasyon Geçişkenliğinde Üç Kanal: Maliyetler, Döviz Borçları ve Beklentiler

**SY:** Hocam şöyle bir katkı yapmak istiyorum bu konuya: Kurun enflasyonu üç kanaldan etkilediğini görüyoruz. Sizin de bahsettiğiniz gibi, birincisi maliyet kanalı. Burada kur, ithal girdiler kanalıyla üretim maliyetlerini artırıyor. Üstelik bu kanalın tüketici fiyatları üzerinde bir etkisi olduğunu da görüyoruz. İkincisi bizim bilanço kanalı dediğimiz etki. Burada da döviz cinsi borçlar nedeniyle kamu ve şirketlerin maliyetlerine binecek yükler var. Özellikle reel sektörün borçluluk seviyesi yüksek. Burada reel sektörün borçlarının artan kurlar nedeniyle katlanması etkisi var. Dolayısıyla kurun bu kanaldan da enflasyonu etkilediğini görüyoruz. Üçüncü ise beklenti kanalı. Beklenti kanalı ise fiyatlama davranışlarını etkiliyor. Kurun hızlı artması enflasyonu artırırken enflasyon beklentilerini de artırıyor. Hane halkının ya da reel kesimin beklentilerini bozuyor. Özetle kurdaki artışın üç kanaldan enflasyonu artırıcı etkisi olduğunu görüyoruz. Türk lirasının değer kazanması, kurun aşağı gelmesi ters yönde etki yapıyor ama benim gördüğüm kadarıyla, uzunca bir dönemdir bir asimetri var. Yani kur artışının enflasyona etkisinin dozuyla kur düşmesinin, yani Türk lirasının değerlenmesinin meydana getirdiği olumlu etkinin dozu aynı değil. Kur artarken etki daha kısa sürede, hızlıca gerçekleşiyor. Ama kur aşağı gelirken etkinin şiddeti biraz daha az ve zamana yayılmış şekilde oluyor. Böyle bir asimetri gözledim. Bilmiyorum siz de katılır mısınız buna?

**ME:** Yüzde yüz doğru. Aynen böyle oluyor. Özellikle bilanço etkisi de çok önemli. Şirketlerin bilanço maliyetleri üzerindeki etkiler de beklentiler de önemli. Bu etkilerin hepsi senin dediğin gibi kur yükselirken çok daha kısa sürede gerçekleşiyor. Ama kur düşerken bir bekleyelim görelim havası ortaya çıkmaya başlıyor ve daha uzun zaman alıyor. Haklısın, çok net bir şekilde bunu görüyoruz.

**SY:** Bu geçişkenliğin daha belirgin gözlendiği bazı sektörler, bazı alt kalemler oluyor. Ticarete konu olan temel mal ve enerji gruplarında bu kur etkisini daha belirgin olarak görebiliyoruz. İthalat yoğunluğu olan dayanıklı tüketim malları, otomobil gibi ürünlerde de kur geçişkenliğinin daha güçlü ve daha kısa süreli olduğunu yine zaman içerisinde gözledik. Burada, kur geçişkenliğinin boyutu nedir, sorusunun cevabını arayalım. Bu konuda geçmişte farklı çalışmalar vardı. Mesela 2023'ün ortalarında yapılan bir çalışma Merkez Bankası Enflasyon Raporu'nda yer almıştı. "Maliyet kanalından gelen geçişkenliğin son bir yıllık dönem için yüzde 25 civarında olabileceğini" belirtiyordu bu çalışma. Yani bu şu demek, kurdaki her yüzde onluk artış enflasyonda bir yıl içinde iki buçuk puanlık bir artışa yol açıyor.

**ME:** Bu bir yıllık bir çalışmaya bakarak bunu söylemek mümkün ama biraz daha uzun süreli bir çalışma yapmak lazım. Çünkü 2023, aslında uygun bir yıl değildi. Nitekim ithalatın düştüğü bir dönemdi. Yani büyümenin düştüğü dolayısıyla ithalatın da azaldığı bir dönemdi. İthalatın daha hızlı gittiği, daha coştuğu dönemlerde acaba oranlar ne kadar oluyor? Ama benim de tahminim kabaca yüzde 25-30, bilemedin, 35'tir bunun neticesi. Elbette ciddi bir etki.

**SY:** Doğru, ciddi bir etki. Yıllar itibarıyla seyrine bakarsak sizin bahsettiğiniz dalgalı kur rejimine geçişten itibaren aslında kur-enflasyon geçişkenliği zayıflamış. Ta ki 2018'e kadar. O tarihten itibaren kur-enflasyon geçişkenliğinde artış görülüyor. Bu, 2020'de hızlanmış. Hatırlıyorsunuz, 2020, faizin yüksek enflasyona rağmen aşağı indirildiği ve kurun "Bırakalım nereye giderse gitsin!"

denircesine serbest bırakıldığı bir zamandı. O dönemde hızlandığını görüyoruz. 2023'ün ortalarında ise, az önce bahsettiğim çalışmada, yüzde yirmi beş civarında bir rakam ortaya çıkıyor. Şimdi buradaki ana konulardan biri de bu kur geçişkenliğinin nasıl aşağı çekileceği… Evet, kurun önemini biliyoruz, rekabetçi olmak için rekabetçi Türk lirası önemlidir. Ama öte yandan çok ciddi kur kayıpları, birçok makro ekonomik göstergeyi etkiliyor ve en önemlisi enflasyonu çok ciddi şekilde yukarı çekebiliyor. Aslında bu durumda kur geçişkenliğinin düşük olması, bu tehlikeyi tabii engeller, daha normalleştirir. Ama mesele bu kur geçişkenliğini nasıl aşağı indireceğimiz. Ne diyebiliriz?

## Kur-Enflasyon Geçişkenliği Nasıl Azaltılır?

**ME:** Şu anda Arjantin'in de takip ettiği IMF programlarında döviz kuruna daima bir "*nominal anchor*" dediğimiz çıpa görevi görecek şekilde bakılıyor. Yani kuru mümkün mertebe düşük tutmak amaç. Düşük tutarak bu geçişkenliği bir şekilde sınırlayıp enflasyonun etkisini düşük tutmaya çalışmak. Fakat bu çok uzun süre uygulanabilecek bir şey değil. Çünkü doğal akışı yapay müdahalelerle belli bir yerde tutmaya çalışıyoruz. Bu süreç altı aydan bir yıla, bir yıldan iki yıla doğru uzadıkça artık sistem bozulmaya başlıyor. O nedenle bunu çok fazla da tutmamak lazım. Normal olarak bir ülkenin parasının iç değeri dış değerini, dış değeri de iç değerini etkiler. Yani bunlar birbiriyle karşılıklı etkileşim hâlindedir. Bir ülkede enflasyon oranı neyse kur da öyle hareket eder. Dolayısıyla üç aşağı beş yukarı budur. Bire bir aynı olmak zorunda değildir. Yani içeride yüzde otuz enflasyon var, kur da yüzde otuz artacak diye bir şey yoktur. Ama bu birbirine yakın olur. Yani enflasyon yüzde otuz, kırkken, kur yüzde on artıyorsa burada bir yapaylık var demektir. Bu, bir süre sonra patlar. Başka etkiler yaratır. Bu, bizim tıpkı kiralara yüzde yirmi beşlik tavan koyup sonradan salıverip de olayı patlatmamız gibi bir şeye sebep olur. O nedenle buralara çok karışmamak lazım.

Yani ne enflasyon, fiyatlar konusunda, ne de kur konusunda piyasaya karışmak lazım. Doğru ekonomi politikasıyla, yani maliye ve para politikalarını doğru kurarak enflasyonu mümkün mertebe artırmamaya çalışarak sürece devam etmek lazım. Eğer enflasyonu biz de Amerika Birleşik Devletleri gibi ya da Avrupalılar gibi –gerçi onların paraları zaten rezerv para ama– Brezilya gibi yüzde üçlerde, dörtlerde, beşlerde tutabilirsek o zaman zaten böyle bir sorun yaşanmayacak. Esas çözüm buralarda. Ama dediğim gibi, o çözüme gidebilmek için de kuru belli bir süre sabit tutmak gerekiyor. IMF politikaları da böyle zaten. Türkiye risk yaratan bir ülke. Türkiye'ye benzeyen bütün ülkeler de böyle. Başka başka alanlarda riskler yaratıyorsun. O zaman iş kontrolden çıkıyor. Enflasyon da kontrolden çıkıyor. Kur da kontrolden çıkıyor. Ve tutamıyorsun.

**SY:** Keza IMF deneyimleri de bunu gösteriyor. Geçmişte yüksek enflasyon hikâyesi olan ülkelere bakmışlar: "Nasıl başardılar?" diye. Başaranların ortak noktalarından birisi, bu dezenflasyon programı süresince özellikle ilk aşamada ulusal paralarında bir reel değerlenmeye gitmeleri. Yani ülke parasının değer kaybı enflasyonun altında kalmış. Enflasyondan daha az bir değer kaybına izin vermişler. Hangi ülkelerde yüksek enflasyon geçişkenliği var? Yüksek dolarizasyon olan ülkeler hangileri? Siz bahsettiniz. Yüksek cari açık veren ülkeler. Yüksek enflasyon ülkeleri. Yüksek risk priminin olduğu ülkeler. Ve özellikle reel sektörde yüksek yabancı para borçluluğunun olduğu ülkeler...

**ME:** Saydığın yüksek risk, yüksek borçluluk gibi ögelerin hepsi zaten dolarizasyonu yaratan sebepler.

**SY:** Peki o ülke nasıl düzelir? Para politikasında istikrar burada önemli. Sıkı para politikası uygulaması lazım belli bir süre. Bu enflasyonu kontrol altına almak için şart. Çünkü yüksek enflasyon, dediğiniz gibi yüksek geçişkenliği getiriyor. Döviz kuru yönetimi önemli. Burada da önemli bir şey döviz rezervlerinin güçlendirilmesi. Yani döviz rezervi

zayıf bir merkez bankasının kuru etkileme, yönetebilme kabiliyeti öbürlerine göre çok daha düşüktür. Ana konulardan birisi de üretim ve ithalatın yapısı. Yerli üretimin payının yüksek olması, ithal edilen bazı malların ikame edilerek içeride üretiminin sağlanması da aynı şekilde kur geçişkenliğini azaltıyor. Başka ne azaltıyor? Ekonomideki verimlilik artışları öne çıkıyor. Piyasada rekabetçiliğin sağlanması öne çıkıyor. İhracatın teşvik edilmesi, ihracata dayalı bir model aynı şekilde o kurdaki güçlülüğü sağlayarak kur geçişkenliğinin azaltılmasına yol açıyor. Bunun gibi birçok faktör sayılabilir. Ama en önemli şey galiba fiyat istikrarı değil mi burada? Ve parasal istikrar.

**ME:** Beklentilerin iyileşmesi demek, enflasyonun da düşmesi demek, fiyatların buna uygun şekilleneceği, yatırımların artacağı bir ortam demek. Hâlbuki geçmişte yaptık bunları. Biz niye şimdi bu durumda değiliz? Çünkü yapısal reformları bıraktık. Hatta yaptıklarımızı da tersine döndürmeye başladık.

**SY:** Kur, faiz gibi unsurların hepsi ekonomik bir durumun göstergesi. Biz geçmişte kurun önemini ihmal ettiğimiz dönemlerde, kurdan enflasyona geçişkenliğin yüksek olduğunu gördük. Enflasyonu patlattık. Kurun enflasyon etkisi çok kısa sürede görülüyor. Fakat yükselen enflasyonun aşağı gelmesi çok uzun süre alıyor. Yani biz 2021'in ikinci yarısından itibaren bir yıl gibi kısa bir sürede enflasyonu 15-20'lerden 50-60'lara, 70'lere taşıdık. Şimdi tekrar başladığımız yere dönmek çok uzun zaman alıyor. Bunu son dönemdeki deneyimimizde çıplak bir şekilde gördük.

**ME:** Bu tabii psikolojik bir olgu. Güven kazanmak çok kolay bir iş değildir. Lakin güven kaybetmek çok kolaydır. Bir hatayla ve bunu takip eden hatalar silsilesiyle bütün o on yılda yarattığınız güven bir anda kaybolabilir. Çok normal bu. İnsanlara iyimser beklentiler edindirmek uzun zaman alan bir şey. Onun bütün altyapısını hazırlamalısınız. Ama insanlar bir hatanızda kötümserliğe geçebiliyor ki biz de çok yapıyoruz bu hatayı ve hataları.

# 11

# ÜCRET-FİYAT SARMALI

**SY:** Bu bölümde ücret-fiyat sarmalı ya da ücret-fiyat spiralini konuşalım. Son dönemde de çok sık konuşuluyor. Önemli de bir konu. Ücret-fiyat spirali, artan ücretler ile fiyatlar ya da enflasyon arasındaki neden-sonuç ilişkisini açıklayan makro ekonomik bir terim değil mi? İsterseniz biraz detayına girelim. Nedir ücret? İlkin tanımını ele alalım. Sonra diğer sorularımızla devam edelim.

**ME:** Ücretler ile fiyat artışları arasında bir ilişki kuruluyor. Bu gerçekten var. Yani ücretlerdeki artış fiyatlara yansıyor. Fiyatlar artınca bu sefer ücretlerin artırılması talebi gündeme geliyor ve ücretler artırılıyor. Ücretler arttırılınca da yeniden fiyatlar artıyor. Bu bir spiral şeklinde yukarıya doğru gidiyor ve bir türlü önü alınamıyor. Bu spiralin kırılması için ise ücretlerin geçmiş enflasyona değil, gelecek enflasyona endekslenerek önlem alınması gündeme getiriliyor.

**SY:** Bir başka türlü anlatılırsa, artan ücretler harcanabilir geliri artırıyor. Bu da mal talebini yükseltiyor. Bu durum ise mal fiyatlarının yükselmesine neden oluyor. Yükselen fiyatlar da daha yüksek ücret talebini artırıyor. Bu da ücret maliyetini yükseltiyor ve fiyatlar üzerinde daha fazla yukarı yönlü baskı oluşturuyor. Böylece kavramsal bir spiral meydana geliyor. Buna döngü de diyebiliriz.

## Ücretler Enflasyonun Günah Keçisi mi?

**ME:** Böyle bir kavram var ekonomi biliminde. Buna karşı görüşler de var, destekleyen görüşler de. Karşı görüşlerin en belirgini, ücretlerin tek başına etkili olabilecek kadar güçlü bir faktör olmadığı. Çünkü maliyetlerde ücretlerin payı yüzde 20'ler civarında. Faizin payı çok yüksektir zannedilir. Öyle değil, yüzde 5'ler civarında. Bunlardan başka girdi fiyatları var. Mesela bizde kur etkili. Türkiye epeyce bir ithal girdi kullanıyor. Dolayısıyla ithal malların fiyatlarının artması başka bir enflasyonist baskı ve etki yaratıyor. Dolayısıyla ücretlerin bir etkisi olduğu kesin ama tek başına değil; toplam sonuçta başka etkiler de pay sahibi. Burada en kritik şey galiba enflasyonu artırmamak. Ona izin vermeyeceksin.

**SY:** Evet. Sonda söyleyeceğimizi başta söyleyelim.

**ME:** Ona müsaade etmeyeceksin. Yani yüzde 2'ler düzeyini yakaladıysan ya da bizim gibi ülkelerde –hadi 2-3 çok düşük olabilir– 5-6 düzeyini yakaladıysan onu koruyacaksın ve mesela 7'ye geldiyse önlem alacaksın.

**SY:** O zaman soruyu şöyle sorayım şimdi: Türkiye'de ücret-fiyat sarmalı yaşandı mı?

## Ücretler Geçmiş Enflasyona mı Öngörülen Enflasyona mı Endekslenmeli?

**ME:** Şöyle yaşanıyor: Normal olarak bizde hiçbir zaman enflasyonun çok üzerinde bir ücret artışı olmadı. Ücretler hep geçmiş enflasyona endekslenmeye çalışıldı şimdiye kadar. Benim hatırladığım kadarıyla sadece bir keresinde, 2001 sonrasında uygulanan programda öngörülen gelecek enflasyona göre endekslendi. Ama bunun yanı sıra birtakım yapısal reformlar yapılıp piyasada olumlu beklentiler yaratıldığı için çok büyük sapmalar ortaya çıkmadan sorun

çözülebildi. Ama sorunun cevabına dönersek, Türkiye'de bu spiral yaşandı. Benim hep söylediğim şey bu. Yılbaşında 17 bin lira olan asgari ücret belli bir satın alma gücü veriyor. 17 bin liralık mal ve hizmet alabiliyorsun. Yıl sonuna geldiğinde eğer %50 enflasyon varsa bunun değeri, yani senin satın alma gücün 8.500 liraya düşüyor. Bunu tekrar 17 bine getirdiğin zaman normalde enflasyonun hiçbir etkisinin kalmamış olması lazım. Çünkü yılbaşındaki 17 bin liralık mal ve hizmet alım gücüne tekrar erişmiş olman lazım. Fakat bu böyle olmuyor. Ücretlere zam geldiği haberi daha çıkar çıkmaz o zammın geçmişi telafi edip etmediğine hiç bakılmaksızın üreticiler maliyetleri gerekçe gösterip fiyatlarını artırıyorlar. Diğer yandan ücretler arttı nasılsa talep de artacak saikiyle yine fiyatlarını artırmaya yöneliyorlar. Bu nedenlerle böyle bir etki yaşanıyor.

## Türkiye'nin Son Yıllarda Yaşadığı Enflasyon Hâlleri

**SY:** Benim gördüğüm bizde son üç yıldır bir ücret enflasyon sarmalı yaşanıyor. Ama işin doğrusu bu dönemde biz enflasyonun her hâlini yaşadık. Türkiye'de talep enflasyonunu yaşadık. Parasal genişlemeyle ve kamu bankalarının liderlik ettiği düşük faiz kampanyalarıyla pompalanan bir talep patlaması vardı. Ve o dönemde yani 2021-22 yıllarında enflasyon arttı. Merkez Bankası'nın buna faizle cevap vermesi gerekirken o dönemde aksine enflasyon artarken faizler düşük tutuldu, hatta daha da aşağı indirildi. Ve bu dönemde reel negatif faiz yaklaşık 70 puanı buldu. Yetmiş puan, şaka gibi değil mi? Enflasyon yüzde 80-85 dolayındayken faiz yüzde 8-10 seviyesindeydi. Çok ciddi bir reel negatif faiz oranıydı bu. O da talebi pompaladı. Maliyet enflasyonunu da yaşadık bu dönemde. Ukrayna krizi nedeniyle enerji fiyatları arttı. Türk lirasının değer kaybı nedeniyle ithalat fiyatları arttı. Asgari ücret artışları yapıldı arka arkaya. Ona bağlı ücretler arttı. Bunlar hep yaşadığımız sert

maliyet enflasyonunun sebepleriydi. Bizde ücretler, enflasyonun bir nedeni olmaktan çok, sonucu oldu. İzlenen ekonomik politikalar sonucu önce enflasyon arttı. Sonra eriyen ücretler enflasyona uyum göstersin diye artırıldı. Bu defa enflasyon daha da arttı. Enflasyon artınca ücretler tekrar artırıldı. Dolayısıyla burada süreci başlatan ücret artışı değildi. Yani ücretler enflasyona yol açmadı. Enflasyon artışı ücret artışına yol açtı.

**ME:** Evet, neden sonuç ilişkisini doğru koyarsak olayı anlatabiliyoruz. Çünkü 2001 Krizi'nden sonra uygulanan politikalarda enflasyon yüzde 6'lara kadar gerilemişti. Tek haneliydi epey bir süre. Örneğin o sıralarda ücret artışları böyle bir etki yaratmadı. Neden? Çünkü enflasyon yoktu. Ya da kabul edilebilir bir enflasyon düzeyi vardı. Çok doğru bir tespit yapıyorsun. Bunun nedeni enflasyonun yükselmesi. Bizim yanlış bir maliye ve para politikası izlememiz nedeniyle yükseldi enflasyon. Onun sonucu olarak ücretler yükseldi. O ücret yükselmeleri de enflasyonun tekrar çıkmasına yol açtı. Böyle bir kısır döngüye girdik.

**SY:** Sizin de yine çok iyi vurguladığınız gibi yanlış olan burada enflasyonun bu kadar hızlı yükselmesine göz yumulmasıdır. Bu hata bir kere yapıldıktan sonra ücret ayarlamayla enflasyonun peşinden koşmak, kısa sürede rahatlama sağlıyor ama uzun sürede sarmala giriliyor.

## "Dünya Adalet Projesi" ve Enflasyon Rakamları Arasındaki İlişki

**ME:** Evet, ne yapıp edip enflasyonu yükseltmeyeceksin. Şimdi sen soruyorsun, yükselttik artık olanlar oldu, buradan nasıl çıkacağız? Ben bunu çok söyledim ama bir kere daha söyleyeyim. Tek başına faizle veya tek başına vergiyle veya diğer kamu harcamaları politikalarıyla buradan çıkamayız. Bizim burada yapmamız gereken

şey yapısal reformları yürürlüğe koymak. Bütünüyle; hukuk reformundan demokrasi reformuna... Yani toplumun beklentilerini düzeltecek şekilde, biz farklı bir geleceğe gidiyoruz, daha uygar bir topluma doğru gidiyoruz havasını verdiğiniz zaman birçok şey değişebilir toplumda. Yabancı yatırım gelebilir. Yani hukukun çok daha iyileştiği bir yerde yerli yatırımlar artabilir. Bakın şimdi enflasyon geriledi. 2025 yılı ortasında Merkez Bankası'nın rezervleri geçmişle kıyaslanmayacak kadar iyi bir yere geldi. 2025 Eylül itibarıyla swap hariç rezervlerde 56,9 milyar dolar artılara geldik. O kadar eksiden üstelik. Bütün bunlara rağmen mesela CDS primi çok düşmedi. Hâlâ 260-270'lerdeyiz. Bunlar düşmeli ki bize yatırım gelsin. İşte bunlar hukukla, demokrasiyi geliştirmekle ilgili... "World Justice Project" (Dünya Adalet Projesi) tarafından hukukun üstünlüğü endeksi açıklandı. Her yıl açıklanıyor bu endeks. Türkiye hukukun üstünlüğünde 142 ülke arasında 117. sırada geliyor. Bunlar buraya yapılan yatırımları direkt etkileyen veriler. O nedenle bunları aşmamız lazım. Öyle tek başına "Faizi artırdık tamam," demekle işler düzelmiyor. Enflasyon bir parça düşüyor ama işte bu kadar düşebiliyor. Yani bunları yapmadan tek haneye indiremeyiz enflasyonu.

**SY:** Gerçi geçmişe bakınca, yine bu sarmalın olduğu dönemde biz bundan nasıl çıktık diye bakınca 2001 programı akla geliyor. Yani Türkiye o dönemde bunu yaptı. 2001 yılına yer yer değindik ama tekrarlamak istiyorum, belki bu bize motivasyon da sağlayabilir: 2001 yılında "Güçlü Ekonomiye Geçiş" diye bir program başlatıldı. Bu program daha sonra AK Parti hükûmeti tarafından ana hatlarıyla sürdürüldü. 2010'a kadar süren bu program aslında Türkiye'yi 2013-2014'e kadar da taşıyabildi. Türkiye'yi o sarmaldan çıkaran program sürecinde ne yapıldıysa aşağı yukarı benzer çözümler bu dönemde de uygulanabilir. Bakalım o dönemde ne vardı: Bir, güçlü bir dezenflasyon programı vardı. Para politikası buna uygundu. İki, bu program İhale Kanunu'ndan, Merkez Bankası Kanunu'na kadar kurumsal yapıdaki düzenlemelerle desteklendi.

Bankacılık sistemi tamamen değişti. Birçok kanun değişti ve bir ölçüde ekonomi risklerden arındırıldı. Güçlü yapıya ilaveten en önemlisi güçlü bir maliye programı vardı, yine bu programa destek olarak. Art arda 2005'e kadar hatta bir süre daha yüksek oranda faiz dışı fazla üretildi bütçede.

**ME:** Orada bir şey daha var unutmamamız gereken. Türkiye 2005 yılında Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakeresine girdi. Bunun akabinde sadece 2006 yılında Türkiye'ye 20 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye girdi. Öyle ki rakamı dolar enflasyonundan bağımsız olarak söylersek, 1923'ten 2005 sonuna kadar giren toplam yabancı sermaye miktarı 15 milyar dolardan biraz daha fazlaydı. Bir yılda onun yüzde 33 fazlası girdi. Dolar enflasyonu hesaba katılsa bile –ki 2005 dolarına göre 1923'ten beri ülkeye giren yabancı sermaye miktarı yaklaşık 100 milyar dolardır– 2005'ten sonraki birkaç yılda bu toplam rakam geçilmiştir. Dolayısıyla bu da etkiliydi. Neden? Türkiye Avrupa Birliği'ne girecek, hukukunu düzeltecek, demokrasisini iyileştirecek beklentisiyle yabancılar geldi. Yani o zaman –benim kafamdaki ölçekte olmasa bile– birtakım yapısal reformlar yapıldı. Onun için o rüzgâr yakalanmıştı. Onun için ben hep tekrarlıyorum, bu sarmaldan çıkabilmemizin yolu yine o dönemdeki gibi yapısal reformları yapmamızdır.

**SY:** Evet IMF kredisi, IMF programı olsa da IMF uzmanlarının bir şekilde dahli olsa da o programı yapan Türk teknokratlarıydı o dönem. Türk bürokrasisindeki iktisatçıların hazırladığı bir programdı.

**ME:** IMF tavsiye ediyor "Bankacılık reformu yapın," diye, ama bunları yapan buranın insanıydı. Sonuçta yapan önemli.

**SY:** Çıkışın nasıl olacağını aslında biliyoruz. O dönemde çıkıldı. Merkez Bankası'nın ve hükûmetin açıkladığı hedefler karşılık buldu. İnsanlar onu artık hesaplamalarına dahil etmişlerdi. Sözleşmeleri ona göre yapmayı kabul etmişlerdi. Dolayısıyla beklentiler

iyileşmişti. Yine aynısını yapmamız lazım. Peki konuyla ilgili son soruyu sorayım: Bugünlerde yine popüler bir konu. Çıkışın koşulları şu anda var mı? Aslında az önceki tartışmamız çıkışın koşullarının henüz yok olduğunu mu gösteriyor?

## Enflasyon Tek Haneli Rakamlara Hangi Koşullarda İnebilir?

**ME:** Yok. Benim görebildiğim kadarıyla biz çıkışın koşullarını henüz oluşturabilmiş değiliz. Bu koşulları oluşturmamız için hukukta sıkıntımız olduğunu kabul etmemiz lazım birinci olarak. Bir envanter çıkarmamız lazım sorunlarımızı sıralayan. Sonra bu sorunları nasıl çözeceğimize dair bir anlayış geliştirebiliriz. Çünkü mesela bizim yaptığımız orta vadeli programlar daha çok ekonomi ağırlıklı işler. Hâlbuki bizim ekonomi dışında yapmamız gereken şeyler var. 2001 sonrasında yaptığımız gibi. Bu adımları açıklayıp, taahhüt etmemiz lazım ki çıkışın koşulları oluşsun. Aksi takdirde biz hep geçici düzeltmelerde kalıyoruz. Düzelir mi? Yüzde 30-35'lere kadar inecektir enflasyon diye düşünüyorum. Ondan sonrası önemli. Yani 30-35'e gelebiliyorsun ama 10'a, 9'a düşemiyorsun. 2001 sonrasında niye geldik? O yapısal reformlarla geldik. Beklentinin düzelmesi çok kritik bir olgu.

**SY:** Bu bölümün sonucunda bir özetleme yapalım: Aslında ücret-fiyat spirali diye başladık ama bir başka spiralden de bahsetmiş olduk: Fiyat-ücret spirali. Ücret-fiyat spirali, çalışanları enflasyonun nedeni olarak gösteriyor. Açıktan değil ama böyle bir algı var: Çalışanlara yapılan ücret zamları enflasyonun nedeni olarak ortaya konuluyor. Oysa fiyat-ücret spirali çalışanları enflasyonun mağduru olarak gösteriyor ki, bizdeki durum biraz daha buna yakındır değil mi?

**ME:** Ben de o görüşteyim.

# 12

# MALİYE POLİTİKASI

**S.Y:** "Maliye Politikası" bölümünde gündelik hayatımızın parçası olan bütçe ve vergi gibi kavramları konuşacağız. Aslında bu konular pek sevilmez. Enflasyon rakamları açıklanınca herkes dönüp bakar, ilgi duyar ama maliye ile ilgili konularda pek öyle değildir. Eski Hazine Müsteşar Yardımcısı Ferhat Emil'den duymuştum, "Bütçe yetim bir dokümandır, çünkü sahip çıkanı yoktur," demişti.

Vergi de o kadar karmaşık gelir ki insanlara, Einstein mesela dünyanın en zeki insanlarından biri ama diyor ki, "Dünyada anlaması en zor şey gelir vergisidir." Mantığını bir türlü kavrayamamış.

**M.E:** Bir sözü daha var faizle ilgili: "Evrendeki en büyük güç bileşik faizdir."

**S.Y:** Peki, biz sohbete başlarken maliye politikasını tanımlayalım.

## Maliye Politikası Enstrümanları

**M.E:** Mali araçları kullanmak suretiyle varılması amaçlanan ekonomik hedeflere ulaşmaya çalışmak biçimindeki uygulamaların bütünü maliye politikasını oluşturur, diye bir tanım yapabiliriz. Demek ki amaçlar var. Buraya ulaşmak için kullanacağımız araçlar var. Amaçlar neler? Ekonomik büyümeyi sağlamak, enflasyonu

mümkün mertebe düşük seviyelerde tutmak, ekonomide istikrarlı bir dengeyi yakalamak... Buraya ulaşmak için kullandığımız araçlar da bizim maliye politikamızın temelini oluşturuyor.

**S.Y:** Vergi toplama, kamu harcamaları, borçlanma, teşvik ve destekler gibi araçlarla ekonomide dengeyi sağlamaya çalışan bir politika. Burada bazı rasyolar ve kavramlar öne çıkıyor.

**M.E:** Harcamalar politikası dediğimiz şey kamu harcamaları. Bütçe ve eğer varsa bütçe dışı kaynaklar aracılığı ile yapılan harcamalar. Yatırım harcamaları, emekli maaşları gibi kamu ödemeleri. Bunu artırmak veya azaltmak maliye politikasının bir amacı. Ekonomide daralma durumu varsa kamu harcamalarını artırmak gerekiyor. Örneğin ücretlerin artırılmasına gidilebilir. Daha çok para harcansın ve o para dolaşsın. Artan ücretler talebe dönüşüyor ve ekonomi büyüyor. Şayet enflasyon varsa kamu açıklarını kısmak gerekir. Kamu harcamaları politikaları bu tarz kararları içerir.

**S.Y:** Bazı oranlar var. Özellikle iki tanesi çok önemli: Bütçe açığının GSYH'ye oranı ve kamu borç stokunun GSYH'ye oranı.

**M.E:** Maastricht kriterlerine göre yüzde 3 iyi kabul ediliyor.

**S.Y:** Türkiye'de 2001'in ardından kamu açığının milli gelire oranı süratle düştü. Hatta bir süre yüzde 1-1,5 civarındaydı.

**M.E:** Deprem sonrasında bu oran aşıldı.

**M.E:** Kamu borç stoğunun GSYH'ye oranında da Maastricht kriterine itibar edilir, o da yüzde 60'tır. Şu an itibarıyla Maastricht kriterini tutturan tek ülke Türkiye. Aslında AB üyesi olmadığından Türkiye'nin bu oranı tutturması şart değil. Esasında dış borçların GSYH'ye oranı daha önemli.

Harcamalar politikasına ilaveten gelir politikasından da bahsetmek gerekir. Vergi politikası, vergileri artırmak ve azaltmak suretiyle

bütçe açıklarını, enflasyonu ve deflasyonu kontrol altında tutmakla ilgili başka bir araç. Bu alanda bazen ücretlerin ve fiyatların belirli süreler itibarıyla dondurulması söz konusu oluyor. Bunu uzun süre uyguladığınız zaman ise karaborsa oluşuyor. Örneğin, kuru sabitlediğinizde karaborsa oluşuyor. Kiralarda da biz bunu denedik. Yarı gelirler politikası gibi yarı dondurma uyguladık. Yüzde 25'le sınırlandı 2021 sonrası. Bu çok büyük bir sorun yarattı.

**S.Y**: Kiralar sonra aldı başını gitti. Enflasyona da çok olumsuz etki yaptı.

**M.E:** Bir başka araç borçlanma politikası. Bütçenin açık verdiği dönemlerde ekonomide büyüme sıkıntısı varsa vergileri biraz azaltıp işi borçlanma politikasına çevirmek doğru olabilir. Borçlanma etkin bir şekilde kullanılırsa piyasadan parayı çekip enflasyonun kontrolünü de sağlayabilir. Kamu parayı özel sektörden borçlanma yoluyla aldığı zaman aynı miktarda harcamaması gerekir. Kamu bu parayı çektikten sonra ya dış borç ödemesini yapmalı ya da sterilize etmeli.

## Türkiye'nin Vergi Kompozisyonu Sağlıklı mı?

**S.Y:** Ekonomide o kalabalıklaşma etkisi denen etkiyi yaratır. Kalabalıklaşma etkisi ise istenen bir durum değildir. Özel sektöre akacak kaynakları azaltır, yatırımları aşağı çeker.

Vergi politikasının üzerinde ayrıca durmak gerek. Türkiye'de yıllardır konuşulur, dolaylı ve dolaysız vergi kompozisyonunun bozuk olduğunu biliyoruz. Doğrudan vergi tahsilatının düşük olması bir sorun. Biraz buradan devam edelim mi?

**M.E:** Dolaylı vergiler KDV, ÖTV gibi kalemlerdir. Bunlar harcamalar üzerinden alınıyor. Dolaysız vergiler de gelirler üzerinden alınan vergiler. Gelir ya da kurumlar vergisi gibi vergilerdir. İkisinin yani dolaylı ve dolaysız vergilerin oranı yüzde 50-50 olmalı diye

düşünülüyor. Oysa bizim maliyemiz yüzde 35 dolaysız, yüzde 65 dolaylı vergilerden oluşuyor. Dolaylı vergiler adil değil. KDV yüzde 18 oranında herkesten alınıyor, en zenginden de en fakirden de. Gelir vergisi gibi vergiler artan oranlı vergiler. Dolaylı vergilerin oranı Türkiye'de yüksek değil. Ancak toplanan dolaysız vergilerin düşük olması problemli. Kayıt dışı ekonominin burada çok etkisi var. Maliye Bakanlığı şimdi bunun üzerine gidiyor.

**S.Y:** 14. Louis'nin Maliye Bakanı Jean-Baptiste Colbert'in (1619-1683) bir sözü var: "Vergi sanatı kazdan en az gürültü ile en fazla tüyü yolmaktır." Kendisi maliye tarihinde önemli bir kişilik. Vergiyi böyle biraz kaba bir şekilde tanımlamış ama tam da yerinde bir tanım.

## Vergi Sanatı: "Kümesteki Kazları Artırmak"

**M.E:** Mülkiye'de Bedri Gürsoy diye bir kamu maliyesi hocamız vardı. Bu dediğini bize "Kazı yol ama bağırtma!" diye anlatırdı.

**S.Y:** Vergisini ödeyene hep "kümesteki kaz" denir. Bu yaygın bir deyim hâline geldi.

**M.E:** Dışarıda bazı kazlar var onları bırakıyorsun. Onlar kayıt dışı. Ya da vergiden kaçıranlar... Ama kümesin içine topladıklarını devamlı yoluyorsun.

**S.Y:** Buradaki mesele kümesteki kaz sayısını artırmak. Sayıyı artır ve tüylerini adilce yol. Adil vergi politikası böyle açıklanıyor.

**M.E:** Bir başka politika da destekleme veya sübvansiyon politikasıdır. Devletin üreticiyi desteklemesi. Tüccar bunları ucuza almasın diye devlet bir taban koyuyor. Bunun altında olursa ben alırım, diyor. Buna destekleme veya sübvansiyon politikası deniyor.

Teşvik politikasından da bahsetmeliyiz. Yatırım teşvikleri için devlet vergiden vazgeçiyor. Aslında teşvik uygulamalarının hepsi maliye politikasının parçaları çünkü devlet buralarda vergilerden vazgeçiyor.

Bu bağlamda dış ticaret politikasına da değinelim. O alan da aslında aşağı yukarı dış ticaret vergileri ile ilgili. Burada farklı olarak kotalar uygulanıyor. Devlet ithalata kota koyuyor. Esas olarak bir kota uygulaması. Diğer yandan primlerle ihracatı canlandırmayı hedefleyebilir. Fiyat kırmayı, ucuz mal satanları önlemek için anti-damping uygulamaları var. Son olarak tarife dışı engeller de pratik sahada görülebiliyor. Örneğin bir alanda gümrük vergisi koymuyorsun ama ithalatı zorlaştırıyorsun. Tek bir gümrük kapısı veriyorsun mesela. Yaşanan yığılma iştahı kesebiliyor.

Şu ilkeden de bahsetmeli ki maliye politikası, para politikasındaki gibi sıkı veya gevşek uygulanabilir. Eğer enflasyon varsa sıkı bir maliye politikası lazımdır. Bunlara da sıkı ve gevşek maliye politikası adı veriliyor.

## Mali Disipline Siyasetçi Takozu

**S.Y:** Dünyadaki uygulama örneklerine bakarak, bir de mali kuraldan bahsetmek lazım. Bazı ülke ekonomileri hükûmetin elini bağlamak, borçlanma alanını sınırlandırmak noktasında mali kural getirmişler. Bunu biz de denedik. Mantık basit olarak şu: İşlerin iyi gittiği yıllarda tasarruf edilecek, kötü giderken bu tasarruflar harcanacak. Amaç uzak vadede öngörülebilirlik kazandırmak. Lakin siyasetçiler bunu pek istemezler. Mali kurallardan hoşlanmazlar. Nitekim Türkiye'de uygulanamadı.

Obama döneminde, 2009'da ciddi bir vergi teşvik paketi gelmişti. Bu paket ABD'yi 2008 Krizi'nin bunaltısından çıkaran adımlardan biridir. Orada da tabi olunan mali kural vardı. Almanya ciddi bir mali disiplin getirdi bir dönem. Ama son dönemde borçlanma

freni ağır geldi. Siyasetçiler üzerinde rahatsızlık yarattı. Güney Kore'de 97 Asya Krizi sonrasında başarılı olmuş mali kural örnekleri var. Bizde 2002-2007 dönemi başarılı bir maliye politikasının uygulandığı dönemdi. Kamu borçları düşmüştü.

**M.E:** Haklısın, o dönem cari denge dışında bütün şubelerde düzelmenin olduğu bir dönemdi. Zaten 2008 ortasına kadar IMF vardı. Sonrasında da program bir süre devam etti. Mali disiplin 2004'ten 2014'e kadar iyi kötü uygulandı.

# 13

# MERKEZ BANKACILIĞI VE PARA POLİTİKASI

**SY:** Bu bölümde merkez bankacılığını konuşacağız. Mahfi Hoca'm isterseniz Merkez Bankası'nın görevleriyle başlayalım. Merkez Bankası'nın görevleri nedir, nelerdir, neden sorumludur?

## Merkez Bankası'nın Görevleri

**ME:** Merkez Bankası her şeyden evvel ülkenin kâğıt parasını basmakla görevlidir. Hatta bazı merkez bankaları hem banknot hem de madenî para basma yetkisini de taşır. Bizde Merkez Bankası yalnızca banknot basar, madenî paranın basımı Hazine'ye bağlı Darphane'nin uhdesindedir. Bu bazı başka ülkelerde de böyledir. Bu imparatorluklardan, padişahlık rejiminden kalma bir sistem. Çünkü o dönemlerde pek kâğıt para kullanılmadığı için, madenî para hep hükümdarlar adına basılmıştır. O gelenek devam etmiş. Merkez bankalarının görevlerinden biri de ülkenin altın ve döviz rezervlerini saklamaktır. Ayrıca para politikası araçlarını kullanmak suretiyle fiyat istikrarını sağlar. Bunlara ilaveten yeni dönemlerde ortaya çıkan görevlerden biri de finansal sistemde istikrarın sağlanmasına katkı vermektir. Elbette bunları kendisi tek başına yapamaz. Onun dışında, para ve döviz piyasalarıyla ilgili tedbirler almak, eğer lüzumunu gördüyse kur politikası izleyerek kuru istikrarlı tutmak gibi görevleri de ekleyebiliriz.

## Merkez Bankası'nın Yetkileri

**SY:** Bunlar temel görevleri. Bir de temel yetkileri var. Siz az önce bahsettiniz. Banknot basma imtiyazı tek elden Merkez Bankası'na aittir. Ama bunun bir de geçmişe giden hikâyesi var değil mi? Bu yetkiye sahip olan Meclis yetkisini Merkez Bankası'na devrediyor.

**ME:** Bizde mesela kâğıt para basımına karar verme yetkisi, Anayasa'nın 87. maddesine göre Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne aittir. Türkiye Büyük Millet Meclisi bu yetkiyi Merkez Bankası'na otuz yıl süreyle devretmiş. Bu otuz yılın bitmesine beş yıl kala bu yenilenmiş. Ve her beşe senede bir bu yenileme devam etmiş. 1994 yılına gelindiğinde 3985 sayılı yasayla banknot basma yetkisi/imtiyazı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na süresiz olarak devredilmiş. Şimdi Merkez Bankası bu yetkiyi kullanarak basıyor.

**SY:** Bir diğer yetkisi de enflasyon hedefini hükûmetle birlikte tespit etme yetkisi. Bu da Merkez Bankası'na verilmiş. Merkez Bankası'nın nihai kredi mercisi olarak bankalara kredi verme işlerini yürütme gibi bir yetkisi de var. Ayrıca ilgili kurum ve kuruluşlardan bilgi isteme, istatistiksel bilgi toplama gibi yetkileri de var. Bunlar da diğer temel yetkileri.

**ME:** Ayrıca Merkez Bankası hükûmetin ya da Hazine'nin mali ajanı sıfatıyla mesela IMF'nin, Dünya Bankası'nın vs. yolladığı paraların hesaplarını tutan, bu ilişkileri düzenleyen kurumdur. Böyle de bir görevi var.

## Merkez Bankası'nın Amacı

**SY:** Temel yetkilerinin yanı sıra Merkez Bankası yasasıyla ona verilen temel bir amaç var. Bu amaç nedir?

**ME:** Dünyada farklılık gösterebiliyor bu. Örneğin ABD'de Merkez Bankası'nın amaçlarından birisi fiyat istikrarını sağlamak, diğeri de

istihdamı belli bir düzeyde tutmak. Dolayısıyla büyüme de girmiş oluyor kapsamın içine. Böyle bir üçlü yapı izliyor. Bazı başka ülkelerde farklı amaçlar var. Türkiye'de Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiş. Tabii fiyat istikrarını sağlamak deyince, bunun içine döviz politikası yürütmek de kur istikrarını ve finansal istikrarı sağlamak da giriyor. Ama temel amacı belirttiğim gibi fiyat istikrarını sağlamak. Dünyadaki birçok merkez bankasının temel amacı budur.

**SY:** Evet. İyi de fiyat istikrarı dediğimiz şey ne? Merkez Bankası'nın kendi tanımına göre "Ekonomik birimlerin karar alma süreçlerinde etkili olmayacak ölçüde düşük ve istikrarlı bir enflasyon oranının temin edilmesi." Merkez Bankası'nın en temel başarılı performans ölçütü bu. Eğer bu tanıma uygun bir fiyat istikrarı varsa başarılıdır, değilse Merkez Bankası başarı hedefinden uzaktır.

**M.E** Evet, para politikası araçlarıyla o amacı gerçekleştirebiliyorsa dediğin gibi "Merkez Bankası başarılıdır," diyebiliriz.

## Merkez Bankası Bağımsız mı?

**SY:** Buradan merkez bankalarının bağımsızlığı konusuna doğru ilerleyelim. Çünkü bu kritik bir konu, belirli temel amaçlara ulaşmak için para politikası araçlarının uygulanması noktasında bağımsızlıktan bahsediyoruz. Aslında 2002 yılındaki yasal düzenleme ile bizim Merkez Bankamız aslında tanım olarak bağımsızlığa kavuştu. Aradan bunca zaman geçti ama hâlâ bağımsızlık ya anlaşılamadı ya da kabullenilemedi belki. "Merkez Bankası bağımsızdır," deyince ne anlamalıyız?

**ME:** Dünyada farklı anlayışlar var. Daha genel anlamıyla temel olan, Merkez Bankası'nın amacının hükûmet tarafından ya da yasayla belirlenmesidir ki bizde yasayla belirleniyor. Temel amaç olarak belirlenmiş fiyat istikrarının sağlanması için Merkez

Bankası uygulayacağı para politikası araçlarını seçmekte ve bunların boyutlarını ayarlamakta serbest. İşte teoride bağımsızlık burada devreye giriyor, yani Merkez Bankası'nın araçlarını uygulamada bağımsızlığı var. Mesela enflasyonu önlemek için faiz politikası uygulayacak, bu faize kararı kendisi verecek. Ne kadar artıracak? Ne kadar indirecek? Nasıl bir yol izleyecek? Zorunlu karşılıklar mesela, bunları kendisi belirleyecek. Veya açık piyasa işlemlerini yürütürken nasıl davranacak? Bu gibi kararları almakta yani araçları kullanmakta Merkez Bankası bağımsız. Genel olarak bağımsızlıktan anlaşılması gereken şey budur. Bu nereye dayanıyor? Ta David Ricardo'nun tartıştığı ve tanım getirdiği bir mekanizmaya kadar gidiyor. Şöyle ki kâğıt para sonsuz bir şekilde karşılıksız basılabilecek bir değer aracı. Dolayısıyla burada siyasal iktidarın eline istediği kadar para basıp harcayabilme imkânı veren bir yetki geçiyor. İşte en temelde bunu önlemek için Merkez Bankası'nın bağımsız olması lazım. Para basmayı birtakım kurallara bağlaması lazım. İşin esası buradan kaynaklanıyor.

**SY:** Bu arada her merkez bankası da bağımsız değil. Dünyada bağımsızlık tanımını farklı şekilde çizen, bağımsız olmayan merkez bankaları da var. Mesela İngiliz Merkez Bankası (*Bank of England*, 1694). Üç yüz yılı aşkın bir tarihi var. 1997'ye kadar İngiliz Merkez Bankası bağımsızlığına kavuşmamıştı. Ve yine görülüyor ki bağımsızlığına kavuşan merkez bankalarına sahip ülkelerde enflasyon, bağımsızlığın kontrollü olduğu ülkelere göre daha düşük oluyor. Yani bir paralellik orada gözlenmiş. Siz vurguladınız, bağımsızlıktan kastedilen amaç bağımsızlığı değil. Amacı ve hedefi hükûmet belirliyor. Buradaki bağımsızlık araç bağımsızlığı. İstediğiniz aracı özgürce kullanabilir misiniz? Örneğin dilediğiniz şekilde faizi indirip çıkarabilir misiniz? Mesele bu…

**ME:** Tabii, bu, siyasal iktidarın Merkez Bankası'na faizi şu kadar yap, bu kadar yapma, zorunlu karşılıkları düşür, düşürmeme gibi

talimatlar vermesini engelleyen bir araç bağımsızlığı. Kendisi verecek kararını.

**SY:** Bu bağımsızlığın kapsamına birkaç unsur daha dahil. Mesela merkez bankalarının bağımsız olduğu ülkelerde merkez bankalarının uyarı görevi de var. Merkez bankaları çeşitli politikaların gidişatına dair uyarıda bulunur. Aynı zamanda hükûmete müşavirlik, danışmanlık yapma durumu da vardır. Bir diğer konu da Merkez Bankası'ndaki görev süreleridir.

**ME:** Evet, çok doğru. Başkan ve başkan yardımcılarının görev süresi önemli. Mesela dört yıllığına atanmışlarsa, eğer bir suç işlememişlerse bu süre bitmeden görevden alınmamaları lazım. Bağımsızlığın göstergelerinden birisi bu. Mesela bizim Merkez Bankası'nda üç yıl ortalaması var. Çok kötü değil ama iyi de değil.

**SY:** 2001 sonrasında bir dönem başkanlar görev sürelerini doldurabildiler. Ama 2015-2016'dan sonra çok hızlı atama döngüleri yaşandı. Çok kısa süreli başkanlar gördük. Yakın zamana kadar da böyleydi. Şimdiki başkan Dr. Fatih Karahan'ın atanma tarihi 3 Şubat 2024. Aslında orada ideal olan yasa koyucunun başkanın görev süresini tanımlayıp onu o süre boyunca bir koruma altına almasıdır. Böylece Merkez Bankası bağımsızlığı uygulanabilsin.

**ME:** Mesela bunun en güzel örneklerinden biri Amerikan Merkez Bankası FED'dir. ABD'de iktidar başka bir siyasi partiye geçse bile başkan en azından görev süresini doldurana kadar devam eder. Hatta bazen yeni gelen farklı partinin başkanı eskinin atadığı başkanın süresini de uzatabiliyor.

**SY:** Kaldı ki Merkez Bankası 2006 yılından bu yana açık enflasyon hedeflemesi uyguluyor. Başka parasal hedeflemeler değil, resmen enflasyon hedeflemesi rejimi uyguluyor. Bu rejimin başarılı olması için büyük ölçüde fiyat istikrarı amacına sıkıca bağlı, bağımsız, hesap verebilir, güvenilir bir merkez bankasının varlığı gerekiyor.

**ME:** Çok önemli bir nokta. Birçok merkez bankası enflasyon hedeflemesi uyguluyor. Burada hükûmetle birlikte Merkez Bankası birkaç yıllık bir enflasyon hedefi belirliyor. Üç yıllık olabilir, iki yıllık olabilir. Bizimki üç yıllık belirliyor genellikle ve bu hedefi tutturmak için yola çıkıyor. Para politikasını da bu amaçla uyguluyor. Bu hedefe ne kadar yaklaşırsa o kadar başarılı demektir, diye bakmak lazım. Yaklaşabilen merkez bankaları var, hiç yaklaşamayanlar var. Bizimki bu açıdan çok başarılı değil açıkçası. Başarılı bir yol çizmiyor.

## Merkez Bankası'nın Hukuki Statüsü

**SY:** Peki, bağımsızlık deyince konu Merkez Bankası'nın hukuki statüsüne geliyor. Hukuki olarak Merkez Bankası'nın statüsü nedir? Bildiğim kadarıyla bir anonim şirket, değil mi?

**ME:** Evet, Merkez Bankası bir anonim şirket. 1930 tarihinde kurulmuş ve kurulurken farklı gruplara hisseler verilmiş. Fakat her ne olursa olsun, Hazine'nin Merkez Bankası'ndaki payının yüzde 51'den aşağıya düşmeyeceği hükme bağlanmış. Merkez Bankası'nın hisse senetleri (A), (B), (C) ve (D) olmak üzere dört sınıfa ayrılmış ve şöyle tanımlanmış:

> (A) sınıfı hisse senetleri münhasıran Hazineye,
> (B) sınıfı hisse senetleri Türkiye'de faaliyette bulunan milli bankalara,
> (C) sınıfı hisse senetleri 15.000 hisseyi geçmemek üzere, milli bankalar dışında kalan diğer bankalarla imtiyazlı şirketlere,
> (D) sınıfı hisse senetleri ise Türk ticaret müesseselerine ve Türk vatandaşlığını haiz tüzel ve gerçek kişilere aittir.

2024 yıl sonu itibarıyla, bu anonim şirketinin sermayesinin yüzde 55,12'si (A) sınıfı, yüzde 23,25'i (B) sınıfı, yüzde 2,51'i (C) sınıfı, yüzde 19,12'si ise (D) sınıfı hisselerden oluşmaktadır.

Dolayısıyla A ve B grubu hisselerini yani kamu kurumlarının paylarını toplarsak yüzde 78 ediyor. Çok yüksek oranda kamu payı var burada. Onun dışında özel bankalar var, özel şahıslar var. Onların toplam payı çok düşük, yüzde 19 gibi. Bunların çoğu çok merak edilir, kimlerdir diye. Aslında yüzde 19 payla hiçbir etkileri yok sistemde. Bu kişilerin çoğu Merkez Bankası ilk halka arz edildiği zaman, 1931'de halka satılmış hisse senetlerini alanlar ve mirasçılarıdır. Zaten Merkez Bankası'nın sermayesi diğer anonim şirketlerinkinden farklı biçimde sadece sembolik bir nitelik ve anlam taşımakta. 25 bin liralık toplam sermayeden bahsediyoruz. Sembolik. 250 bin paya bölünmüş, son derece düşük miktarlar. Her on pay sahibi bir oy hakkı sahibi oluyor. Ama dediğim gibi Hazine o kadar ağırlıklı ki burada. Ben Hazine Müsteşarı ve Müsteşar Yardımcısı iken Merkez Bankası'na Hazine'yi temsilen gittim. Orada oy kullandım. Ben ne dersem, tabii hükûmetle konuşmam çerçevesinde, o oluyordu. Ötekilerin pek bir tesiri yoktu.

**SY:** Anonim şirket ama kâr etmek amacı olmayan bir anonim şirket. Merkez Bankası kâr etmeyi amaçlamaz. Dolayısıyla bir kâr payı vs. düşünmez. TCMB'de anonim şirket ortakları bu açıdan diğer şirketlerden ayrışıyor.

**ME:** Evet, hatta buradaki pay sahipleri hep şikâyet ederlerdi. Şimdi nasıldır bilmiyorum ama işte pay sahiplerine de bir pay veriliyor kâr edildiği zaman. Aldıkları para için adamlar söz alıp "Buraya gelmek için harcadığımız taksi parasını karşılayamadı bu," diye şikâyet ederek çıkarlardı. Çünkü payın en büyüğü tabii Hazine'ye devrediliyor. Her yıl Hazine'ye ciddi bir para devrediliyor buradaki kârdan. 2023 yılında zarar ettiği için –818 milyar lira– orada bir kâr devri olmadı.

## Merkez Bankası'nın Organları

**SY:** Bankanın organlarına bakalım: Başkan, başkan yardımcısı var. Ancak bir de önemli bir para politikası kurulu var. Bu kurulda

başkan yardımcıları var. Banka meclisi üyeleri arasından seçilen bir üye var. Başkanın önerisi ve cumhurbaşkanının onayıyla atanacak bir üye var. Bu para politikası kurulu kritik bir organdır. Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikasının ilke ve stratejilerini bu kurul belirliyor. Hükûmetle birlikte enflasyon hedefinin tespitini de yine o yapar. Orta vadeli bir bakış açısıyla faiz kararı alınırken –ki bunun altı hep çizilir– yine kurul devrededir. Dolayısıyla birçok kritik karar bu para politikası kurulundan geçer. Eskiden böyle bir kurul yoktu.

**ME:** Doğru, bu sonradan ihdas edildi. Bütün dünyada değil ama çoğu merkez bankasında benzer kurullar var. Bu kurullar kanalıyla dediğin mekanizmalar işliyor. Bizde de öyle oldu.

**SY:** Kurul üyelerinin kararlarını biz bilmiyoruz ama mesela bazı ülkelerde kimin nasıl oy kullandığı da ilan ediliyor.

**ME:** Evet, bizde genel karar olarak açıklanıyor, tek tek üyelerin tercihi belirtilmiyor. Bir de tabii tam burada anmalı, mesela FED'de üyelerin geleceğe ilişkin tahminleri de konu olur. "Nokta tahmin" denilen bir tahmin usulüyle onlar verilir. Bizde o kadar detaya girilmiyor. Yani kişi bazında bir bakış yok.

## Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası mı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası mı?

**SY:** Peki isterseniz son olarak da biraz tarihine bakalım. Çünkü Merkez Bankası Cumhuriyet kurumlarından birisidir ve Merkez Bankası'nın adı da Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'dır. Çoğu kişi onu "Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası" diye telaffuz eder. Oysa bunun doğrusu Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'dır. Onun hikâyesi nedir?

**ME:** Birçok kişi aslında yeni fark etti bunu banknotlarda. Banknotta da Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yazınca, "Burada eksik

yazılmış," gibi bazı tepkiler oldu. Çok ilginç çünkü madenî paraya baktığın zaman orada Türkiye Cumhuriyeti yazıyor. Zira onu basan Darphane ve Hazine hükûmetin zaten içinde. Dolayısıyla devletin kurumu. Bağımsız değiller. Bu "cumhuriyet" ifadesinin aslı şöyle: Merkez Bankası Kanunu, Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne sevk edilirken bankanın kanun metninde geçen adı "Cumhuriyet Merkez Bankası". Ünvanı öyle. Padişahlıktan cumhuriyete geçildiği için o sırada tabii cumhuriyet vurgusu çok önemliydi. Mesela "Cumhuriyet savcısı" denir, savcı denmez. O kişinin Cumhuriyet'in savcısı olduğunu vurgulamaktır gaye burada. Sonra meclis encümenindeki görüşmelerde denmiş ki, yurt dışında uluslararası toplantılara gidildiğinde hangi Cumhuriyet Merkez Bankası diye tartışılır, başına Türkiye ekleyelim. Ama Türkiye ekledikten sonra onu "Cumhuriyeti" yapmamışlar. O "Cumhuriyet" sözü hem diğer bankalardan ayırmak hem de hükûmetten bağımsız olduğunu vurgulamak için öylece bırakılmış. Öyküsü budur. Yani Türkiye'de bu ünvanı taşıyan bir de Ziraat Bankası var: Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası. Onun dışında T.C. ünvanını taşıyan başka bir banka yok.

## Merkez Bankası'nın Osmanlı'ya Giden Kısa Tarihi

**SY:** Sizin bahsettiğiniz Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası kanunu 1715 sayılı kanun. 30 Haziran 1930 tarihinde Resmî Gazete'de yayımlanıyor. 3 Ekim 1931'de ise Merkez Bankası faaliyetlerine başlıyor. Yani Cumhuriyet'in en önemli kurumlardan birisi. Öncesinde ne vardı? Osmanlı Bankası yani Ottoman Bank veya Bank-ı Osmanî. 1856'da kurulmuştu. Kırım Savaşı borç ödemelerinin yapılması için kurulan bir banka. Daha sonra kısa bir süre sonra 1863'te Bank-ı Osmanî-i Şahane kuruldu.

**ME:** Bank-ı Osmanî İngiliz sermayesiyle kurulmuştu: Ottoman Bank. Kraliçe Victoria'nın fermanıyla kurulmuş bu banka. Sonra Bank-ı Osmanî-i Şahane hâline dönüşürken Fransızlar da ortak olmuşlar. Bizim de payımız var ama çok düşük: Yüzde 3,7. Gerisi

hep yabancı payıyla. Yabancı bir banka bu. Ama mesela banknot çıkarma yetkisi ona verilmiş ve ilk kuruluş amacı da dediğin gibi Kırım Savaşı'nın finansmanını sağlamak. Ama bu şaşırtıcı değil. Çünkü İngiltere Merkez Bankası da savaş finansmanını sağlamak için kurulmuş. Çoğu merkez bankası böyle kurulmuştur. Sonra zaman içinde dönmüşler; devletle, hükûmetle ilişkileri kesilmiş. Kimse artık devleti doğrudan doğruya finanse etmiyor. Ancak dolaylı yoldan, örneğin ikinci elden tahvillerini almak suretiyle finansmana devam ediyorlar. Yeni Zelanda Merkez Bankası bunun en uç örneğidir. Devlet tahvilini dahi alamıyor. Çünkü onun da dolaylı bir finansman sayılacağını düşünüyorlar.

Bir şey daha ekleyeceğim. Bizde de, senin başlangıçta dediğin gibi, 2002 yılına kadar Merkez Bankası Hazine'ye kısa vadeli avans olarak borç vermeye devam etti. 2002 yılında bu toplam bütçenin belli bir oranı, yüzde 15'i idi.

**SY:** Sizin müsteşarlığınız döneminde…

**ME:** Biz bunu protokollerle kaldırmıştık ama bizden sonra tekrar kullanıldı, sonra 2002'de yasayla kaldırıldı. Bu da bağımsızlığın önemli özelliklerinden biri. Aksi takdirde, kamuyu finanse etmeye devam ettiğinde bağımsız bir para politikası uygulaması çok zorlaşıyor.

**SY:** Aslında çok kritik bir kurum. Ekonomiye ilgi duyanların, duymayanların bile Merkez Bankası'nı takip etmesi gerekir. Bu anlamda Merkez Bankası'nın internet sitesi önemlidir. Merkez Bankası başkanlarının Anadolu'ya gidip konuşması gerekir, diyoruz. Anadolu'daki iş odalarıyla, sanayi odalarıyla toplantılar düzenlemesi lazım. Bunlar geçmişte yapıldı. Sanırım şimdi de tekrar yapılmaya başladı. Ayrıca Merkez Bankası'nın temel iletişim dokümanları vardır. Bunlar çok kritiktir. Bunlar içerisinde Merkez Bankası'nın değerlendirmeleri, ekonomiyi nasıl gördüğü, geleceğe dair öngörüleri yer alır. Ayrıca PPK duyuruları vardır. En kritik olan da bence "enflasyon raporu"dur. En kapsamlısı değil mi?

**ME:** Çok doğru. Ben burada ekonomi, maliye, finans okuyan öğrenci arkadaşlara da tavsiyede bulunacağım. Merkez Bankası sitesine mutlaka girin. Orada rezervleri inceleyin. Ben böyle bir rehber de yazmıştım. Rezervleri kendileri hesaplamaya çalışsınlar. Oradan birçok şey öğrenilebilir. Çok yararlı bir sitedir.

**SY:** Aynı şekilde "Merkez'in Güncesi" adıyla çeşitli çalışmaların, görüşlerin, değerlendirmelerin yer aldığı bir blog vardır. O da yine yararlanılacak bir site diyebiliriz.

# 14

# PARASAL AKTARIM MEKANİZMASI

**SY:** Bu bölümde para politikasını konuşacağız. Ekonomi politikaları deyince temelde iki tane politika akla geliyor. Üç diyenler de var ama biz iki diyelim: maliye ve para politikaları. Buna belki gelirler politikası da ayrı bir başlık hâlinde eklenebilir. Maliye politikası, hükûmetlerin istihdam ve büyüme gibi belli amaçları gerçekleştirmek amacıyla gelir toplama, vergilendirme ve harcama yapma yöntemlerini ifade ediyor, onları içeriyor. Zaten Maliyet Politikası bölümünde bu başlığı detaylarıyla ele aldık. Para politikası ise merkez bankalarının, para otoritelerinin çeşitli araçlar kullanarak fiyat istikrarı ve finansal istikrar gibi hedeflere ulaşabilmek için aldıkları kararlar ve aksiyonlardan oluşuyor. Biz bunlardan para politikasını konuşalım ve isterseniz önce para politikası araçlarıyla başlayalım. Para politikasının araçları nelerdir?

## Geleneksel Para Politikası Araçları

**ME:** Evet, para politikasını yürütmekte kullanılan birtakım araçlar var. Bunlardan üçü çok önemli. Bunlar geleneksel para politikası araçları olarak da adlandırılıyor. Birincisi faiz politikası, ikincisi açık piyasa işlemleri, üçüncüsü de karşılıklar politikası. Merkez Bankası sadece bankalarla işlem yapan bir kurum. Kişilerle, kurumlarla ilişkisi yok. Dolayısıyla para alışverişini bankalarla yapıyor. Bu bankalardan aldığı paralara ve onlara verdiği borçlara uyguladığı birtakım faizler var. Bunlar kısa vadelidir. Merkez Bankası'nın borç alışverişi

daima kısa vadeli olur. Yani ya bir günlük, bir gecelik olur ya da haftalık olur. Dolayısıyla bu kısa vadeli işlemlerde uyguladıkları faizleri değiştirmek suretiyle faiz politikası uyguluyorlar ve bu yolla enflasyonu kontrol altında tutmaya çalışıyorlar. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası gecelik faizleri bir süredir kullanmıyordu, kullanır oldu yeniden. Bir de haftalık repo ihalesiyle bankaları fonladığı işlemler var. Buna da politika faizi deniliyor, genel olarak. Bir de geç likidite penceresi faizi var ama o gün sonunda hesaplarını kapatamayan bankalar için uygulanıyor.

Geleneksel politikalar içinde bir diğer araç, açık piyasa işlemleridir. Esas itibarıyla piyasadaki fazla likiditeyi emmeye, çekmeye ya da düşük likiditeyi yükseltmeye yönelik bir politikadır. Merkez Bankası elindeki tahvil ve hisse senetlerini piyasaya satarak piyasadan para çektiğinde dolaşan fazla likiditeyi emmiş oluyor. Tam tersini yaparak piyasaya para verip tahvil ve hisse senetlerini aldığında ise piyasaya likidite akıtmış oluyor. Böylece piyasadaki likidite dengesini sağlıyor. Tamamen buna yönelik bir politika.

Geleneksel para politikalarının üçüncüsü karşılıklar politikasıdır. Bankalar topladıkları mevduatın Merkez Bankası'nca belirlenen belli bir oranını karşılık olarak ayırıp Merkez Bankası'na yatırmak zorundalar. Buna "zorunlu karşılık" adı veriliyor. Bu politikaya da karşılıklar politikası deniliyor. Mesela zorunlu karşılık oranı yüzde 10 diyelim; bir bankaya bin liralık bir mevduat yatırıldıysa banka bunun yüzde 10'u olan 100 lirasını ayırıp Merkez Bankası'na yollamak zorunda. Kalan 900 lirasını ise kredi olarak kullandıracak. Dolayısıyla Merkez Bankası zorunlu karşılık oranlarını arttırıp eksilterek piyasadaki kredi kullanımının hacmini etkileyebiliyor ve bu yolla da yine fiyat istikrarına katkıda bulunabiliyor. Bu üç politika aşağı yukarı bu yönlerde kullanılıyor. Ve girişte değindiğin gibi amaç, bu enstrümanları işe koşarak fiyat istikrarını sağlamak.

**SY:** Evet amaç para politikalarını kullanarak ekonomiyi etkilemek. Buna da Merkez Bankası, parasal aktarım mekanizması diyor. Merkez Bankası'nın kendi tanımına göre parasal aktarım mekanizması,

para politikası ile reel ekonomi arasındaki etkileşimdir. Yani parasal değişimlerin toplam talep ve üretimi hangi yollarla ve ne ölçüde etkilediğini gösteren bir mekanizmadır. Merkez Bankası politika faiz oranını belirler; indirir, artırır veya hiç değiştirmez. Bu faiz oranları, varlık fiyatları, beklentiler, döviz kurları aracılığıyla hem yurt içi mal ve hizmetlere olan talebi, hem ithal mal ve hizmetlere olan talebi değişik şekillerde etkiler. Ve sonuçta toplam talep etkilenmiş olur. Bu değişikliklere göre ortaya çıkan toplam talep de yurt içi fiyatları ve ithalat fiyatlarını etkiler ve sonuçta enflasyonu etkileyen bir süreç yaşanır.

**ME:** Evet, bütün bu sistemin adı parasal aktarım mekanizması.

**SY:** Biz bu mekanizmanın önemini son yıllarda iyice gördük. Bu mekanizmanın orasını burasını fazla kurcalayıp fazla oynadığınızda bu mekanizma bozuluyor. İstenilen sonucu vermiyor, dizginler elden kaçıyor.

**ME:** Doğru, bunu çok fazla kurcaladığımızda nerelere gittiğini gördük, yaşadık.

**SY:** Bazen mesela merkez bankaları sizin dediğiniz gibi faiz indirir. Normalde ne olması gerekir? Az önce bahsettiğim mekanizmalarla piyasanın ve diğer birimlerin Merkez Bankası'nı takip etmesi beklenir ki istenen sonucu yaratsın. Ama bizim Merkez Bankası'nın geçmişte faiz değiştirdiği hâlde kimsenin onu izlemediğini gördüğümüz dönemler oldu. Bunun cevabı parasal aktarım mekanizmasının etkin olarak çalışmamasında yatıyor. Bu da mekanizmanın bir yönü. Yine para politikasıyla devam edersek kur politikasını ayrı bir başlık altında ele almak gerekir mi?

**ME:** Bu üç politikanın yanında zaman zaman başvurulan politikalardan birisidir kur politikası. Yukarıda da bahsettik, Türk lirasının dış değerini ayarlamaya yönelik bir politika. Aslında kura müdahale normal dalgalı kur sisteminde pek fazla görülen ve pek fazla arzulanan bir şey de değil. Sabit kur rejiminde Merkez Bankası kuru

değiştirmez ve ancak o değeri tutamazsa değer düşürmeye gider. Buna devalüasyon denir. Dalgalı kur sisteminde merkez bankaları bu değerde çok büyük dalgalanmalar ve istikrarsızlık ortaya çıktığında ufak tefek alıp satımlarla müdahale edebiliyor. Gerçi bizde bu tür müdahaleler biraz daha yaygın yapılıyor. Sadece bizde değil, bize benzeyen ülkelerin çoğunda kur müdahalesi var. Merkez Bankaları kuru belli bir yerde tutmaya çok niyetliler. Zaman zaman da tersine, ihracatı desteklemek için, ulusal paraya değer kaybettirmeye yönelik bir kur politikası izliyorlar.

**SY:** Gerçi enflasyon hedeflemesi yapan bizimki gibi merkez bankaları kurun seviyesiyle bir ilgileri olmadığını sık sık söylerler. "Merkez Bankası'nı asıl kaygılandıran kurun seviyesi değil kurlardaki aşırı oynaklıktır," derler.

## Modern Para Teorisi: Para Basmak Her Zaman Enflasyon Yaratmayabilir mi?

**ME:** Evet, tabii böyle denmekle birlikte aslında bizde kura ciddi müdahaleler olabiliyor zaman zaman. Özellikle dışarıdan gelecek ara kazanç (*carry trade*) denilen parayı çekebilmek için de böyle bir müdahale yapılabiliyor. "*Carry trade*" malum, yatırımcıların, düşük faizli para birimlerinden borç alarak daha yüksek faizli para birimlerine yatırım yapması. Bir başka politika, para basma. Hatta bunun lehinde çok görüş var ilginç bir şekilde. Eskiden bu tabuydu. Para basılırsa hemen enflasyon yaratır, diye düşünülürdü. Friedman'ın lafı vardır: "Enflasyon her yerde ve her zaman parasal bir olgudur." Onun için bundan biraz kaçınılırdı. Son dönemlerde özellikle küresel kriz başladıktan, pandemi patladıktan sonra iş biraz değişti. Modern Para Teorisi diye bir teori ortaya atıldı. Bu teoriyi savunanlara göre para basılırsa enflasyon yaratmaz. Gerçekten Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa, hatta Japonya, İngiltere dünyanın parasını bastılar ve bu durum enflasyon yaratmadı. Ama burada enteresan bir şeye dikkat çekmek istiyorum. Enflasyon yaratmadı

ama bu paraların tamamı rezerv paraydı. Dolayısıyla dünyanın her yerinde kabul gören, talep edilen paralardı. Bu paralar içeride kalmadı. Mesela ABD'de bol miktarda dolar basıldı. FED bankalardan tahviller satın aldı. Ancak bankalar ellerine geçen bu parayı kredi olarak vermedi. Zaten öyle büyük bir kredi talebi de yoktu. Bunlarla yatırım fonları aldılar ve bizim gibi çok daha yüksek faiz veren, getiri sağlayan ülkelere getirdiler. Böylece enflasyon onlarda değil bizde yaratılmış oldu. Dolayısıyla bu teori, parası rezerv para olan gelişmiş ve enflasyonu düşük olan ülkelerde geçerli olmakla birlikte, bizim gibi ülkelerde kesinlikle geçerli değil.

Bir de "niceliksel gevşeme" tabiri var. Niceliksel gevşeme, parasal gevşeme gibi isimler altında aslında para basmanın farklı türleri ortaya çıktı. Para basma dediğimiz zaman herhangi bir karşılık olmadan paranın basılması anlaşılır. Niceliksel gevşeme ise biraz daha farklı; örneğin, FED para bastı ama bu parayı vererek karşılığında tahvil aldı. Aslında kâğıt verdi, kâğıt aldı. Aslında çok da önemli bir karşılık değil. Bunu yaparak ilginç bir şekilde Hazine'ye yeni borçlanmanın yolunu açtı. Çünkü eski tahvilleri toplayınca bankalar, kuruluşlar o yeni tahvillere sahip olabilmek için Hazine'ye müracaat edip aldılar.

Bir şeye daha değinelim, para politikası son dönemlerde çok kullanılır oldu. Maliye politikası rafa kalktı, bundan ziyade para politikası daha çok kullanımda.

**SY:** Bu, biraz 1970'lerde petrol krizi şokundan sonra enflasyon şoku başlayınca oldu. Ondan önce para politikaları büyük ölçüde maliye politikalarına ve büyümeye destek olmak içindi ama enflasyon başlayınca dünya yeni bir realiteyle karşı karşıya kaldı. O zaman parasal politikalar ayrı başlık olarak devreye girdi. Aynı şekilde kur politikaları da... Farklı ülkelerde farklı uygulamalar baş gösterdi. Çığırından çıkmış bir döviz kurunun ne kadar yakıcı ve yıkıcı olabileceğini çeşitli örneklerle gördük. Çok kısa sürede ülkeyi bir şokla baş başa bırakıp bir kriz ortamına sokuyor ve enflasyonda hızla bir yukarı gidişe yol açabiliyor. Nitekim döviz kurları ekonomilerde

hem talebi hem de arzı etkiler. Yani iki taraflı etki yapar. Parasal genişlemenin olduğu bir ekonomide yurt içi reel faiz oranları düşeceği için portföy yatırımcıları açısından o ülkede yatırım yapmak daha az kârlı olur. Ve o ülkeden sermaye çıkışı görülür. Döviz kurlarının yükselmesi ithal mal fiyatlarını artırır. Üstelik ulusal para cinsinden artırır. Dolayısıyla enflasyonun doğrudan yükselmesine sebep olabilir. Ayrıca ithal mal fiyatlarının yükselmesi toplam arzın düşmesine ve devamında fiyatlar seviyesinde artışa neden olur. Bunları söyleyen bizzat Merkez Bankası'dır.

## Para Politikasında Rezerv Para Dinamiği

**ME:** 21. yüzyılda, özellikle sermaye hareketlerinin serbest kalmasının ardından, rezerv paralarla, rezerv olmayan paralar ayrımı çok net ortaya çıktıktan sonra daha geçerli hâle geldi.

**SY:** Bizde garip bir durum var: Türk lirasının değer kazandığı dönemlerde ekonominin genişleme sürecine girdiğini görüyoruz. 2000 yılından bu yana bakın, Türk lirası değerlenirken ekonomi genişliyor. Döviz kurunun yükseldiği dönemlerde ise durgunluk yaşıyor. Hâlbuki az önce yaptığım tanımlarda bu yoktu. Mesela, Çin ulusal parasını değersiz tuttu. Ama bizde tersi çalışıyor.

## Maliye Politikası ve Para Politikası Arasında Sorumluluk Kavgası

**ME:** 1970'lere, 80'lere hatta 90'lara gelinceye kadar maliye politikasının –biraz zemin kaybetse de– önceliği vardı. Enflasyonla mücadele söz konusu olduğunda vergiler artırılır, kamu harcamaları kısılır, maliye politikası araçları kullanılırdı. Para politikası daha ziyade destekleyici havadaydı. Bu tersine döndü. Normalde para politikasını hükûmet üstlenmez. Bizde durum biraz karışık ama dünyada öyle değil. Faiz arttığı zaman Merkez Bankası artırdığı için günah ona çıkıyor. Hâlbuki öbür tarafta vergiyi arttırdığın zaman

hükûmet artırmış oluyor ve oy kaybettirici bir sonuç yaratıyor. Dolayısıyla bu sorumluluğun kimde olduğu meselesi, para politikalarının biraz öne çıkmasına da yol açan bir gelişme oldu.

**SY:** Üvey evlat gibi olabiliyor mu para politikası? Üvey politika diyelim. Çünkü bakınca hükûmetler, devlet başkanları para politikasını üstlenmeyebiliyor. Hatta suçluyor. Trump ile Merkez Bankası başkanı arasında yaşanan gerilimi hatırlayın. Bizde de geçmişte Merkez Bankası Başkanı ile Başbakan arasında yaşanan gerilimler, soğukluklarla görevden almalar ya da görüş farklılığının çok net ortaya çıktığı dönemler oldu. Dolayısıyla aslında bu para politikasının bağımsız olması, önemli oranda, merkez bankalarının bağımsız kılınmasından kaynaklanıyor. Ama belirtelim, merkez bankası her ülkede bağımsız değil. Bazı ülkelerde kâğıt üzerinde bağımsız ama uygulamada değil. Onun için para politikası, müdahale alanının maliye politikası kadar içinde değil fakat bir şekilde müdahale dürtüsü önlenemiyor.

**ME:** Evet, sorumluluğu bir şekilde üstünden atabiliyor. ABD ve birkaç örnek dışında merkez bankalarının esas görevi fiyat istikrarını sağlamak. ABD'de büyüme ve istihdam da faaliyet alanı kapsamında. Bunların yanı sıra merkez bankasının görev alanına artık finansal istikrar da eklendi. Merkez Bankası fiyat istikrarında belki tek başına rol alıyor gibi gözüküyor ancak başka kurumlarla birlikte görev yapıyor. Finansal istikrarda makro ve mikro ihtiyati önlemler devreye girdi. Yani finansal istikrarı sağlayabilmek için özellikle risklerin kontrolü, kredi hacminin denetlenmesi gibi önlemler kapsama alındı. Bu önlemler sadece Merkez Bankası'nın alabileceği önlemler değil. Bizde mesela Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurulu (BDDK) var, ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) var, borsa var. Bunların hepsinin bir araya gelmesiyle birlikte bu önlemler uygulamaya konuluyor. Bunlar bir nevi para politikasının alt araçlarını destekleyici enstrümanlar olarak devreye girebiliyor. Başka bir deyişle, bunlar milenyumla para politikasına ilave edilen araçlar.

## Para Politikası, İletişim ve Beklentiler

**SY:** Para politikasının üç geleneksel ayağını da açıkladınız. Burada benim vurgulamak istediğim bir diğer önemli unsur daha var. O da iletişim. Para politikasının iletişimini yürütürken aklımıza gelmesi gereken sadece Merkez Bankası başkanları ve başkan yardımcılarınca yapılan açıklamalar olmamalıdır. Bu açıklamalar ya da basın toplantılarının ötesinde başka iletişim araçları da var. Merkez bankalarının düzenli olarak açıkladıkları raporlar vardır. Mesela enflasyon raporu vardır. Üç ayda bir açıklanır bizde. Bu önemli bir iletişim dokümanıdır. İnsanlar bunu bekler, oradaki açıklamaları, verileri, tespitleri, varsayımları her türlü noktayı kendi hesaplarında veri olarak kullanırlar. Onun için iyi bir para politikası dizayn edip iletişim ayağını zayıf tuttuğunuz zaman bu politikanın etkisi kaybolur. Etkin ve etkili bir para politikasının vazgeçilmez unsurundan birisi etkin ve doğru bir iletişimdir.

**ME:** Evet, günümüz dünyası beklentilere çok dayalı. Eskiden de belki böyleydi ama o kadar bilinmezdi. Beklentileri olumlu hâle getirebilmek için hakikaten doğru verileri açıklayıp bunun arkasında durmak lazım. Buna ileriye dönük rehberlik deniyor ("*forward guidance*"). Merkez bankalarının bunu faal bir şekilde kullanması lazım. Mesela Para Politikası Kurulu açıklamalarını hepimiz okuyoruz. Faizi şuraya indirdi buraya çıkardı gibi ifadelerin arkasında geleceğe dair öngörüler de önem ve anlam taşıyor ve dikkatle izleniyor.

# 15

# PORTFÖY TERCİHLERİ

**SY:** Mahfi Hoca'm, bu bölümde portföy tercihlerini konuşalım. Türk yatırımcısı genelde sabit getiriyi çok sever. Yerli yatırımcı toplam tasarruflarının çok önemli bir bölümünü Türk lirası ya da döviz cinsi mevduat, hazine bonosu ve devlet tahvillerinde değerlendirir. Aslan payı mevduata gider. Genelde eğilim bu. Toplam mevduatın payı yıllardır yüzde 55'in altına inmemiş. Hatta 2021'de yüzde 73'ü bile görmüş. Ama 2024'te bu oran bir önceki yıla göre tam 13 puan azalmış ve 50'nin altına, yüzde 43'e kadar inmiş. Şimdi orada ciddi bir azalma var. Bunu, üniversitelerde ders verirken bir vaka çalışması olarak öğrencilere verseniz, "Bu büyük çözülmenin nedeni nedir, bu bize portföy tercihlerinde bir değişimi gösterir mi?" diye sorsanız cevap ne olur?

## Türkiye'de Yatırım Alışkanlıkları

**ME:** Bu kadar büyük bir çözülme, bu kadar büyük bir değişim gerçekten portföy tercihlerinde de belli bir kayma olduğunu gösteriyor. Kısaca portföyde neler olabileceğine değineyim istersen, ondan sonra bunların üzerinden biraz ayrıntılara bakalım. Türk portföy yatırımcısı için, herhâlde birinci sırada altın ve altına benzer gümüş gibi değerli metaller geliyor. Sonra tahvil geliyor: sabit getiriler olarak Hazine tahvili fonu ve özel sektör tahvilleri. Türk lirası mevduatı

da son üç yıldır bu sıralamada yer alıyor. Yabancı para mevduatı her zaman var. Hisse senetleri, kripto paralar var. Aşağı yukarı bu kadar. Gayrimenkulü saymıyorum çünkü onlar portföyden ziyade kalıcı yatırım gibi görünüyor.

**SY:** Peki burada portföy tercihleri arasındaki hareketi belirleyen bir numaralı faktör nedir diye sorsam?

**ME:** Bence bir numaralı faktör faiz. Yani faizdeki değişiklikler, düşüşler, artışlar çok etkili oluyor. Mesela faiz yükselmeye başladığı zaman insanlar Türk lirası mevduatına, eğer yabancı para mevduatı faizi yükseliyorsa oraya veya tahvile, bonoya yöneliyorlar. O zaman altının, fonların, hisse senetlerinin portföylerdeki miktarları azalmaya başlar. Çünkü bunlar birbirlerinin alternatifidir. Faize göre şekil alırlar. Faiz düşük kalırsa, özellikle mesela enflasyondan arındırılmış faiz eğer eksiyse o zaman insanlar hisse senetleri, yatırım fonlarına yönelirler. Altın ve yabancı paraya olan yönelimin mahiyeti de ilginçtir. Yabancı para mevduatı bir aylık "hoş geldin kampanyaları" hariç, şu anda aşağı yukarı ortalama binde bir faizde. Son derece düşük bir faiz oranı. Bu kadar düşük faizle insanların burada para tutmasının temel nedeni, anaparayı korumaya almak.

**SY:** Halk bu riski çok göze almak istemiyor. Geçmişte ağzı yanmış kur şoklarından. Faiz dediniz, tabii burada reel kavramı öne çıkıyor. Bir reel faiz var. Yani enflasyondan arındırılmış faiz ama burada deflatörü mü hesaba katmak lazım? Deflatör bir anlamda mal ve hizmet fiyatlarının ortalamasını ölçen bir fiyat endeksi.

**ME:** Evet, deflatörü hesaplamak lazım. Çok doğru bir noktaya değiniyorsun. Gayrisafi yurt içi hasıla zımni deflatörü denilen şey aslında bütün mal ve hizmetleri kapsayan bir ölçü. Hâlbuki TÜFE, 406 tane mal ve hizmeti kapsayan bir sepet. Deflatör binlerce mal ve hizmeti kapsadığı için çok daha kapsamlı bir gösterge. Fakat TÜFE ile deflatör arasında çok büyük bir fark da yok. Sonuçta TÜFE'yi

oluşturan sepet iyi seçilmişse, temsiliyeti doğruysa aşağı yukarı deflatöre yaklaşıyor. İnsanlar deflatörü bilemiyor. Üstelik deflatör net açıklanan bir şey de değil. Oturup hesap yapmanız lazım. Arada bir kendiniz hesaplarsanız bulabiliyorsunuz ama uzun iş; onun için insanlar TÜFE'ye bakıyorlar. Aslında reel faizi hesaplarken nominal faizle yani vergiden ve enflasyondan arındırılmamış bugünkü faizle bir yıl sonraki enflasyonu karşılaştırmak gerekir. Ama insanlar bunu böyle yapmıyor. Yani portföy yatırımcıları bu hesaba çok başvurmuyorlar. Onlar doğrudan doğruya bugünkü faizle, bugünkü enflasyonu kıyaslayarak bakıyorlar.

**SY:** Bugünkü faiz gelecek bir yılda alınacak getiriyi gösterir. Bugünkü enflasyon ise geçmiş bir yıldaki fiyat hareketleri hakkında fikir veriyor. Elmayla armut gibi yani; bir vade uyumsuzluğu var. Doğrusu, gelecekteki enflasyonu tahmin etmek ama tabii o tahminlerden hangisi gerçekçi, hangisini esas almak lazım? O biraz belirsizlik yarattığı için genelde ekonomistler, Merkez Bankası katılımcılar anketinde çıkan değeri alıyorlar. Ona göre bir yerleştirme yapıyorlar. Sonuçta deflatör de olsa, enflasyon da olsa, mevduat sahibi son bir yılda deflatörün de enflasyonun da altında bir getiri sağlayabilmişse arayışa giriyor. Yani negatif reel faiz ekonomideki tasarruf ve harcama tercihlerini değiştiren ana faktör. Faiz reel olarak negatifse kimi dövize ya da altına kayıyor, kimi ise, az önce siz de bahsettiniz, hisse senedine yöneliyor. Getiriyi kripto paralarda arayanlar da oluyor. Veya son dönemde para piyasası fonlarına yönelenlerin de olduğunu görüyoruz. Otomobil de bir alternatif. Kimi de parayı tutmak yerine harcamaya yöneliyor. Biz bunu izah ederken, harcamalardaki canlanma olarak okuyoruz. Tüketim canlanıyor, enflasyon daha da artıyor bu durumda. Bir kısır döngüye giriliyor. Kimi de gayrimenkule yöneliyor. Bu yine bir vaka çalışması olabilir. 2025 yılının Ocak ayındaki gayrimenkul satış rakamları tüm zamanların en yüksek ocak ayı rakamına ulaşmış. Tam 238.938 tane gayrimenkul satılmış. Bunların

yarısından fazlası arsa, tarla ve ticari taşınmazlar. Yarıdan azı da konutlar. Ama sonuçta bu şaşırtıcı bir rakam. Yani normalde faizlerin yüksek olduğu dönemde gayrimenkul satışlarının çok fazla artmaması beklenir. Özellikle konutta, çünkü krediyle beslenen bir faaliyet. Kredi faizi yüksekse insanlar kredili konut alamadığı için o alanda bir durgunluk olur. Ama rakamlar bize bir artışı gösteriyor. Bu da yine portföy tercihlerindeki değişimin bir yansıması. Bize bu konuda ipucu veren bir rakam. Değil mi?

**ME:** Kesinlikle. Çok doğru bir tespit. Gayrimenkul satışlarında böyle bir rekora ulaşılmasının birkaç nedeni var. Bunlardan bir tanesi, kur korumalı mevduatın sonuna gelindi. İlkin tüzel kişiler için bitirildi. Özel kişiler için de 2025 Ağustos'ta sonlandırıldı. Dolayısıyla bundan açığa çıkan bir para var. Bu paraların bir bölümü gayrimenkule gidiyor, bir bölümü dövize. Döviz mevduatlarında da hafif bir artış gözleniyor ama daha büyük bir bölümü gayrimenkule gidiyor. Birinci neden bu. İkinci neden ise, gayrimenkul fiyatlarında reel olarak yani enflasyondan arındırarak baktığımızda düşüş var. İnsanlar faizlerin düşeceğini, onun için gayrimenkule daha fazla talep olacağını ve bunun da fiyatları artıracağını düşündüklerinden hazır fiyatlar enflasyona göre reel olarak düşükken gayrimenkul almaya yöneliyorlar diye düşünüyorum. Bu tür sebeplerle herhâlde gayrimenkulde ciddi bir patlama yaşanıyor.

**SY:** Tabii kısmen ertelenen bir talep var. Diğer araçlardan kazandığı getiriyi kullanmak isteyebilir. Altın son dönemde değerlendi. Parasını altında tutanların da bir kazancı var. Kur korumalı mevduat (KKM) sizin dediğiniz gibi sonlandı. Burada iyi para'lar kazananlar artık KKM'yi tekrar yenileyemedikleri için alternatif arayışına girdiler.

## 2025 Türkiye'sinden Bir Portföy Örneği

**ME:** Ben sana bir soru sorabilir miyim? Hep sen bana soruyorsun. 2025 yılı ortasında bir portföy yapacak olsan bu portföyü

nasıl tasarlardın? Nerelere yönelirdin? Yüzde kaçlık paylara taksim ederdin?

**SY:** Zor bir soru. Bu cevabım, güncel bir yatırım tavsiyesi olmaktan ziyade Türkiye şartlarında yatırımcının yönelim mantığını da yansıtacak. Bugün portföy yapacak olsam yine de tutup reel faiz hesabından hareketle önce gelecek bir yılda enflasyon nerede olacak diye bakarım. Bugün bankalarda mevduat faizi 45 civarında. Daha iyi pazarlık edip daha yüksek alanlar da var ama 45 diyelim. Bir yıl sonra ben enflasyonu nerede görüyorum? Yüzde 30 civarında görüyorum. Dolayısıyla bu hesaba göre paramı şu anda TL mevduatına koyarsam bir reel getirim var. Dolayısıyla birincisi bu. Döviz ihtiyacı olan herkes bir köşede biraz döviz tutmak istiyor ama yabancı paranızı, döviz tevdiat hesabında (DTH'de) tuttuğunuz zaman yüzde 1 bile faiz yok. Eurobond içeren fonları var bankaların. Bunlar yüzde 4-5 gibi bir getiri sağlıyor. Buraya yönelirseniz sepetinizin bir kısmını dövize ayırmış olursunuz. Altını sizinle biz yıllardır konuşuyoruz öyle değil mi? Altın çok ilginç bir metal. Bir dönem çok düşük seviyedeydi, son dönemde hızla arttı. Gördüğüm kadarıyla altın değerlendi. Ben klasik Türk yatırımcısı gibi sabit getiriyi seven bir yatırımcıyım. Çok fazla risk almak istemiyorum. Onun için sonuç olarak, eğer enflasyonun yıl sonunda yüzde 30'lar civarında olacağını öngörüyorsanız, bugün Türk lirası getirilerini cazip olarak düşünürüm. Bir miktarı da kendi ihtiyacımdan dolayı hep dövizde tutarım. Öte yandan Türk ekonomi tarihine bakınca, yakın geçmişimiz TL mevduatına yatırım yapanları üzen örneklerle dolu. Hem de bayağı üzen örnekler. Öyle ki enflasyon yüksek olduğu hâlde negatif faiz uygulamakta ısrar eden sınırlı sayıda ekonomiden biriyiz. 2021-2023 Haziran arası döneme bakalım, 2023 Haziran'a kadar olan dönemde biz ısrarla negatif reel faiz uyguladık. Normalde yüksek enflasyona ekonomiler faizi yükselterek cevap verirler. Ama yaklaşık iki yıllık dönemde bu gerçekleştirilmedi. 2021'den sonraki dönemde parasını Türk lirasında tutan yatırımcıların tasarrufu enflasyon karşısında önemli

ölçüde eridi. Dolayısıyla herkesin ağzı yandı. Şimdi onun tedirginliği var. O dönemde parasını dövizde tutanlar ise yüksek getiri ile bir anlamda ödüllendirildiler. Bu durum hafızalarda yer etti. O yüzden bu kesimde dövizde bir şok olursa kaçırırım endişesi var. Onun için insanlar portföy tercihinde hâlen döviz tutuyor. Bu da ekonomi yönetiminin özellikle Merkez Bankası'nın para politikası uygulamasını zorlaştıran en büyük nedenlerden birisidir. Nitekim 2023'te rasyonele dönüş diye adlandırılan hamleden bu yana Merkez Bankası beklentileri bir türlü iyileştiremiyor. Bunun nedenlerinden birisi dediğim gibi uzun süre negatif reel faiz uygulanmasıdır. Sorunuza biraz uzun bir açıklamayla yanıt verdim ama bu konu Türkiye'de ibretlik bir hikâyedir.

**ME:** Güzel bir açıklama oldu. Not aldığım kadarıyla sen sepetinde yapacağın portföyde biraz TL mevduatı, biraz altın ve Eurobond gibi yatırım fonları bulundurmaya değindin. Hisse senetlerini hiç yeğlemedin...

**SY:** Türkiye'nin önde gelen gruplarına bakıyoruz. Grupların öz kaynaklarına göre piyasa değerleri şu anda çok düşük. Ben çeşitli nedenlerle ve mesleki konumum itibarıyla hisseye uzak bir yatırımcıyım. Bu, kişisel tercihim.

**ME:** Ben de aynı şeyleri düşünüyorum. Ben de girmiyorum. Hakikaten getirisi yüksektir ama ben de aynı şeyleri düşünerek girmiyorum. Yani yorum yaptığımız için girmeye çok uygun bulmuyorum. Hiçbir hukuki sıkıntısı olmamakla birlikte bu, benim etik anlayışımla ilgili. Hakeza kripto paralardan da uzak duruyorum.

**SY:** Hatırlar mısınız? Kripto paranın ilk konuşulduğu zamanlarda da gene mesafeli bir duruşumuz vardı. Esasında sorun, arkasında bir karşılık bulamamamızdı. Paranın arkasında Merkez Bankası var, Hazine var. Ama kripto paralarda arkadaki karşılığı göremediğimiz için orada da biraz uzak kaldık. Ama biz uzak kaldıkça kripto paraya yatıranlar çok büyük paralar kazandı. Oradaki oynaklık çok fazla...

**ME:** Kazananlar da kaybedenler de oldu. Evet, doğru.

## Borsa, Uzun Vadeli Yatırım Aracı Olabilir mi?

**SY:** Ama borsa, yatırımcı ve tasarruf sahibi için önemli bir adres değil mi?

**ME:** Evet, borsa iyi para kazandırdı geçmişte. Bizim girmeyişimiz kendi etik düşüncemizle ilgili, yorum yaptığımız için girmiyoruz.

**SY:** Uzun vadeli bakan yatırımcı için de iyi bir adres. Çok iyi şirketlerin hisseleri ne kadar düşük de olsa, bu şirketler gelecekte ekonomik koşullarının düzelmesiyle, faizlerin daha makul seviyeye inmesiyle çok farklı değerlemeler görüyor. Onun için borsada iyi şirketler seçilebilir. Çok uzun vadeli yatırım yapılabilir. Çocuğunuz için yatırım yapılacak bir şey deseniz borsa uygun. Ve Türkiye'de aslında fonlama büyük ölçüde para piyasaları aracılığı yapılıyor. Ama mesela bir sermaye piyasasının gelişmesi, şirketlerin o alandan finansman sağlanması süreçlerini hesaba katarak biz daha uzun vadeli bakabiliriz. Bizde vadeler kısa, en büyük sorunumuz da o. Vadeyi uzatmanın önemli yolu da o sermaye piyasalarının gelişmesi, derinlik kazanması.

**ME:** Borsayı çok yakından izleyemeyenler, hisse senetlerini takip edemeyenler, şirketlere bakamayanlar için aslında hisse senedi ağırlıklı yatırım fonları var. Bunlar çok daha kolay yatırımlar. Oralar da tercih edilebilir.

## "Sepet Yapmak Lazım!"

**SY:** Mesela emeklilik fonlarında da aynı durum olabilir. Bireysel emeklilik fonlarına (BES) yatırım yapanlar hisse senetlerini de portföye dahil edip uzun vadede kazançlar sağlayabiliyorlar. Bunun dışında son dönemde artan bir eğilim de yabancı enstrümanlara

yatırım. Yani Türkiye dışındaki menkul değerlere yatırım diyeyim. Uluslararası şirketlerin hisselerine ya da o hisselere dayalı fonlara yatırım yapanlar olduğunu görüyoruz. Ne diyorsunuz o konuda?

**ME:** Bunu şöyle yapmamak lazım. Yani bütün paramı altına veya döviz mevduatına veya hisse senetlerine veya uluslararası hisse kaynaklarına yatırdım dememek lazım. Bence gerçekten bir sepet yapmak lazım. Çünkü bunlar inişler çıkışlar yaşayabilen büyüklükler. Belki parasını bir yere yatıranlar bazen çok büyük kazanç sağlayabiliyorlar. Ama büyük risk. Çok da büyük kaybedebiliyorlar. Hâlbuki böyle çeşitli enstrümanları içeren bir portföy, dengeli bir portföydür. Bir yerde kayıp olursa öteki yerdeki kazanç onu dengeler. Hasılı, sepet yapmak lazım.

# 16

# ASGARİ ÜCRET

**SY:** Mahfi Hoca'm, Türkiye günlerdir, aslında yıllardır asgari ücreti tartışıyor ama son zamanlarda bu tartışma iyice belirgin hâle geldi. Ve asgari ücretin 2025 yılı için belirlenmesinden sonra tartışma bazı noktalara geldi. Bunu detaylı konuşalım. Çünkü asgari ücret deyip geçmemek lazım, ekonominin aşağı yukarı bütün kesimlerini yakından, derinden etkileyen bir olgu. İsterseniz önce asgari ücretin tanımıyla başlayalım.

## İnsani Bir Asgari Ücret Tanımı Nasıl Olmalı?

**ME:** Bizim yürürlükte olan bir asgari ücret yönetmeliğimiz var, buna göre belirleniyor asgari ücret. Bunun dördüncü maddesinin D bendinde asgari ücret şöyle tanımlanıyor: "İşçilere normal bir çalışma günü karşılığı ödenen ve işçinin gıda, konut, giyim, sağlık, ulaşım ve kültür gibi zorunlu ihtiyaçlarını günün fiyatları üzerinden asgari düzeyde karşılamaya yetecek ücreti ifade eder." Görüldüğü gibi asgari ücretin tanımı birçok kalemi kapsıyor. Dolayısıyla işçinin gıda, konut, giyim, sağlık, kültür, ulaşım giderleri vb. bütün masraflarını kapsayacak bir büyüklükte olması lazım asgari ücretin.

**SY:** Daha geniş bir tanımı da var. KKTC'de bu tanım kullanılıyor. "İşçilere normal bir çalışma günü karşılığı olarak ödenen ve işçi ile

eşinin ve ailesinin yeterli beslenme, konut, giyim, aydınlatma, ısıtma, ulaşım, çağdaş düzeyde sağlık, eğitim, kültür, dinlenme, eğlence ve benzeri temel gereksinimlerini karşılamaya yetecek miktardır."

## Asgari Ücret Sadece Asgari Ücretlileri mi İlgilendirir?

**ME:** Çok daha güzel, geniş ve insani. Bizdeki de çok kötü bir tanım değil. Ancak biz tanıma uymuyoruz. Sorunumuz orada. Bu tanıma kimler giriyor, bir buna bakalım, ondan sonra girelim istersen öteki konulara. Türkiye'de ücretli olarak çalışan, kabaca 15,5 milyon kişi var. Bunların da kabaca 7 milyonu asgari ücretli. Asgari ücret kararı alındığında bu 7 milyonu ilgilendiriyor gibi görünüyor ama aslında 15,5 milyon kişiyi ilgilendiriyor. Çünkü asgari ücreti artırdığınız zaman onun hemen üstündekilerin maaşını da artırmak zorundasınız. Böyle kademeli olarak bütün ücretlileri ilgilendiriyor. Burada çerçeveyi ve kapsamı böyle ortaya koymamız lazım.

**SY:** Asgari ücret artışının önemini anlamak için etki değişkenleri kullanılarak yapılan araştırmalar var. Asgari ücretteki her yüzde birlik artışın genel olarak ücretleri yüzde 0,22 ila 0,35 artırdığına işaret eden çalışmalar var geçmişte. Yani asgari ücreti 1 lira artırdığımız zaman bütün ücretler kabaca 22 ila 35 kuruş aralığında artırıyor. 3'te 1 oranında diyelim. Dolayısıyla evet, sadece asgari ücretlerle kalmıyor. Ekonomideki bütün ücretleri etkileyen bir olgu.

## Asgari Ücret ve Enflasyon İlişkisi

Buradan klasik tartışma konusuna geçelim: "Asgari ücret artışı enflasyona yol açar mı?" Ücret-fiyat spirali/sarmalı, ücret-enflasyon döngüsü başlığı altında konuştuk. Normalde ne olur? Ücret artışları maliyetleri ve talebi artırarak iki kanaldan enflasyonun artışına yol açar. Ekonomide geleneksel görüş budur. Ücret artışı enflasyon, enflasyon artışı da ücret artışına yol açar. Ücret artışı, tekrar enflasyon

artışı derken ekonomi enflasyon sarmalına girer. Tabii yeni görüşler de var. Yeni görüş ise aslında sarmalın ücret-enflasyon değil, enflasyon-ücret sarmalı olduğu. Önce enflasyondaki bir şok artış, ücret artışını tetikler. Dolayısıyla süreci başlatan ücretlerdeki artış değil, enflasyondaki artıştır.

**ME:** Evet doğru.

**SY:** Dolayısıyla Türkiye'deki örnek de buna benziyor değil mi?

**ME:** Evet, sebep enflasyon, sonuç ücret artışı. Bizdeki durum böyle. Sağlıklı olarak tespit edebilmemiz için şöyle düşünelim: Sıfır enflasyon olan bir ortamda ücretleri yüzde yirmi artırırsak bu doğrudan doğruya enflasyonu vurur. Çünkü enflasyonun olmadığı bir ortamda maliyetlerin önemli bir unsuru olan ücretlerin artması demek maliyetlerin artması demektir. Dolayısıyla üretici maliyet artışlarını fiyata yansıtmak zorunda kalacağına göre bu doğrudan enflasyon artışına yol açar. Ama ücretlerin durduğu yerde enflasyon başka nedenlerle almış başını gitmiş, örneğin yüzde yirmi artmış diyelim. Siz enflasyondaki bu yüzde yirmi artışa nispetle ücretleri ayarlamışsanız normal olarak ücret artışının enflasyon üzerinde pek de bir etkisinin olmaması lazım diye düşünüyorum. Yani burada sonuç itibarıyla biz satın alma gücünü eski düzeyinde tutmaya çalışıyoruz. Ama enflasyon yüzde yirmi artarken ücretleri yüzde elli artırırsak o zaman yirmiye kadar olan kısmı belki değil ama kalan otuz puanlık kısmı doğrudan doğruya etkiler. Dolayısıyla enflasyon kadar yani satın alma gücü kaybı kadar yeniden satın alma gücü eklenmesinin enflasyon üzerinde çok da büyük bir etkisi olacağını zannetmiyorum. Burada olsa olsa şu olabilir. Asgari ücret arttı diye "açgözlülük enflasyonu" dediğimiz, yani satıcının "Asgari ücret arttı, demek ki millet yeni talepte bulunacak," diyerek fiyatları ona göre hemen artırması gibi bir sonuç ortaya çıkabilir.

**SY:** Neden sonuç ilişkisinden bağımsız olarak bakalım. Mesela bazı başka çalışmalara göre asgari ücretteki her yüzde birlik artış,

enflasyonu, tüketici fiyat enflasyonunu yüzde 0,08 ila 0,12 artırıyor. Şimdi buna göre 2025'te yapılan son yüzde 30'luk artışın enflasyona 2,4 ila 3,6 arasında bir artış getirmesi lazım. Rakamsal olarak bu çalışmaların söylediği bu. Bu çalışma doğru da olabilir ancak ücret artışları enflasyona yol açar diye ücret artışlarını suçlamamak lazım. Çünkü ücret artışları ekonomi mekanizmasının bir parçası. Eğer bir ekonominin çarkları dönecekse ücretler onun bir dişlisidir. Ücretlerin artması sürecin bir gereğidir. Burada yapılması gereken enflasyona yol açan diğer faktörleri kontrol etmektir. İsterseniz oradan devam edelim.

**ME:** Çok doğru. Tekrar "sıfır enflasyon" modelime dönüyorum. Türkiye örneğinden gidelim. 2024 başında asgari ücret 17.002 lira olarak tespit edildi. Diyelim ki 2024 boyunca hiç enflasyon olmadı. Sıfırdı enflasyon. O zaman yıl sonunda aynı satın alma gücünde olacaktı, yani 17.002 lira 2024 Ocak ayında hangi mal ve hizmetleri alabiliyorsa, hangi sepeti satın alabiliyorsa 2024 Aralık ayında da aynılarını alabilecekti. Dolayısıyla bir artışa ihtiyaç olmayacaktı ama böyle olmadı. Yıl boyunca enflasyon yüzde 60 ortalamayla arttı. Yıl sonunda yüzde 44-45 civarında bir artış oranına geldi. Dolayısıyla bizim ücretleri yeniden eski durumuna getirme mecburiyetimiz ortaya çıktı. Hadise böyle gelişiyor. Dolayısıyla bizim diğer enflasyon faktörlerini çözmemiz lazım.

## Kamu Harcamalarında İsraf

**SY:** Peki burada ne yapılabilir? Sık verilen örnek şu: Devlet kendi gelirlerinde 2025 için yeniden değerleme oranı kadar bir artış öngördü ve bunu uyguluyor ki o da yüzde 44. Öte yandan asgari ücret için yüzde 30 ve diğer ücretler için daha farklı düzeylerde artış yapıldı. Dolayısıyla bu işin doğrusu bu şartlarda her kesime yüzde 44 artış yapılması değil mi? Ama "Ekonomik realite ona izin

vermiyor," denildi. Ne yapılıyor? Burada işçi ve çalışan kesiminden bir fedakârlık istenmiş oluyor. Aslında o fedakârlığı çalışan kesim bir süredir yapıyor. Bundan sonra da yapacak gibi gözüküyor. Ya başka fedakârlıklar? Örneğin kamu harcamalarının kısılması. Çok gündeme geliyor. Reel olarak kamu harcamalarının aşağı gelmesi gerekiyor.

**ME:** Çok çok gerekli. Yani kamu harcamalarındaki israf. Elbette normal harcamalar yapılacak fakat hepimizin gördüğü ve yaşadığı bir israf var. Bunun mutlaka azaltılması lazım ki insanlar, kendilerine tasarruf öneren, kamuda en üst düzeydeki kişilerin de tasarruf yaptığını görmeliler ki bu işi sorgulamasınlar. Aksi takdirde bu işin sonunu almaya imkân yoktur. Öyle devam edip gidecek.

## Köklü Çözüm: Yapısal Reform Tedbirleri

**SY:** İstanbul Sanayi Odası Meclisi'nde Sanayi Odası Başkanı Erdal Bahçıvan'ın da benzer bir açıklaması vardı. Artık bu dönemde maliyeyle ilgili ve diğer önlemlerin yanı sıra yapısal reform tedbirlerinin de gecikmeden alınması gerekiyor. Bir enflasyon sorunumuz var. Ona karşı bir, bir buçuk yıldır para politikasıyla, parasal sıkılaşmayla çözüm getirilmeye çalışılıyor. Ama bunun tek başına yeterli olmadığı görüldü. Çünkü dezenflasyon süreci umulduğundan daha yavaş ilerliyor. O zaman yeni araçların devreye girmesi lazım. Çünkü fedakârlıkların artık bir yerde karşılığı olması lazım.

**ME:** Enflasyonla mücadelede kritik noktalardan bir tanesi bu şartlara göre ücretlerin düzenlenmesi, vergilerin alınması, kamu harcamalarının kısılması vs. gibi maddi düzenlemeler. Hep söylediğimiz yapısal reformların da mutlaka yapılması gerekiyor. Çünkü toplumun geleceğe dair beklentilerinin değiştirilmesi lazım. İnsanların beklentileri olumsuz ve olumsuz beklentilerin egemen

olduğu bir yerde enflasyonun düşeceğine dair inanç da sağlanamıyor. Biz 2001 Krizi'nden sonra uygulanan programla nasıl düşürdük enflasyonu? Biliyorsun o zaman yüzde 80'lerden yüzde 6'lara kadar indirebilmiş ve krizden çıkmıştık... Nasıl becerdik bunu? Yapısal reformlarla becerdik. Kaldı ki tamamını da yapmadık, az sayıda yapısal reform yaptık. O zaman da hep söylediğimiz bankacılık reformu, kamu mali disiplininin sağlanması, Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakeresi gibi önemli adımlar atıldı. Bunlar sonucunda toplum geleceğe dair olumlu beklentilere girdi ve alınan önlemlere de olumlu cevaplar verdi. Şimdi orada değiliz. Beklentilerin olumlu olmadığını nereden anlıyorum? Merkez Bankası'nın sektörel enflasyon beklentileri anketinden anlıyorum. Reel sektör bir sene sonrası için yüzde kırk yedi enflasyon bekliyor. Bu tarz olumsuz beklentiler sonuca yüzde elli oranında etki ediyor. Onun için bunları değiştirecek anahtar nokta Erdal Bey'in değindiği noktadır: Yapısal reformlar Üstelik bunlar ekonomiyle sınırlı da değil, hukuk reformundan başlamak üzere eğitime kadar uzanan bir dizi reform.

**SY:** Gerçekten sık sık vurgulasak da 2001 örneği güzel bir örnek. Yani 2001 programı yapısal ayakları da olan bir programdı. Dezenflasyon programının ötesinde ekonomiyi bütünsel olarak güçlendirme amacı güdüyordu. Enflasyon istikrarlı bir şekilde düşerken ekonomide kesintisiz bir büyüme dönemi de yaşanmıştı.

**ME:** Çünkü toplum iyimser beklentilerle zamlarını yaptı, yatırım kararlarını aldı. Haklısın, büyümeyi pozitif tutarak enflasyonu düşürmek zor bir iştir üstelik.

**SY:** O dönemde rasyonele dönüş her alanda yaşandı. Ücretler, enflasyon, faizler, büyüme...

**ME:** Ücretlerde o zaman da fedakârlık yapılmıştı. O zaman bir sonraki yılın enflasyon beklentisine göre ücretler ayarlanmıştı. Ama

kimse bugünkü gibi itiraz etmemişti hatırlarsan. Neden? Çünkü dediğim gibi beklentiler olumluydu. Herkes buna inanmıştı o zaman. Şu anda öyle değil.

## Bölgesel Asgari Ücret Uygulanabilir mi?

**SY:** Ve kamu borcunun milli gelire oranı ciddi şekilde düştü. Ekonominin dayanıklılığı ve dış piyasada borçlanma kabiliyeti arttı. Onun için elimizdeki 2001 reform programı örneği yine bir model olabilir. Peki, şimdi daha kısa belki orta vadeli bakarsak asgari ücret konusunda neler yapılabilir? Çok tartışılan konulardan biri "bölgesel asgari ücret". Bu bir çözüm olabilir mi? Ya da uygulanabilir mi?

**ME:** Bence uygulanabilir. Ama çözüm olabilir mi diye önce bir düşünelim beraberce. Enflasyonun böyle yüksek devam ettiği ülkelerde bunun bir çözüm olabileceğini düşünüyorum. Çünkü İstanbul'un enflasyonuyla küçük bir kasabanın enflasyonu aynı değil. Üstelik aralarında dağlar kadar fark var. Burada sebzeyi, meyveyi daha pahalı alıyorsun. Kiralar inanılmaz yüksek. Hâlbuki küçük kasabalarda daha düşük kiralar ödeniyor. Ama asgari ücret her yerde aynı. Hatta İstanbul içinde bile; Nişantaşı ile Ümraniye'nin enflasyonu aynı değil. Belki ilçeler bazında ayrım zor olabilir ama iller bazında bu yapılabilir. İstanbul Ticaret Odası'nın İstanbul ölçeğinde yayımladığı "İstanbul Ücretliler Geçinme İndeksi" var. Kentteki perakende fiyat hareketlerinin göstergesi olan bu indekste ana harcama grup sayısı 8, madde sayısı 493, fiyat toplama sayısı ise 24.500 olarak belirlenmiş. TÜFE oranının, sadece ücretlilerin ağırlıklarına göre ağırlıklandırıldığı bir endeks bu. Bu endeks bütün şehirler için yapılabilir. Ve bunun her ay yapılmasına da lüzum yok, yılda bir defa yapılabilir. Ve buna göre ağırlıklar tespit edilebilir. Kentin pahalılık katsayısı tespit edilebilir. Sonra standart bir asgari ücret belirlenir.

Ve bulunulan ile göre o katsayıyla standart asgari ücret çarpılabilir. Mesela İstanbul'unki 10'dur, 10 ile çarpılır, İzmir'inki 9'dur, 9 ile çarpılır, küçük bir kasabanınki ise 5'tir 5 ile çarpılır. Böyle bir kademelendirmeye gidilebilir.

**SY:** Evet, böylece başvurulabilecek bir yöntem olarak böyle şekillendirilebilir.

**ME:** Fakat tabii bu durumda sadece asgari ücret değil bütün ücretlerin buna göre düzenlenmesi lazım. Dolayısıyla çok da kolay bir iş değil.

**SY:** Aslında şu anda kısmen ücretlerde o bölgesel ayrım var.

**ME:** Özel sektörde var da kamuda yok. Kamuda standart ücretler var. Kamuda o farklılığı yaratmak çok kolay değil. Çünkü bazı mesleklerdekiler mesela askerler, kaymakamlar, savcılar, hâkimler bütün Türkiye'yi dolaşıyorlar. Bu durumda her gittikleri yerde farklı ücret almaları gerekebilir. Bu fark sadece bölge zammı olarak değil maaş farklılığı olarak da verilebilir. Olabilir ama bunu izah etmek kolay değil, zaman alıcı bir iş.

## "Asgari Ücret, Azami Fedakârlık."

**SY:** Buradan çıkan başlık ne olur? Sizin bir öneriniz vardı: "Asgari ücret, azami fedakârlık."

**ME:** Burada tabii sanayici kesimi fedakârlığı yaptığını iddia ediyor. Gerçekten de sanayi üretiminde ciddi bir gerileme var. Ama bence asıl fedakârlığı yapan emek kesimi, emekçiler.

**SY:** Evet, çalışanlar.

# 17

# İŞSİZLİK

**SY:** Mahfi Hoca'm bu bölümde işsizliği konuşalım. İşsizlik rakamlarının ne olduğunu, nasıl okunması gerektiğini tartışalım. Mesela, TÜİK'in açıkladığı 2024 Aralık ve 2025 Haziran iş gücü istatistiklerini daha önceki dönemle karşılaştırmalı olarak ele alalım. Bu istatistik açıklandığında kimimiz alkışladık, kimimiz kaygılandık. "Aynı rakamlar farklı şekillerde yorumlanabilir mi?" diye sormak istiyorum. Bu rakamlar bize özetle diyordu ki, Türkiye'de kurumsal olmayan nüfus, yani üniversite yurtları, yetiştirme yurtları, huzurevi, özel hastane, hapishane veya kışla gibi yerlerde ikamet edenler dışındaki nüfus, 2024 yılında 440.000 kişi artmış ve 66,1 milyon olmuş. 2025 Haziran'da ise bu rakam 66.373.000'a çıkmış. İş gücü yani çalışma çağında olup da bu dönemde çalışan ve çalışmak isteyenler ise 589.000 kişi artıp 35.742.000 kişiye ulaşmış. 2025 Haziran'da ise iş gücü 35.498.000'e düşmüş. Ekonomi önceki yıla göre 662.000 kişiye daha fazla istihdam yaratmış. Ve toplam istihdam da 32.718.000 olmuş. 2025 Haziran'da bu rakam 32.452.000'e gerilemiş. Yani 2024 Aralık'ta iş gücündeki artıştan daha fazla kişiye istihdam yaratılınca işsiz sayısı 7.200 kişi azalarak 3.026.000'e inmiş. İşsizlik oranı da hâl böyle olunca, yüzde 8,8'den yüzde 8,5'a gerilemiş. Haziran 2025'te bu rakam biraz artarak 3.047.000'e ulaşınca bu oran küçük bir büyümeyle 8,6 olarak hesaplanmış. Şimdi buraya kadar geçmiş yıllara oranla her şey daha iyi görünüyor. Yani "parlak" bir tablo ama resmin bir de öbür tarafı var. Farklı rakamlar, kadraja farklı açılardan bakışlar da var. Onları sizden alabilir miyiz?

## Türkiye'nin Doğal İşsizlik Oranı

**ME:** Önce şu "parlak" tarafına dair bir iki cümle edeyim ondan sonra öbür tarafa geçeyim. Yüzde 8,5 teoride anormal yüksek aslında ama uzun yıllardır ortalamasına baktığımızda Türkiye için "anormal" bir oran değil. Türkiye'nin aşağı yukarı 30-40 yıllık doğal işsizlik oranı verilerine baktığımızda yüzde 7-7,5 ile 8-8,5 aralığında değişen bir yerde olduğunu görüyoruz. 7 ila 8,5 diyelim. Son yıllarda bu bayağı yükseldi, özellikle 2001 Krizi ile birlikte hayli yukarı gitti. İşsizlik oranlarında yüzde 13'leri dahi gördüğümüz oldu. Oralardan geri geldik. Şimdi rakamlar Türkiye'nin doğal işsizlik oranına doğru geriliyor gibi görünüyor. Bu hangi işsizlik oranı? Bu, referans haftasından geriye doğru dört hafta içinde "Ben işsizim, iş arıyorum," diye başvurmuş olanların toplam iş gücüne oranı. Bu, işsizlik oranı diye ölçtüğümüz yüzde 8,5'un ifade ettiği. Bu, Uluslararası Emek Örgütü'nün verdiği standartlara göre yapılan bir ölçümün sonucunda çıkıyor. Bu iyi. Neden iyi? Çünkü 8,8'den, 9'lardan hatta geçmiş yıllardaki 10'lardan 8.5'lara doğru gerilediği için iyi.

**SY:** Aynı zamanda 32,5 milyon kişiye de istihdam yaratılmış. Bu zamana kadar ki sanırım en yüksek seviye. Orta vadeli programda öngörülen yüzde 10'un altı hedefi de yakalanmış. Buraya kadar "parlak".

## Türkiye'nin Kronik Sorunu: Devasa Geniş İşsizlik veya Atıl İş Gücü Oranı

**ME:** Evet, resmin bu tarafı parlak. Şimdi resmin bir de öbür tarafı var. Bunun dışında işsizler var mı? "Ben iş arıyorum, işsizim," diye resmî kanallara ya da iş arama kanallarına başvurmuş olanlar dışında işsiz var mı, yok mu? TÜİK bunu da sorguluyor. Epeyce bir süredir bunları tespit ediyor. Bunlar kim? Bir de bunlara bakalım.

Bu tarafta olanlar zamana bağlı eksik istihdam kategorisinde belirlenenler. Referans haftasında 40 saatten daha az süreyle çalışmış olanlar. Ayrıca bu yekûna bir de potansiyel iş gücü katılıyor. Potansiyel iş gücü nedir? Yine referans haftasında ne istihdamda ne de işsiz olan çalışma çağındaki kişiler arasında, iş arayan fakat kısa süre içinde işbaşı yapabilecek durumda olmayanlar ile iş aramadığı hâlde çalışma isteği olan ve kısa sürede işbaşı yapabilecek durumda olan kişilerden oluşuyor. Uluslararası Emek Örgütü'nün standartlarına göre belirlenen işsizlere bu iki küme eklenince geniş işsizlik dediğimiz göstergenin kalemleri tamamlanmış oluyor. Buna atıl iş gücü de deniyor.

**SY:** Özetlersek zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel iş gücü ve işsiz sayısının toplamından oluşan rakam "geniş işsizlik" oranına ulaştırıyor bizi.

**ME:** TÜİK verilerine göre bunun oranı Haziran 2025 itibarıyla yüzde 32,9. Bu çok yüksek bir oran. Yani doğal işsizlik oranı diye açıkladığımız orandan yaklaşık 24 puan daha yukarıda. Ya da bu 8,5'lik oranın üç katından daha yukarıda.

**SY:** 2024 sonundaki durumu 2023 ile karşılaştırırsak 8,8'den 8,5'a işsizlik indiğini belirttik. Ama bu bahsettiğimiz geniş işsizlik ya da atıl iş gücü oranı 2023 sonundaki düzeyin üzerinde. Dolayısıyla iki ayrı yöne giden istihdam göstergesi var.

**ME:** Bana sorarsan, Türkiye için gerçek işsizlik oranı bunlardan hangisidir dersen, ben geniş işsizliğin gerçeği daha iyi gösterdiğini düşünüyorum. Çünkü Türkiye'de işsizlerin hepsi son dört haftada iş başvurusu yapmıyor. Yani bir süre iş başvurularını yapıyor, ondan sonra bakıyor, bir netice alamıyor, bırakıyor. Ama "İş var, gelir misin?" desen "Gelirim," diyor. Mesela bu iki oran arasındaki fark Avrupa ülkelerinde, ABD'de çok düşük. 1-2 puanlık fark var. Böyle bir istihdam açığı yok. Bu fark ve açık ciddi bir sorun. Bir de

tabii genç işsizliği var. O da 15-24 yaş arasındaki nüfusun işsizliğinin toplama oranı. O da Haziran 2025'te yüzde 16,2 çıktı. Burada da bir gerileme var. Bu oran 20'lerin üzerindeydi, bu seviyelerden yavaş yavaş geldik. Dolayısıyla bu gelişme de olumlu. Tıpkı işsizlik oranında olduğu gibi. Ama yine de 16,3 çok yüksek bir işsizlik oranı. Bu, askerden dönmüş, üniversiteyi, gerekli eğitimlerini bitirip işe başvurularını yapmış ama işsiz kalmışların oranı. Kabaca her altı gençten birisi işsiz ve bu gençler evde oturuyorlar. Anne babalarından harçlık alarak yaşıyorlar. Bu hem ana baba için hem de bu gençler için çok kötü. Kendilerini geliştirip yeniden arayışa girerek iş bulabilenler de var aralarında. Bunu becerenler var ama hiçbir şey yapmayıp boş oturanlar da var. Bu sosyolojik olarak da psikolojik olarak da toplumda ciddi sorunlar yaratan bir olgu.

**SY:** Demek ki atıl iş gücü oranı ihmal edilmesi gereken bir detay değildir. Çok önemlidir. O nedenle ekonomideki gidişata, istihdama etkisine dair fikir verdiği için ekonomistler tarafından da yakından takip ediliyor. Yani belirli bir süre daha istihdam imkânı yaratılamadığında iş arayanlar iş aramayı bırakıyor. İş bulma ümitlerini kaybediyorlar. Bu nedenle artık işsizlik verisinin içine girmiyorlar. Ama içine girdikleri istatistiki veri, yani atıl iş gücü oranındaki artış, iş aramaktan hatta çalışmaktan vazgeçenlerin sayısının arttığını gösteriyor.

**ME:** Evet. Dediğim gibi bizim potansiyel iş gücümüz de atıl iş gücü rakamının içinde. Bu rakamın içeriğini biraz daha açabiliriz. Potansiyel olarak çalışabilecek durumda olup çalışmayanlar kimlerdir? Örneğin ev hanımları. Ev işleriyle meşguller, iş aramıyorlar ama potansiyel iş gücüne dahiller. "İş var, gel," dediğin zaman belki gelebilirler, onu bilmiyoruz. Eğitim ve öğretimde olanlar, öğrenciler de iş aramıyorlar ama yine potansiyel iş gücünü oluşturuyorlar. Örneğin emekliler, bir sosyal güvenlik kuruluşundan emekli olmuşlar ve iş aramıyorlar. Çalışamaz hâlde olanlar, hastalar, belli engelleri olan kişiler de çalışmıyorlar. Ailevi ve kişisel

nedenlerle çalışmayanlar var. Aslında kadın çalışabilecek durumda ama eşi çalışmasını istemiyor olabilir, o yüzden iş aramıyor olabilir. Daha da artırılabilir örnekler.

**SY:** Herhâlde burada iki anormallik var. Biri, işsizlik inerken geniş işsizliğin artması. Diğeri ise işsizlik ile geniş işsizlik arasındaki makasın büyüklüğü. Ve diyorsunuz ki bu makas Türkiye'deki kadar açık değil. Normalde işsizlik oranının Türkiye için ne olması gerekir?

**ME:** Her ülke için farklı ölçüler söz konusu olabiliyor. Buna doğal işsizlik oranı deniyor. Yani bir ülkede o belirlenen süre içerisinde iş arayanlar, iş değiştirmek için ayrılmış olanlar vs. Konjonktürel işsizlik var, mevsimlik işsizler var vs. Bütün bunları göz önünde bulundurduğunuz zaman, her ülkenin kendine göre bir doğal işsizlik oranı ortaya çıkıyor. Bunu nasıl ölçebiliyoruz? 30-50 yıllık dönemler gibi uzun yılların ortalaması alınıyor. Bunların kabaca ortalaması bize o ülkede doğal işsizlik oranının nerede olduğunu gösteriyor. Mesela ABD için yüzde 4 ile 5 arası bir yerdedir. Eylül 2025 itibarıyla 4,3 mesela ABD'de. Doğal işsizlik oranı sınırları içinde Amerikalılar telaşlanmıyor. Bu, Avrupa'da biraz daha farklıdır. Türkiye'ye baktığım zaman 2001 Krizi öncesinde bizim doğal işsizlik oranı ortalamamız yüzde 7,5 gibi görünüyordu. Krizden sonra bu, 13-14'lere kadar çıktı. Sonra yavaş yavaş aşağı geldi. Ve işte şimdi 8,5'lardayız, yani doğal işsizlik oranının, uzun yıllar ortalamasının biraz üzerindeyiz. Ama o sınırlara doğru yine gelmekte. Ancak geniş işsizlik rakamları şu an çok yüksek. Ve bu oranda uzun yıllar ortalama verisi yok elimizde.

**SY:** Biz yüzde 8,5 için iyi bir rakam diyoruz.

**ME:** Yani kötünün iyisi.

**SY:** Bizim içinde yer aldığımız kategoride herhâlde en yüksek işsizlik oranına sahip iki ya da üç ülkeden biriyiz. Avrupa'da en yüksek oran İspanya'da.

**ME:** İspanya yüksektir. Yunanistan bir ara çok yüksekti ama yüzde 7'lere düşürdüler. Gerçekten İspanya yüzde 20'ler civarındaydı bir

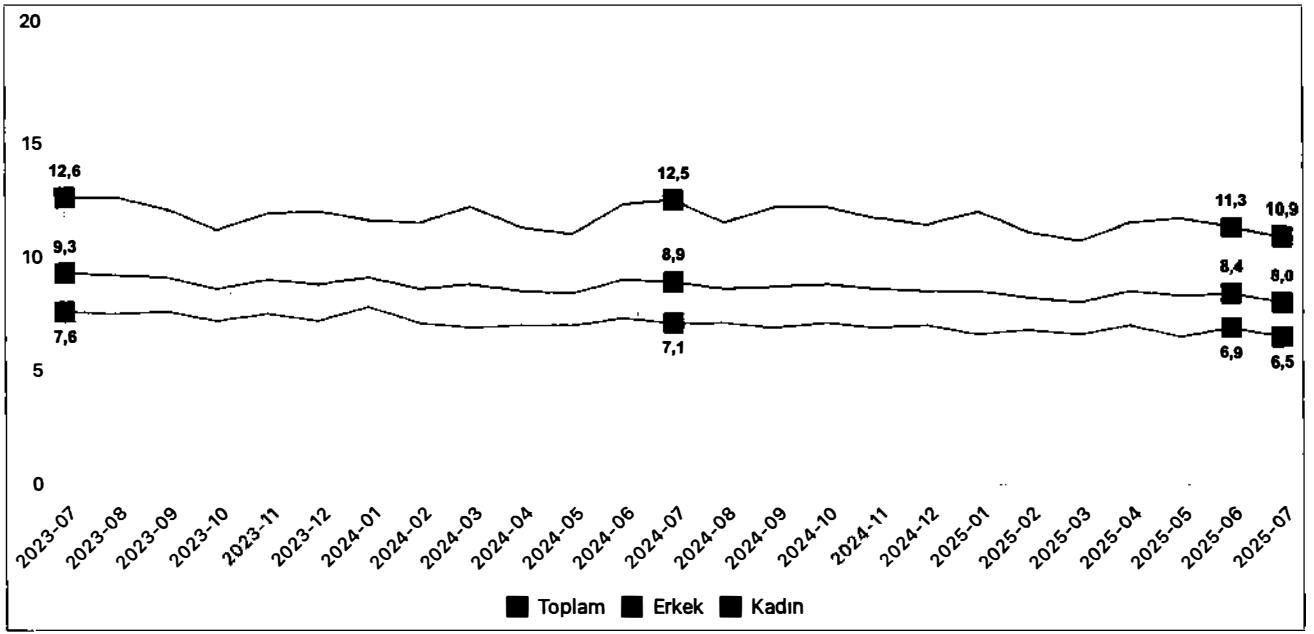
ara. Şimdi 10-11 civarına çekebildiler. Ama dediğin gibi OECD ülkeleri arasında herhâlde en yükseklerden birisi biziz hâlâ. Bütün bu iyileşmeye rağmen.

## Ekonomi Büyüdüğü Hâlde İstihdam Niye Artmıyor?

**SY:** İstihdam yaratmak için ekonominin büyümesi lazım. Fakat geçmişte de bunu çok tartıştığımız dönemler oldu. Ekonomi büyüdüğü hâlde yeterli istihdam yaratamadı. Mesela ekonomi yüzde 7 büyümüş ama istihdam artışı sınırlı kalmış. Bir de böyle bir sorun var. Birçok nedeni olabilir. Mesela ithalat bağımlılığı yüksek. Ekonomi öyle bir hâlde ki büyümek için girdi kullanıyoruz ve bu girdilerin önemli bölümünü ithal ediyoruz. Onun için ithalat bağımlılığı ekonomi üretiminde ne kadar yüksekse büyümenin istihdam yaratma kabiliyeti de o kadar düşüktür.

**ME:** Çünkü büyüme üretim artışına bağlı olan bir olgudur. Yani enflasyon; fiyatlar değil reel olarak üretim arttıkça ekonomi büyüyor demektir. Daha fazla elma, armut, uçak parçası, otomobil, gemi vs. üreten bir ekonomi reel olarak büyüyor demektir. Bunları üretmek için de elbette istihdamı büyütmek lazım. Örneğin, bir gemi üretiyorsun, ikinci bir gemi daha üretmek istiyorsun; aynı anda iki gemiyi birden üretebilmek için yeni istihdam açman lazım. Ya da otomobil… Kırk bin tane otomobil üretiyorsun, ikinci bir üretim hattı ekliyorsun, bir kırk bin daha üreteyim diye, o zaman yeni insan istihdam ediyorsun. Dolayısıyla üretimle büyüme, üretimle istihdam ve sonuçta istihdamla büyüme doğru orantılı bir ilişki içinde. Eğer üretimde bu kadar iyi bir pozisyona doğru gitmiyorsak, daha çok ithal ettiğimiz malların tüketimiyle büyüyorsak ve senin dediğin gibi üretimde çok ithal girdi kullandığımız için daha az istihdam yaratabiliyorsak o zaman büyümenin istihdama etkisi çok düşük kalıyor.

## Mevsim Etkisinden Arındırılmış İşsizlik Oranı, TÜİK Verisi



## Kayıt Dışı İstihdam

**SY:** Bir diğer neden de herhâlde kayıt dışı istihdamın yüksekliğidir. Türkiye'de mevcut iş gücünün üçte birinin kayıt dışı çalıştığı söylenegelir. Bu durum resmî istihdam rakamının düşük, işsizlik oranının ise yüksek kalmasına neden oluyor. Bir diğer sebep, Türkiye'de 4 milyon civarında göçmen, mülteci, sığınmacının varlığı. Bunlar da önemli. Onların kayıt dışı istihdam edilmesi söz konusu. Bu yüzden büyümede üretilen değer ile yaratılan istihdam birbiriyle paralel olmuyor. Resmî rakamlar tam durumu yansıtamıyor.

**ME:** Çok doğru bir tespit. Bu TÜİK'in açıkladığı kayıt dışılık daha ziyade sosyal güvenlik sistemi dışında kalıp prim ödememe şeklinde bir kayıt dışılık. Ama ben eminim, vergi anlamında da bir kayıt dışılık var.

**SY:** Evet, bu üçte bir, dediğiniz gibi sosyal güvenlik şemsiyesi altında yer almayanlar.

**ME:** Bunlar tabii ki üretimi de etkiliyor. Yani üretim de kayıt dışı kalmış oluyor büyük ölçüde. Kabaca yüzde 20-25 hatta 30'lara varan bir kayıt dışılık tespiti var. Bu rakamlar istatistikleri etkiliyor tabii.

**SY:** Aslında ücret düzeyi Türkiye'de çok yüksek değil ama emek üzerindeki kamusal yüklerin yüksekliği nedeniyle imtina edip kayıt dışına yönelme söz konusu. Bir diğer faktör de asgari ücret artışlarının geçmişte kayıt dışına yönelmeyi artırmış olması. Zaman zaman yapılan yüksek orandaki asgari ücret artışları da kayıt dışına yönelişi artıyor. O da gene aynı şekilde büyüme ve istihdam ilişkisini zayıflatıyor.

**ME:** Tabii çok büyük şirketler, holdingler, kamuoyunun gözünün önünde olan şirketler için çok kolay değil bu. Çok olağan şeyler de değil. Daha ziyade küçük üretim yapan şirketlerde söz konusu. Birbirlerinden de görüyor olabilirler. Asgari ücret enflasyonun altında bile zamlansa üreticinin yükü, maliyetleri artıyor. Bu çok

net. Komşusunun kayıt dışı eleman çalıştırdığını gördüğünde o da o yola giriyor. Bunlar hep birbirini etkileyen şeylerdir. Onları önlemediğimiz sürece bu insanlar kuralların dışına çıkmaya çalışıyorlar. Çünkü onun getirisi yüksek maalesef. Bunları denetleyip herkesi kural dairesinin içine davet etmek lazım.

## "Teknik Eleman Arıyorum Ama Bulamıyorum. Hani Bu Ülkede İşsizlik Vardı?"

**SY:** Son dönemde de duyuyoruz, hatta ezelden beri duyarız: "Teknik eleman arıyorum ama bulamıyorum. Hani bu ülkede işsizlik vardı?" Bu çok klişe hâline gelmiş ama yaygın bir yakınmadır. Türkiye'de binlerce üniversite mezunu iş bulamıyor. Öte yandan birçok işletme de ihtiyaç duyduğu ara eleman ya da nitelikli personeli bulamıyor. Bunu da gözlüyoruz. Mesela hemşiresinden, CNC operatörüne kadar farklı teknik elemanlar deyim yerindeyse istihdam piyasasında kapış kapış gidiyor. Bir ara TIR şoförleri gibi belli meslekler çok revaçtaydı. Bu tip teknik bilgi, beceri gerektiren işleri yapan elemanlar ya endüstri meslek liselerinden ya da meslek yüksek okullarından mezun oluyorlar. Sürekli karşılaştırdığımız bir Almanya örneği var. Aşağı yukarı Almanya ile aynı nüfusa sahibiz. Almanya'da 7,8 milyon genç, mesleki eğitim alıyor. Türkiye'de ise bu rakam Almanya'nın onda biri. Sonuçta Alman sanayisi ile Türk sanayisinin vardığı seviye ortada. Bir de böyle bir sorun var değil mi? Yani işsizlik var ama bir yandan istihdam etmeye eleman bulamama yakınması var.

## Eğitim ve Teknik İstihdam Arasında Koordinasyon

**ME:** Bu bizim esas olarak eğitimle ilgili bir sorunumuz maalesef. İstihdama yönelik eğitim planlaması eksikliği. Eğitimimizin

yönlendirme sorunu. İşte en kolay kurulan bölümler, okullar, Ekonomi, İşletme, Finans bölümleri değil mi? Bunlar çok kolay. İki tane hoca buldun mu, bir de sınıf, ne laboratuvara gerek var ne bir makineye. Sadece bir yer kiralayıp böyle bir okul açabiliyorsun. Oysaki sahada böyle bir ihtiyaç yok. Bizim ağırlığı teknik insanları yetiştirmeye vermemiz lazım. Esas ihtiyaç burada. Ben birkaç gün evvel arabamı sanayiye götürdüm. Bir iki değişiklik vs. yapılması gerekiyordu. Orada baktım, arı gibi çalışan bir sistem var. Genç insanlar var. Bunların sayısını artırmamız lazım. Oralarda teknik personele ihtiyaç var. Bir tane muhasebeciye ihtiyaç varsa altı tane teknik personele ihtiyaç var. O zaman eğitimimizi teknik istihdama göre yönlendirmemiz lazım bizim. Eskiden iki yıllık yüksek tekniker okulları vardı. Bunlar çok aranan personelleri yetiştirirdi. Maçka Teknik Okulu ve Yıldız Teknik Okulu. Bunların hepsi üniversite oldu sonra. Hâlbuki bizim öyle bir üniversiteye ihtiyacımız yoktu. Aslında teknikerlere ihtiyacımız vardı. Bunlar iki yılda yetiştirilen, ustayla mühendisin arasındaki o büyük boşluğu dolduracak insanlardı. Şantiyeye girecek, ustaya yolu gösterecek, mühendise de durumu anlatacak, ikisinin arasını yapacak adamlar yetiştirirdik. Bunlar kaldırıldı. Kalkınca çok büyük bir boşluk ortaya çıktı. Tekrar ediyorum, esas yetiştirmemiz gereken insanlar bunlar. Ama toplumda bu insanların ne yazık ki statüleri daha düşük görülüyor. Dolayısıyla insanlar da gidip bir otomobil tamircisi olmak yerine, gidip öyle bir odada oturmayı tercih ediyor ve işsiz kalıyor.

**SY:** Meslek yüksek okullarının revaçta olan o bölümlerine gidip iki yıl sonra aranan eleman olmak yerine dört yıllık bölümlere gidip bir anlamda belirsizliğe atılıyorlar. Tabii burada belirtmekte fayda var. Burada sorumluluk bu tercihleri yapan öğrencilerde değil. Burada bunun planlamasını, özendirmesini ve düzenlemesini yapacak olan otoritelerdir. Dolayısıyla burada sorumluluğu kimde olduğunu bilmek gerekiyor. Yani meslek liselerini ve meslek

yüksek okullarını her açıdan daha cazip hâle getirmek, özenilecek hâle getirmek gerekiyor.

**ME:** Hâlbuki oralarda iyi paralar da kazanılıyor. Gözlemliyorum, hakikaten bilgisi, becerisi olan iyi para kazanabiliyor. Ama gene de o yağlı, kirli, paslı ortama girmeyi istemiyor. Alman giriyor, Fransız giriyor. Kimin kabiliyeti varsa bizimkinin de girmesi lazım. Yüksek okulu bitirdiği hâlde gidip bir markette tezgâhtarlık yapmayı tercih ediyor.

**SY:** Üstelik artık çok iyi meslek yüksek okulları var. Organize sanayi bölgelerinin bazılarının kendi bünyesinde yaptığı okullar. Pırıl pırıl derslikler, pırıl pırıl eğitim. Birkaçını da bizzat gidip gördüm. İzmir'de, Antalya'da, başka yerlerde çok başarılı örnekler var. Bunun gibi eğitimin sanayiyle işbirliği içinde olması gerekir. Bu örnekleri yaygınlaştırmak ve bunu özendirmek gerekiyor.

**ME:** Evet, tabii biz hep otomobil tamirinden örnek veriyoruz ama bir CNC tezgâhını, tekstil makinelerini kullanıp bir şeyler üretecek insanlara çok ihtiyaç var. Kaldı ki bunlar o kadar da kirli işler değil…

# 18

# YABANCI YATIRIMLAR

**SY:** Mahfi Hoca'm bu bölümde yabancı yatırımları konuşalım. Tabii iki tür yabancı yatırım var: doğrudan yabancı yatırımlar ve yabancı portföy yatırımlar. Türkiye yatırımların hızla azaldığı, girişlerin değil ama çıkışların arttığı bir dönem yaşadı. Buradan çıkan portföy yatırımlarıydı. Ardından bu yatırımlar yavaş yavaş dönmeye başladı. İsterseniz tanımla başlayalım. Yabancı portföy yatırımı deyince akla ne gelmeli? Doğrudan yatırım deyince ne gelmeli?

## Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

**ME:** Doğrudan yabancı sermaye yatırımı ya da sadece doğrudan yatırımlar dediğimiz yabancıların Türkiye'de yaptıkları yatırımlardır. Bunlar satın alma şeklinde olabilir. Yani bir üretim birimini, bir işletmeyi satın alma, hazır bir fabrikayı devralma şeklinde olabilir. Bu, bir mülkiyet değişimidir. Yerli sahipten yabancı sahibe geçiş şeklinde. Ya da sıfırdan gelip burada yeni bir üretim birimini, bir fabrikayı, bir işletmeyi kurmak şeklinde olabilir. İlla fabrika da olması şart değil. Yani perakende satış şirketi de olabilir, banka da olabilir. Buna biz doğrudan yabancı sermaye yatırımı diyoruz.

**SY:** Evet, doğrudan yatırım, bir yatırımcının, Türkiye'deki bir işletmenin yönetimini kontrol ettiği veya yönetiminde söz sahibi olduğu uzun vadeli bir yatırım şekli.

**ME:** Yüzde 100 sahibi olması da şart değil. Yüzde 60'ına sahiptir ama yönetim tamamen onun elindedir veya yönetimde söz sahibidir. O da doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak kabul ediliyor.

**SY:** Evet, daha kalıcı bir yatırım bu. Doğrudan yatırımda, yatırımcının, o işletmenin sermayesinde yüzde 10 ya da daha fazla paya sahip olması ya da yönetimde söz sahibi olması esastır. Yani öyle istediği zaman çıkıp gidebileceği bir yatırım olmamalı. Öte yandan yatırımcı, yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisini ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getiriyor. Bu da yine doğrudan yatırımın en önemli özelliklerinden birisidir. Orada bir teknoloji getirmesi, bir işletmecilik bilgisi, bir "*know-how*" getirmesi de söz konusu oluyor.

**ME:** Yani bu tabii şart değil ama beklenti bu yöndedir ki çoğunda da böyle oluyor. Evet, yeni bir teknoloji, yeni bir yaklaşım getirmesi bekleniyor ama bazıları da buraya gelip hiçbir teknoloji getirmeksizin doğrudan doğruya mesela bir market alıyor. Esas itibarıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımından beklenti buraya geldiğinde hem bir üretim birimini kurması veya satın alması ama buna kendi ileri teknolojisini de getirip monte etmesidir. Arzulanan o, doğrusu da bu.

**SY:** Bu nedenle bütün ekonomilerin arzuladığı şey daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekebilmektir. Bugün Trump döneminde ABD'nin de yaptığı budur. Çin'in de yaptığı budur. Türkiye'nin de yıllarca arzuladığı şey budur. Ama bunun daha farklı gereklilikleri vardır. Onları konuşacağız. Portföy yatırımları ise biraz daha farklıdır, dedik. Portföy yatırımına ilişkin olarak sizden değerlendirme alalım.

## Yabancı Portföy Yatırımı

**ME:** Portföy yatırımı, doğrudan yabancı fiziki sermaye yatırımından farklı olarak devlet tahvillerinin satın alınması, borsada hisse senetlerinin satın alınması gibi birtakım finansal araçların satın

alınmasıyla oluyor. Bunlara biz portföy yatırımı diyoruz. Burada belli bir üretim tesisi kurmak, işletmek vs. söz konusu değil. Hazır bir tesisin veya fabrikanın, işletmenin hisse senetlerini veya çıkardığı borç senetleri olan tahvilleri satın almak şeklinde gerçekleşiyor. Bu ürünlere de yabancı sermaye ilgisi oluyor. Bir de tabii mevduat var. Buraya gelip getirdiği dövizi bozdurup, Türk lirası mevduat hesaplarına girmek. Bu da bir nevi portföy yatırımı. Böyle bir sac ayağıyla çalışabiliyor portföy yatırımları.

**SY:** Evet, genelde hisse senetlerine ve borç senetlerine yapılan yatırımlar. Doğrudan yatırımların aksine hisse senedine toplamda yüzde 10'un altında yapılan yatırımla yatırım yapılan şirketin yönetiminde herhangi bir etkinliği söz konusu değil. Dolayısıyla portföy yatırımlarında gördüğüm kadarıyla yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkısı yok. Getirdiği döviz katkısı, o kadar. Ve burada yabancı sermayeyi elinde tutan kişinin aklı fikri, yatırdığı paradan kısa sürede çok para kazanıp o ülkeden güvenli bir şekilde çıkmaktır. Aslında geliş amacı bu. Yani getiriye odaklanmış bir durum var. Diğeri gibi "Teknoloji getireyim, uzun süre kalayım," gibi bir düşüncesi yok. Çünkü işletmesine ömür biçmiyor. Doğrudan yatırım ise onun tam tersi. Orada girişimci bir yatırım yapıyor Türkiye'de ve o işletmeyi uzun süreli düşünüyor.

**ME:** Doğrudan yabancı sermaye yatırımcısının da elde ettiği kârı memleketine kâr transferi olarak götürmesi söz konusu. Ama burada düzenli kâr etmeye çalıştığı için örneğin istihdam yaratıyor, vergi ödüyor. Öbürü öyle değil. Portföy yatırımın istihdamla vs. hiçbir ilgisi yok.

**SY:** Evet, burada iki önemli kriter var. Faizin ya da nominal getirinin yüksekliği ve döviz kurunda oynaklık olup olmayacağı. Yani portföy yatırımcısı bir devalüasyon, bir kur şokuyla karşılaşmak istemez; aslında faiz ve kur riski dışında gözü çok fazla bir şey de görmez.

## Para Termometresi: Sıcak, Ilık ve Soğuk Para

**ME:** İkisi için de geçerli bu dediğin. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı için de geçerli, portföy yatırımı yapanlar için de. Ama portföy yatırımı yapan için çok daha fazla geçerli. Öteki burada üretim yapıyor, kâr elde ediyor. Tabii Türk lirası ile çalışıyor büyük ölçüde. Dolayısıyla onu dövize çevirirken de zarar etme olasılığı var. Ama portföy yatırımı için gelen çok daha fazla etkilenebiliyor bu oynaklıklardan. O nedenle çabuk çıkabiliyor. Öbürü, bu yıl zarar ettiysem de gelecek yıl bunu toparlarım diye düşünebiliyor. Portföy yatırımcılarının getirdiği dövize onun için "sıcak para" deniyor. Şayet sıcaklık derecesi için bir termometre tutacaksak, ben onu üçe ayırıyorum. Doğrudan yabancı sermaye yatırımcılarının getirdiğine soğuk para diyebiliriz. Portföy yatırımcılarının bazılarına, mesela mevduatta, hatta tahvilde duranlara sıcak paracılar diyebiliriz. Hisse senetlerinde duranlara da ılık paracı diyebiliriz. Ama onlar da süratle çıkabiliyorlar.

**SY:** Bunların elbette giriş çıkışlarının hızı farklı. Doğrudan yatırımcı daha uzun süre ölçüp biçtikten sonra giriyor. Ve hareketleri daha ağırdır, daha uzun sürelidir. Ama portföy yatırımcısı çok kısa sürede girip çıkabiliyor. Nitekim dikkate aldığı kriterler farklı. Doğrudan sermaye yatırımı yapan yabancı yatırımcının ise –o ülkede kendisini kalıcı gördüğü için– baktığı kriterlerden birisi o ülkede hukukun durumudur. Hukukun olmasıdır. Artı, güçlü kurumların varlığıdır. Ama portföy yatırımcısı için hukukun varlığı, demokrasi vs. çok önemli değil. Yani o giriş çıkış kolay mı? Kur şoku olur mu? Ve öngördüğü nominal getiri yüksek mi? Onun baktığı, yoğunlaştığı temel faktörler bunlardır. Eninde sonunda çıkışını yapacaktır. Orada kalıcı görmediği için kendisini, diğer faktörlerle ilgilenmez.

**ME:** Bunu biz de yaşıyoruz. Örneğin hukukta biraz zedelenmeler, demokraside biraz gerilemeler başladığı zaman doğrudan yabancı sermaye yatırımları düşüyor. Hızla düşüyor. Portföy yatırımcılarının sayısı o kadar düşmeyebiliyor. Çünkü o zaman maliyetler

artıyor, faizler artıyor ve dolayısıyla getiriler de artabiliyor. Dolayısıyla onlar o kadar hızla çıkmıyor. Ama riskler büyümeye başladığı anda portföy yatırımcıları daha hızlı çıkıp kaçıyorlar. Çünkü çabuk çıkma imkânları var ellerinde.

**SY:** Portföy yatırımlarının varlığı da derttir yokluğu da derttir. Portföy girişleri arttığında içeride tam bir finansal coşku meydana gelir. Biz bunu geçmişte çok yaşadık. Bu ortamda Türk lirası değerlenir. Türkiye'deki varlıkların fiyatı artar. Herkes zenginleşmeye başlar. Ama malum, bu mutluluk sonsuza kadar sürmez.

**ME:** Ufak veya ciddi bir risk artışında bu oyuncular hemen çıkıyor. Bu sefer o mutluluk tam bir mutsuzluğa dönüşüyor. Bunları önleyebilmek için çok yaygın olmasa da bazı ülkeler, Tobin Vergisi adında bir vergi uyguladılar. Giriş çıkışta uygulanıyor. Yatırımcılar hemen çıkmasın diye uygulanan bir vergi. Ama tabii böyle bir şey koyduğun zaman girişi de engelliyor. Yani çıkışta vergi vereceğini gören bir yatırımcı buraya gelmiyor.

**SY:** Evet, o kaygı geçmişte bizde de konuşuldu. Böyle bir vergi yaratılabilir mi diye soruldu. Çünkü bu oyuncular çıkmaya başladığında bir finansal karışıklığa yol açabiliyor ve oynaklık dönemi başlayabiliyor. Çok örneğini gördük. Ama dediğiniz gibi o vergi aynı zamanda girişi de caydırabiliyor.

**ME:** Tabii girişte bir vergi koymasan dahi adam çıkarken vergi ödeyeceğini gördüğü için bu yatırım maliyetini artırıcı bir etken olarak hesap ediliyor. Ve beklentisini çok daha yukarıda tutarak geliyor... Dolayısıyla Tobin Vergisi de bir çözüm değil aslında.

## Kısa Vadeli Portföy Girişlerine Neden Mecburuz?

**SY:** Bu kısa vadeli portföy girişlerinden, sıcak para ya da ılık para her ne olsa olsun, çok hazzetmediğimizi herkes söylüyor. Ama

hazzetmesek de mecbur olduğumuz için katlanıyoruz. Neden mecburuz?

**ME:** Çünkü Türkiye tasarruf açığı veriyor. Şöyle söyleyelim, kabaca Türkiye'nin uzun yıllardır büyüme ortalaması yüzde dört buçuk gibi değerde. Yüzde dört buçuk büyürse Türkiye, bu hem istihdam için hem ülkenin gidişatı için olumlu bir durum. Dolayısıyla yüzde dört buçukluk büyümeyi sağlayabilmek için belli bir yatırım yapmak lazım. Faraza konuşuyorum, gayrisafi yurt içi hasılanın yüzde yirmi beşi oranında bir yatırım yapabilirsen yüzde dört-dört buçuk büyüyebiliyorsun. Türkiye bunu yapmak istiyor. Fakat iç tasarrufları Türkiye'nin yüzde 20-22 civarında –vurguluyorum, sayılar farazi– bu yıldan yıla da değişiyor tabii ama sonuçta yatırım oranıyla arada bir fark oluşuyor. Bu fark cari açığı oluşturuyor bizim açımızdan: tasarruflarla yatırımlar arasındaki fark. Açık miktarında Türkiye ithal etmek zorunda. Ya o yatırımlardan vazgeçip, iç tasarruflar seviyesine ineceksin ya da dört buçuk büyümeyip iki büyüyeceksin. Bunu istemiyoruz. İlle dört buçuk büyüyelim, beş büyüyelim diyoruz. O zaman yatırımları yüksek tutuyoruz. Yatırımları yüksek tutunca bu sefer tasarruflar yetmiyor. Bu sefer tasarruf ithal etmemiz gerekiyor. Bunu da nasıl ithal edeceğiz? Borçlanarak edeceğiz. İşte bu portföy yatırımıydı, borçlardı vs. hep bunun için oyunun içinde. Mecburen bunu yapıyoruz.

**SY:** Güzel izah ettiniz. Aslında bir anlamda bunlar, iç yatırımlar ile tasarruflar arasında köprü görevi görüyor. Yani sıcak, soğuk, ılık, her ne olsa olsun bu tip girdiler o köprü görevini görüyorlar. Kendi yetersiz tasarruflarımız, ihtiyaç duyduğumuz büyümeyi ve yatırımları finanse etmeye yetmediği için biz sıcak paracılara, el parasına muhtaç kalıyoruz. Uzun süredir de ne yazık ki bu hâldeyiz.

**ME:** Hep böyleyiz. Bu ne zaman böyle olmaktan çıkıyor? Maalesef sadece kriz zamanlarında. Örneğin, 2001 Krizi'ne baktığımız zaman, Türkiye cari fazla veriyor. Neden? Çünkü büyümesi düşüyor.

Büyüme düşünce yatırımlar düşüyor. Yatırımlar, iç tasarruflar seviyesine gelince de cari açık vermemeye başlıyor. O da istenen bir sonuç değil. Sanki iyiymiş gibi görünse de değil. Önemli olan burada iç tasarrufları artırıp yatırımları da ona göre belirleyebilmek.

**SY:** Ama şu anda "Biz yabancıya para kazandırmak zorunda mıyız?" diyecek durumda değiliz. Burada kabahat, paradan hızla çok para kazanmak isteyen yabancı yatırımcıda değil de bizde biraz. Bu hâle düştüğümüz için, onlara muhtaç olduğumuz için kabahat bizim. Yabancı yatırımcı dünyanın her tarafında yüksek getiriyi alacağı yere gider. Olayı budur. Uzun süre bir ülkede kalmaz. Az önce bahsettiğimiz gibi ilgilendikleri bellidir.

**ME:** Biz içeride riskleri bu kadar büyütmesek, birtakım sorunlar yaratmasak aslında portföy yatırımı olarak gelenler bize doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak gelecek. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak geldiği zaman aynı zamanda üretimi, yatırımı ve istihdamı da beraberinde getiriyor. Esas çözüm o. Biz bu risk işini iyi yönetebilsek, portföy yatırımından ya da borç almaktan ziyade bize doğrudan yatırım gelecek ve o zaman biz uzun vadede bu işten çok daha kârlı çıkacağız. Tıpkı Çin gibi hatta Hindistan gibi, Güney Kore gibi, o seviyelere geleceğiz.

## Türkiye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Nasıl Çekebilir?

**SY:** Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırımları çekmemiz lazım. Kalıcı olan, verimli, yararlı olan budur. Bizim onu en çok çektiğimiz dönemlere bakarsak 2000'li yılların ortası olduğunu görüyoruz. Mesela 2007'de, 22 milyar dolarlık giriş bizim tarihimizde bir yılda gördüğümüz en yüksek rakam. 2006'da 20,6 milyar, 2008'de 19,8 milyar dolarlık girişler var. Bunlar tarihî ortalamaların üzerinde.

**ME:** Dört yılda 72 milyar dolar girmiş.

**SY:** O dönemde ciddi bir giriş vardı. Bu dönemin göze çarpan bir özelliği de bu yılların tamamında da Moody's, S&P ve Fitch gibi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'yi BB yani spekülatif kategoride değerlendirmiş olması. BBB seviyesinde bir yatırım notumuz olmamış. Ama yukarı doğru bir gidiş var. Kredi notumuz düşük olmasına rağmen o dönemde doğrudan yatırım çekebilmişiz. O dönemin karakteristiğine bakarsak o zaman bir hikâye vardı. Neydi bu hikâye?

**ME:** Birkaç hikâyemiz var. Yani 2001 Krizi'nden sonra Türkiye'nin yaptığı doğru işler var. Yabancı sermayeyi de Türkiye'ye çeken en önemli şey bu. Birincisi batık bir bankacılık sisteminin elden geçirilip yeniden yapılandırılması. Burada bankaların sermayeleri güçlendirildi. Bankacılık sistemi bağımsız bir denetim sistemine, BDDK denetimine sokuldu. Dolayısıyla bankacılıkta ciddi bir reform var. İkincisi, Türkiye kamu açıklarını azalttı. Dolayısıyla kamu mali disiplinini sağladı. Bütçe açıkları düştü. Bütçe açıkları düşünce kamu kesiminin piyasadan borçlanma ihtiyacı düştü. Bununla birlikte faizler geriledi. Enflasyon da düşmeye başlamıştı zaten. Bunların hepsi kümülatif olarak bir araya geldi. O arada Türkiye paradan altı sıfır attı. Bunun maddi bir yararı yoksa da düşünce olarak anlamlıydı. Çünkü Türkiye'ye borç verenler açısından iş daha anlaşılabilir bir yere gelmiş oldu. Yeni bir sayfa açtığımızın sembolüydü. Ama bunların hepsinden daha önemlisi Türkiye'nin 2005 yılında Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakeresine başlamasıdır. Nitekim bunun etkisiyle 2006 yılında senin dediğin gibi kabaca 21 milyar dolar ve ondan sonraki yıllarda da benzer miktarlarda doğrudan yabancı sermaye girişleri oldu. Önceki bölümlerden birinde verdiğim karşılaştırmayı tekrarlayayım: 1923 ile 2005 sonu arasında Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı sermaye miktarı –dolar enflasyonundan bağımsız bir rakamla– 15,4 milyar dolar. Sadece bir yılda, 2006 yılında Avrupa Birliği ile müzakereye giriyoruz diye gelen para 20,6 milyar

dolardı. Cumhuriyet tarihi boyunca 2005'e kadar gelmiş doğrudan yabancı sermayenin yüzde 30'u kadar daha fazlası bir yılda girdi. Prof. Dr. Osman Aydoğuş bir çalışmasında 1923-2005 arası toplam doğrudan yabancı sermaye stoğunun 2005 doları ile 100 milyar dolar civarında olduğunu belirtmiştir. Yani dolar enflasyonunu hesaba katsak bile 82 senede gelen toplam miktardan daha fazlası birkaç senede Türkiye'ye girmiş oldu. Bu çok önemliydi ve o zaman konut alımı vs. için gelen miktar azdı. Mesela 2024 yılında 10 milyar dolar civarında bir doğrudan yabancı sermaye girişi var ama bunun üçte biri konuta yönelik. Yani vatandaşlık almak için, konut almaya gelmişler. Dolayısıyla çok değerli bir yatırım değil.

**Partner ülke ve sektörlere göre Türkiye'ye gelen UDY sermaye girişleri, milyon $**

| Sıra | Ülke | Yıllık Veri | | | Aylık Veri (İlk 6 ay) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2022 | 2023 | 2024 | 2024 | 2025 |
| 1 | Hollanda | 788 | 1167 | 1581 | 577 | 1376 |
| 2 | Kazakistan | 0 | 8 | 24 | 4 | 610 |
| 3 | ABD | 316 | 206 | 688 | 362 | 373 |
| 4 | Almanya | 972 | 511 | 773 | 199 | 224 |
| 5 | Azerbaycan | 86 | 375 | 416 | 212 | 177 |

Tablo: 2022-2025 arası uluslararası doğrudan yatırım girişleri, Kaynak: YASED

**SY:** Türkiye'de o müzakere süreci çerçevesinde ekonomi, hukuk, idare ve sosyal hayatla ilgili alanlarda adımlar atılmaya başlandı. O dönemde gerçek bir reform süreci yaşandı. Bu süreçte ne oldu? Bizim ihracatımız neredeyse iki katına çıktı. Yeni ihracat pazarları yaratıldı. Daha önce girmediğimiz pazarlara girildi. Mevcut pazarlarla ilişkiler daha güçlü hâle getirildi. Komşularla ticari ilişkiler hızla artmaya, gelişmeye başladı. Borç rasyonlarımız yani kamu borcunun milli geliri oranı birçok ülkeye göre çok daha düşük seviyelere geldi. Fiyat istikrarı sağlandı. Enflasyon da 60-80'lerdan

tek hanelere indirildi. Ve finansal istikrar vardı. Türk lirasının istikrarı vardı. Dolayısıyla Türkiye ekonomisinin sunduğu o görüntüde yabancı sermayenin, doğrudan yatırımcının aradığı özellikler mevcuttu.

**ME:** Çok çekici hâle geldi Türkiye o dönemde. Büyük çoğunluğu da Avrupalıydı bu yatırımcıların. Amerikalı biraz daha azdı. Sonra Avrupa Birliği ile işler bozulmaya başlayınca 2010'dan sonra bıraktılar gelmeyi. Ve burada yatırım yapanların bir bölümü de yatırımlarını tasfiye edip gittiler.

**SY:** Yabancı yatırımcı belirsizlik sevmiyor. Netlik, öngörü, berrak bir ufuk istiyor. Bunu biz buraya gelmiş, yabancı sermayeli ve uzun dönemli yatırım yapmış şirketlerin yöneticilerinde de görüyoruz. Onların dikkat çektiği bir şey var. Türkiye son dönemde dışarıdan yabancı sermaye çekmekte zorlanıyor ve doğrudan yatırım almakta zorlanıyor olsa da şu anda Türkiye'de var olan yabancı sermayenin yatırımlarını artırma, genişletme potansiyeli var. Ama o belirsizlik, hâlihazırda içeride olanların yatırımlarını artırmaktan alıkoyuyor. Geriye dönük bir düzenleme olacak mı? Önümüzdeki dönemde bekleyen bazı sürprizler var mı? Kafalarda hep böyle sorular oluyor ve hâliyle yeni yatırım kararı alınamıyor.

**ME:** Bu belirsizliklerin giderilmesi lazım. Biz doğrudan yabancı sermaye yatırımını konuşuyoruz ama bu aslında bizim yerli yatırımcı için de gerekli bir ortam. Yani yerli yatırımcı da gördüğümüz kadarıyla o kadar ciddi yatırım yapmıyor. Bir iki düzeltme yatırımı, yenileme yatırımı yapıyor. Hepsi o kadar. Bu ortam yani riskin azaldığı bir ortam, yatırımcının yerlisi, yabancısı hepsi için geçerli olan bir zemin.

## Piyasa Aldırmazlığı Psikolojisi

**SY:** Peki burada yabancı sermayeyi uzun vadeli, kısa vadeli, sıcak paracı, doğrudan yatırımcı ifadelerini detaylandırarak tanımladık.

Onların davranışlarını, tepkilerini de anlattık. Dikkat ettikleri noktalara değindik. Bu bağlamda sizin güzel bir kavramınız daha var: "Piyasa aldırmazlığı". Çok kısa ona da değinelim. Nedir o piyasa aldırmazlığı?

**ME:** Son zamanlarda, özellikle bu finansal piyasaların birbirleriyle çok iç içe girmesiyle gelişen bir durum var. O da şu: insanların mali yatırımları var. Bir de onlarla çalışan, bu yatırımları yönlendiren kişiler var. Doğal olarak hem yatırım sahiplerinin de hem de onlarla çalışanların birtakım düşünceleri var. Bu düşünceler sosyal ve siyasal alanları kapsıyor. Yani ülkenin nasıl olması gerektiği konusunda düşünceleri var. İnsanlar bu ikisi arasında çok bocalıyorlar. Yani fikirleri, siyasal ve sosyal fikirleri uygun olmasa bile, farklı düşünseler bile, önceliği daima mali, finansal yatırımlarına veriyorlar ve dünya görüşlerini feda edebiliyorlar. Ben buna piyasa aldırmazlığı diyorum. Öte yandan bu sanki iyi bir şeymiş gibi de görünüyor. Çünkü piyasadaki büyük bozulmaları bu engelleyebiliyor. Öbür türlü olsa, insanlar mesela risklerde bir yükseliş gördükleri zaman her şeylerini toparlayıp zararı da göze alarak çıkabilir. Ancak öyle olmuyor. Bu, piyasayı dengeleyici bir unsur olarak çalışıyor. Bir nevi otomatik regülatör gibi. Ama nihayetinde ülke açısından iyi bir sonuç veriyor mu? Orası biraz tartışmalı…

# 19

# ÖDEMELER DENGESİ

**S.Y:** Türkiye ekonomisi için ödemeler dengesi ve cari açık önemli. Türkiye ekonomisi hep cari açık vererek büyüyen bir ekonomi oldu. Büyüyebilmek için iç tasarruflarımız yeterli olmadığından, başkalarının tasarruflarına, diğer ülke ekonomilerinin tasarruflarına ihtiyaç duyduk. Yüksek açık verilmeyen veya fazla verilen yıllar ise büyümenin olmadığı yıllardı genelde. Şöyle bir geçmişe bakıyorum, 1994, 1998, 1999, 2001, 2019 yılları büyüme sorunu yaşanan, kriz yıllarıydı. Bu yıllarda açık verilmedi. Ve biz bir illüzyona kapıldık, cari açık sorununun çözüldüğünü sandık. Sonra tabii normal trende dönüldü. Cari açık ekonominin yumuşak karnı olmaya devam etti. Yapısal bir sorun bu ve yapısal sorun çözülmediği sürece bu böyle devam edecek.

**M.E:** Neden biz tasarruf açığı veriyoruz? Demek ki yatırımlarımız tasarruflarımızın üzerinde. Biz büyümemizi yüksek tutabilmek için büyük miktarda yatırım yapıyoruz. Ama eldeki tasarruflar o yatırımları karşılamaya yetmiyor. O zaman açık veriyoruz. Cari açık büyük ölçüde yatırım ve tasarruf arasındaki açıktan kaynaklanıyor. Yatırımları düşürürsek bir sorunumuz yok. Ama o zaman belirttiğin gibi başka bir sorun ortaya çıkıyor: düşük büyüme. Ödemeler dengesinin tanımına geçeyim. Bir ekonomide yerleşik kişilerin başka ekonomilerdeki yerleşik kişilerle belirli bir dönem içerisinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek

üzere hazırlanan istatistiki bir tablodur ödemeler dengesi. Buna bazı yorumcular ödemeler bilançosu diyorlar. Bu bir bilanço değil. Çünkü bunda kâr ve zarar yok. Oysa bilanço dediğimiz tabloda kâr ve zarar olur. Onun için denge demek doğru. Nitekim İngilizcesi "*balance of payments*" de bilanço değil dengeden söz ediyor.

**S.Y:** Bir başka deyişle,. ülkenin dış âlemle olan işlemlerinin kaydı oluyor.

**M.E:** Burada çok önemli iki öge var. Bunlardan biri "yerleşik kişiler" ögesi. Yani bir ekonomideki yerleşik kişilerin başka ekonomilerdeki yerleşik kişilerle yaptığı alışveriş bu özünde. Burada kayıt alına alınıyor. Bu kişiler Türk olabilir, yabancı olabilir, önemli değil, Türkiye'de yerleşik, yaşıyor olmaları kıstas. Türkiye'deki yerleşik kişilerle Almanya'da yaşayan Türkler arasındaki alışveriş de bu dengeye dahil ediliyor. İkinci öge ise buradaki para biriminin ille de döviz olmasının şart olmaması. Bazen "Ödemeler dengesi yabancılarla yaptığımız dövizli işlemleridir," deniyor. Değil. Türk lirası ile yaptığımız işlemler de ödemeler dengesine girer. Önemli olan bu ülkede yerleşik olmayanlarla yaptığımız bütün alışverişlerin hesaba giriyor olması.

## Cari İşlemler Dengesinin Temel Kalemleri

**S.Y:** Cari işlemleri bu bağlamda çok sık konuşuyoruz. Cari işlemler dengesi nedir?

**M.E:** Cari işlemler dengesinde temel olarak üç kalem vardır: En önemlisi dış ticaret malları dengesidir, yani ihraç ve ithal edilen malların dengesi. İkincisi hizmet gelirleri ve giderleri arasındaki dengedir. Bir de yatırım gelirleri ve giderleri arasındaki denge var. Bu üçünün toplamı cari işlemler hesabını verir. Bu üçüne dördüncü olarak transfer gelirleri dengesi de eklenebilir. Yani, karşılıksız olarak elde edilen dış gelirler ile karşılıksız olarak yapılan dış

giderlerin dengesi. Burada en önemli kalem mal dengesidir. Mal dengesi, ihraç ettiğimiz mallarla ithal ettiğimiz mallar arasındaki dengeyi bize gösterir. Hizmetler dengesi de hizmet ihracı ve ithalatı arasındaki dengedir. Bir ülkenin yurt dışına sağladığı ulaşım, haberleşme, kültür ve inşaat gibi hizmetlerden elde ettiği gelir ile yurt dışından aldığı benzer hizmetlere harcadığı miktar arasındaki dengedir bu. Örneğin, burada turizm gelirleri var, turistlerin harcadığı paralar var. Navlun gelirleri ve giderleri var. Yatırım gelirleri dengesi, yine adından da anlaşılacağı gibi bir ülke vatandaşlarının yurt dışından elde ettiği doğrudan ya da dolaylı yatırım gelirleri ile yurt dışındaki yatırımcılara ödenen kâr payı ve benzeri ücretler arasındaki farkı ifade eder. Bütün bu gelir ve giderlerinin tamamı cari dengeyi verir. Nadiren denk olur bu.

**S.Y:** Gelirlerin giderleri aştığı ve farkın artı olduğu durumlar cari işlem fazlasının söz konusu olduğu zamanlardır. Giderlerin gelirleri aştığı yani farkın eksi olduğu durumda ise cari işlemler açığı vardır diye tanımlayabiliriz. Bizde ise cari işlemler dengesi geleneksel olarak açık verir. Açık vermediği yıllar genellikle kriz veya büyümenin sorunlu olduğu yıllardır.

## Türkiye'de Cari Açığın Temel Sebebi İthal Girdilere Bağlı Üretim Yapısı

**M.E:** Bizde cari işlemler dengesinin açık vermesinin temel nedeni, yatırımların tasarrufları aşması nedeniyle ithalatımızın yüksek olmasıdır. Mal dengesi açık veriyor. Hizmet dengesindeki fazla ile Türkiye bunun birazını kapatıyor. Yani turizm gelirlerimiz, turizm giderleri ve navlun giderleri gibi giderlerden daha fazla olduğu için olumlu katkı yapıyor. Ama o olumlu katkı mal dengesini tam olarak düzeltemediği için toplamda cari açığımız ortaya çıkıyor.

**S.Y:** Biz bu cari açığı kaç ülkeye karşı veriyoruz diye bakalım. Birçok ülke ile ticaret yapıyoruz ama açığı sınırlı sayıda ülke ile olan

ticaretimizde veriyoruz. Bir 7-8 ülke var ki asıl cari açığın sorumlusu bu ülkelerle yapılan ticaretimiz. Mesela, 2025'in Ocak-Mart dönemine bakıyorum: Türkiye'nin en çok ihracat yaptığı ilk 5 ülke Almanya, Birleşik Krallık, ABD, İtalya ve Irak. İthalat yaptığımız ilk 5 ülkeye bakıyorum: Çin, Rusya, Almanya, ABD, İtalya. Bunlardan mesela Almanya ile daha dengeli ticaret yapmışız. Evet açık veriyoruz ama çok büyük bir açık değil. ABD ile de aynı şekilde. İtalya ile ise fazla verdiğimiz yıllar bile oldu. O da dengeli. Çin, Rusya, Malezya, Japonya ve Hindistan ile olan ticarette ise çok büyük açık veriyoruz. Açığımızın yaklaşık yüzde 80'i bu ülkelerle olan ticaretimizden kaynaklanıyor. Bu ülkelerden daha çok ara malı veya sermaye malları almışız. Ağırlıklı olarak Çin'den, Hindistan'dan üretmek için ithal etmişiz.

## Türkiye'nin İthalat-İhracatındaki Dengesiz Teknolojik Skala

Ayrıca ihracatımızın önemli bir bölümü orta ve orta düşük teknolojili ürünlerden oluşuyor. İthalatımızda ise yüksek teknoloji ve orta teknolojili ürünlerin payı yüksek. Dolayısıyla biz ihracatta büyük ölçüde düşük teknolojili, orta teknolojili mal satmışız. Yani kilo değeri düşük olan malları satıyoruz. Yani biraz hamallık yapıyoruz. İthalatta ise daha yükte hafif ama pahada ağır şeyleri ithal etmişiz. Bu dengesizlik bizim açığımızın nereden kaynaklandığını ve asıl sorunun ne olduğunu gösteriyor. Yani ithalata dayalı büyürken daha ucuz düşük teknolojili ürün satıyor, daha pahalı yüksek teknolojili ürün alıyoruz.

## Yüksek Teknoloji İhracatı Hedefinden Geri Kalmada Teşvik Politikasının Yetersizliği

**M.E:** Teşvik sistemimizin bunu düzeltecek şekilde uyarlanmaması bu sonuçları verdi. Türkiye elektronikte Uzak Doğu gibi bir atılım

yapamadı. Daha düşük teknolojili mallar üretiyor. Bunların en kötü tarafı rakibi çok. Bize benzeyen pek çok ülke aynı şeyi yapabiliyor. Dolayısıyla satışlar güçleşiyor. Fiyat empoze edemiyorsun.

**S.Y:** Kalıcı bir cari işlemler fazlası vermek istiyorsak bizim o dönüşümü gerçekleştirmemiz lazım.

**M.E:** Çok uzun yıllardır ihracatı teşvik etmeye çalışıyoruz. Yatırım teşvikleri veriyoruz vs. Demek ki bunları çok doğru yapamıyoruz ki bu dönüşümü beceremedik. Seninle program yapmaya başladığımızdan beri, hatta da onun öncesinden beri durum böyle. Yüzde 3-3,5 civarında yüksek teknolojili ürün ihraç edebiliyoruz. Bilemedin 4 oluyor. Yani G. Kore'nin rakamlarına erişemiyoruz hiçbir zaman. Yıllardır da sözde buraya yöneleceğimizi hep söylüyoruz. Buna göre orta vadeli programlar yapıyoruz. Ama demek ki teşvikleri yönlendirmekte bir sıkıntı var ki bu dönüşümü yapamıyoruz.

**S.Y:** Peki, ödemeler dengesi ile her şeyi ölçebiliyor muyuz? Burada sürekli dile getirdiğimiz "net hata noksan" kavramı var. Mahfi Hoca'm bunun için ayrı bir başlık açmalıyız değil mi?

**M.E:** Evet, bunu ayrı bir başlık altında konuşalım. Çünkü önemli bir konu. Bir sonraki bölümde bu kavramı detaylandıralım. İstersen cari dengenin finansmanına kısaca bakalım. Bunları nasıl finanse etmişiz? Önceki bölümde anlatmıştık, burada da konu kesiştiği için kısaca özetleyelim. Doğrudan yatırımlar var. Ülke doğrudan doğruya yabancı sermaye yatırımı çekmiş. Burada bir üretim birimi satın almış veya kurmuş. Bizim için en iyi finansman yolu doğrudan yabancı sermaye yatırımıdır. İkinci kalem ise portföy yatırımları. Bu bir nevi borç gibidir. Bu para geldiği gibi hemen gidebilir de. Bu oyuncular geliyorlar, hisse senetlerine, vadeli mevduata yatırım yapıyorlar. Başka kalemler de var. Ticari krediler var. Bu dengenin içinde rezerv varlıklar var. Bütün bu işlemlerin sonunda rezervlere ekleme veya çıkarma oluyor. Genel

denge açık veriyorsa rezervlerden çekilmiş bir para vardır. Fazla ise rezervlere eklenmiş demektir.

**S.Y:** Altın da zaman zaman cari dengeyi şaşırtan etkenlerden bir tanesi…

**M.E:** Türkiye altına meraklı bir ülke. Altın tutmayı seven bir ülke. Türkiye'nin altın üretimi var ama yeterli değil, talebi karşılayacak oranda değil. Dolayısıyla altın ithal ediyoruz. Bazı yıllarda, özellikle risklerin yükseldiği dönemlerde altın ithalatı artıyor. Ödemeler dengesi bundan da etkileniyor…

**S.Y:** Sonuç olarak ödemeler dengesi hassas bir terazi gibi, pek çok kalem bu dengede etkili.

# 20

# NET HATA NOKSAN

**SY:** Mahfi Hoca'm, bugün bir önceki Ödemeler Dengesi bölümünün tamamlayıcısı olarak önemli bir detayı, net hata ve noksan kalemini konuşalım. 2024 yılı ödemeler dengesine göre 10 milyar dolar cari işlemler açığı vermişiz. Ama aynı dönemde finansman tarafında ise 12,7 milyar dolarlık net hata noksan var. Bu normal midir? Bu kadar hata olabilir mi?

**ME:** Net hata noksan ekside, yani yurt dışına çıkış var. Yani kayıtlarımızdan öteye yurt dışına yapılan ödemeler var elimizde. Görünen o. Bu kadar net hata noksan rakamı normal değil.

**SY:** Peki nedir net hata noksan? Tanımı ile başlayalım mı?

**ME:** Şöyle söyleyelim, ödemeler dengesi çift taraflı kayıt sistemiyle yürüyor. Yani bir şeyi aldığımız zaman onu iki tarafa da kaydediyoruz. Bir yerden geliyor bir yere gidiyor çünkü. Sonunda elimizde bir kayıt oluşuyor. Gelirimiz bu kadar, giderimiz bu kadar toplamda diye. Bu gelir gider arasındaki fark ile elimizdeki mevcut tutmuyorsa buna net hata ve noksan adını veriyoruz. Bu, artı olabilir, eksi olabilir. Artı ise Türkiye'ye bir şekilde para girmiş ama biz bunun nereden girdiğini anlayamamışız demektir. O zaman artı olarak, finansman kalemi olarak görünüyor. Eğer eksi ise, o zaman Türkiye'den bir para çıkmış dışarıya ve biz bunun nereden çıktığını, ne amaçla çıktığını bilmiyoruz demektir. O da eksi demek, yani cari dengedeki 5,6 milyar dolarlık açığın üzerine bir de bu biniyor demektir.

**SY:** Dolayısıyla bizim cari işlemler dengesi rakamlarımız aslında bazı şeyleri tam olarak yansıtmıyor. Yani burada bizim açıklayamadığımız bir şey var. Şimdi kitabi tanıma göre ödemeler dengesi dediğimiz olgu bir ekonomideki yerleşik kişilerin diğer ekonomilerdeki yerleşik kişilerle belli bir dönem için yaptıkları işlemlerin kaydıdır. Dediğiniz gibi bir çift taraflı kayıt muhasebe sistemidir. Bu kayıtlarımız bizim bir şeyleri eksik ya da hatalı ölçtüğümüzü gösteriyor.

**ME:** Evet yani bir tarafta kayıtlarımız var, bir tarafta nakdi işlemlerimiz var. Bir nakit var ortada. Onu sayıyoruz, kayda bakıyoruz, ikisi birbirini tutmuyor. Yani elimizdeki nakit görünenden daha az. Demek ki dışarıya bir para vermişiz ama neye verdiğimizi bilmiyoruz. Bu, bize net hata ve noksan olarak dönüyor. Dolayısıyla burada aslında eğer bütün bunların kaydını biliyor olsak, yani bu 12,7 milyar dolarlık net hata ve noksan değil de şu kaleme bu kaleme harcama olarak bilsek cari açığımız o kadar büyüyecek demektir.

**SY:** 2016 yılından bu yana şöyle bir baktım: Her yıl 16 ila 23 milyar dolar net hata noksan vermişiz. Bazen artı, bazen eksi. Yani biz bir şeyleri ölçememişiz, ölçme sorunumuz var.

**ME:** İşte burada aslında benim sana sormam gereken şu: Biz neyi ölçemiyoruz da onunla ilgili bir fikrimiz var? Neyi ölçemiyoruz da bu net hata ve noksanla bu kadar büyük oranda karşılaşıyoruz?

## Net Hata Noksanın Teknik Sebepleri

**SY:** Çeşitli nedenleri var. Mesela yurt içi yerleşiklerin, kurumların yurt dışındaki mevduat hareketlerinden kaynaklanan bir durum olabilir.

**ME:** Yani nasıl? Yurt dışında ödeme mi yapmıştır?

**SY:** Yurt dışında ödeme yapmıştır. Yani ben orada mevduat hareketleri yapıyorum. Borcum var, ben o borcumu buradan ödemiyorum...

**ME:** Burada borcum azalıyor ama yurt dışında mevduat olduğu için o görünmüyor. Döviz hareketi olmuyor, kayıtta var.

**SY:** Bir diğeri, dış ticarette malın sevkiyatı ile ödemenin yapılması arasındaki zaman uyumsuzluğu. Yani sevkiyat yapılıyor ama ödeme arkadan gidiyor, daha farklı zamanda gidiyor.

**ME:** O zaman mesela en tipik örneği, aralık ayında sevkiyatı yapıyoruz ama para şubatta geliyor. Dolayısıyla o yılın kaydına girmiyor bu.

**SY:** Diğeri ise, gümrük beyanındaki hatalar. Yani gümrükte yapılan bir maddi yanlış nedeniyle biz o ölçmeyi yapamıyoruz. Veya kayda girmeyen bir bavul ticareti de aynı etkiyi yaratabilir. Bu, ticaretin finansmanında sistem dışındaki kaynakların kullanılmasına yol açabilir. Az önce mevduat örneğinde verdiğim gibi sistem dışındaki kaynaklar...

**ME:** Bir şey daha eklemek istiyorum ben buraya. Bir de anketlerimiz var bizim. Anketler de doğru olmayabilir. Mesela turizm gelir ve giderlerimizi biz anketle ölçüyoruz. Yani turistleri tespit ediyorlar havaalanında. Nereden geldin? İngiltere'den geldim. Kaç para harcadın? 5-10 İngiliz'e sorduktan sonra bunu kaç İngiliz gelmişse o sayıyla çarpıyoruz. Diyoruz ki İngilizler bu kadar harcamış, Almanlar şu kadar. Bunları topluyoruz, turizm gelirlerimizi buluyoruz. Bu, doğru beyan edilmemiş olabilir. Eksik olabilir, fazla olabilir. Dolayısıyla anketle tespit edilenlerde de birtakım sapmalar olabilir.

## Kaçak Altın Ticareti ve Net Hata Noksan

**SY:** Bu sistem dışı kaynakların alt detaylarından biri de kaçak altın ticaretinin varlığı olabilir. Belli dönemlerde Türkiye bunu yaşadı.

**ME:** Bunun nedenlerinden birisi de şu Servet, altın ithalatına kısıtlama getirildi. Ben mesela baktım, ilk 11 ayda Türkiye'ye giren

altın, yani ithal edilen altın 111 ton. Hâlbuki geçen yılın aynı döneminde 330 ton civarında altın ithal edilmiş. Dolayısıyla bu yıl üçte biri gelmiş normal ithalat yoluyla demek ki. Ama böyle bir ihtiyaç da var. Türkler altını seviyor. Demek ki onun dışında da bir altın girişi var. O da kaçak girmiş olabilir ve dolayısıyla bunun parası da bir şekilde kaçak çıkmış olabilir. Kayda girmeden çıkmış olabilir. Hata ve noksan, buradan da kaynaklanıyor olabilir.

**SY:** Bir yandan hem Türkler altını seviyor hem de mücevher sektörünün ihtiyacı var. Şimdi altın ticareti öyle bir şey ki adeta iki ucu keskin bıçak gibi. Yani ödemeler dengesinde çok büyük dalgalanmalara yol açabiliyor. Geçmişte de yol açtı. Önceki yıl yani 2023'ün ilk yarısında yüksek bir cari açık vardı. Arkasında altın ithalatı vardı. Sonra kota getirildi. Sizin dediğiniz gibi, kota getirdikten sonra açık azalmaya başlandı. Ama cari açık sorunu çözüldü mü? Ben o dönemde gene mücevher ihracatçıları birliği başkanıyla ve yetkilileriyle görüşmüştüm. Onların dediği şuydu: "Cari açığımız düşmedi. Tam tersine arttı ama kayıt dışına kaydı."

**ME:** İşte bu net hata noksana kayıyor demek.

**SY:** "Bu altın kotası nedeniyle ülkemizde altına talep azalmadı. Bilakis kaçakçının önü açıldı," gibi yorumlar vardı o dönemde. Kayıt dışı olarak, yastık altı döviz ülkemizi terk ediyor, altın giriyor.

## Dünyanın Hiçbir Yerinde Mümkün Olmayan Bir Oran: 0 Net Hata Noksan

**ME:** Evet, bu sıkıntılı bir durum. Yani net hata ve noksan bütün ülkelerde olan bir şey. ABD'sinden Avrupa ülkelerine kadar hepsinde ödemeler dengesinde net hata noksan diye bir kalem var. Çünkü bu kayıtların hepsini tuttursan dediğim gibi anketleri tutturamazsın. Dolayısıyla bire bir tutturma gibi bir şey yok. Oluyor bu. Fakat bizdeki miktar çok yüksek, oran çok yüksek. Şimdi 5,6 milyar dolar cari açığın var. Bunun neredeyse üç katı kadar net

hata ve noksan veriyorsun. Bu ciddi. Yani cari açık kadarlık bir net hata ve noksan açığımız olsa bile bu izah edilebilir. Fakat üç katına yaklaştıysa bu, ki zaman zaman böyle oluyor, bunun izahı çok zor. O zaman bu altın, kaçak altın ticareti olayı gerçekten ciddiyet kazanıyor.

**SY:** Yani bunun normali nedir diye ben de baktım aslında. Çünkü normalde ekonomilerde bu tür ölçmelerde hata hep olur. Ama gelişmiş ülkelerde bu hata oranının milli gelire oranı sıfıra çok yakındır. Yüzde 0,1-0,2 gibidir. Yani onlar ekonomilerine gireni çıkanı ölçebiliyorlar, görebiliyorlar. Fakat gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde bu oran yüzde 0,5-1,0 arasında seyrediyor. Bizde 1,5'a yakın ve bu uzun yıllardır da böyle. Dediğim gibi, 2016'dan bu yana 16-23 milyar dolar arasında bu ölçemediğimiz hareketlerden kaynaklanan bir durum var.

**ME:** İdeali 0,5 ile 1 arası. Yani onu sıfırlamak mümkün değil. Ama 1'in üstüne çıkmaya başladığı anda anormal sapma başlıyor. İşin sıkıntısı orada. Bunu çözmek için sistemi iyi oturtmak lazım.

**SY:** Peki sakıncası nedir diye bakalım. Ekonomiyi göremiyorsunuz. İngiltere Merkez Bankası'nın eski başkanlarından Mervyn King'in beğendiğim bir sözü var: "Merkez bankalarının görevi sadece ekonomide ne olup bittiğini anlamak değil. Aynı zamanda bunun neden olduğunu anlamaktır." Göremediğimiz bir sermaye hareketi olduğu için bırakın neden olduğunu anlamak, ekonomide ne olup bittiğini dahi anlayamıyoruz. Bulanıklaştırıyor bu durum her şeyi.

**ME:** Evet, bunun nereden kaynaklandığını tam olarak bilsen, ona göre önlem alacaksın. Yani kaçak altın girişini istiyor muyuz, istemiyor muyuz? İstemiyorsak o zaman başka bir tedbir alacağız ki bunu önleyelim.

**SY:** Bunu gidermeye yönelik olarak altına konulan kota biraz artırıldı. Daha fazla ithalata izin verildi.

**ME:** İşte ekonomi böyle bir şey. Yani bir yerlerde bu karaborsa denilen olay böyle pörtlüyor. Piyasaya müdahale edip kısıtlamalar getirdiğin zaman başka bir yerden patlayabiliyor bu. Biz bunu mesela kira örneğinde yaşadık. Sonradan Mehmet Şimşek şikâyet etti biliyorsun, haklı olarak. Yüzde yirmi beş tavan getirildi. Sonra tavan bir serbest bırakıldı, kiralar fırladı gitti, enflasyonu etkiledi. Bu da benzeri, yani piyasa dışı çözümler getirdikçe piyasa daha da bozuk_hâle geliyor. Üstelik çözümü daha da zorlaşıyor ve çok maliyetli hâle geliyor. Sonuç olarak altın ithalatını başka yollarla azaltmak lazım.

**SY:** Doğru, kotayı koyduğunuz zaman ya da bir duvar koyduğunuz zaman başka bir yerden kaçak buluyor. İçeride ihtiyaç olduğu sürece bu kaçak giriş çıkışlar hep oluyor. Peki cari işlemleri en son hâliyle bu net hata noksana da rağmen nasıl değerlendiriyorsunuz?

**ME:** Bence cari işlemler açığı düştü, hem de ciddi şekilde düştü. Bunda birkaç olay etkili. Bunlardan birincisi, ihracatın artmış olması. Bu önemli bir başarı. Yani 5,8 milyar dolar artmış aynı dönem itibarıyla geçen yıla baktığımızda. Bu, bence önemli bir başarı. Çünkü hem kurun böyle düşük kaldığı bir yerde sabitleşme eğilimine girdiği bir noktada hem de baş ihracat istikametimiz olan Avrupa Birliği'nin bir resesyon içinde olduğu bir hâlde bunu başarmış olmamız önemli. İthalatta gerileme var, ciddi bir gerileme var. Ama buradaki gerileme biraz önce değindiğimiz gibi birincisi altın ithalatına kısıtlama getirilmiş olmasından kaynaklanıyor. Tabii bir de büyümenin düşmüş olması önemli etki yapıyor. Çünkü bizim üretimimizde ithal girdilerin ağırlıklı bir yeri var. Büyüme düşünce üretim düşüyor, üretim düşünce de ithal girdi ithalatı azalıyor. Ben bir de makro finansal dengeye bakıyorum. Bütçe açığıyla cari açığı birlikte ele alan bir denge olarak. Cari açığımız düşüyor, sıfıra yaklaşıyor ama bütçe açığımız büyümüş. İkisi aynı anda küçülse tabii çok güzel olacak.

**SY:** Burada belirleyici olan büyüme. Büyüme hız kestiği zaman ithalat hız kesiyor, aşağı geliyor. Dolayısıyla dış denge düzeliyor. Yani bizim ithalatımıza baktığımız zaman biz öyle aman aman tüketim malı ithal eden bir ülke değiliz. Bizdeki ithalatın çok büyük bir bölümü sermaye, yatırım malı, ham madde gibi üretimde kullanılan girdiler. Üretim yapmadığınız zaman belirttiğiniz gibi girdi ithalatı düşüyor. O zaman dış açık azalıyor ama büyüme de düşüyor. Yani ne kadar büyüme, o kadar açık.

**ME:** Evet, 2001 Krizi'nden sonra bunun bir istisnası var, bütçe açığı düşmüştü. Ama cari açığı başlangıçta olmasa da sonradan hızla büyüttü.

**SY:** Dış finansman o zaman deli gibi gelmeye başlamıştı...

**ME:** Bütçe açığı düştü ama cari açık yükseldi; o da büyümeyi aldı, zıplattı.

**SY:** Yani sizin dediğiniz hem bütçe açığı hem de cari açığın dengeli olduğu bir dönem. Cari açık için hep "Ekonominin yumuşak karnı," denir. Şirketleri batıran sadece kar-zarar değil, likidite krizi de, deriz ya. Cari açık bir anlamda likidite krizi değil midir? O yüzden yakından takip edilmesi gerekir.

**ME:** Türkiye bu sorunu çok çözemiyor. Yani bu sorunu çözmek için büyümeyi feda etmesi gerekiyor maalesef, 2024'te olduğu gibi. Ben mesela Türkiye'yi gelişmekte olan ülkeler ortalamasıyla kıyasladım. Türkiye, 24 yıllık bu ortalamanın çok üzerinde. Gelişmekte olan ülkelerde cari denge / GSYH ortalaması artı bir buçuk, iki civarında. Türkiye'nin hep eksi. Eksi üç buçuk. O civarlarda.

**SY:** Özetle, biz cari açıkta ne zaman dengeyi sağladıysak, o yıllar ya kriz yıllarıdır ya da büyümenin yavaşladığı yıllardır. Ya da resesyon, durgunluk yıllarıdır. Böyle yıllarda biz cari dengeyi düzeltiyoruz. Hatta fazla vermeye de başlıyoruz. 4-5 ay art arda aylık bazda fazla

verdiğimiz oldu. Ama ne zamanki ekonomi canlanıyor, ekonomi rayına giriyor, cari açık genişlemeye başlıyor.

**ME:** Hem enflasyonu düşür hem işsizliği düşür hem büyümeyi iyi bir yerde tut hem de cari açığı düşür Bir yandan da bütçe açığını düşür. Bunların hepsini bir arada, hemen hemen hiç görmedik.

# 21

# KREDİ NOTU

**SY:** Mahfi Hoca'm, bu bölümde kredi notlarının kredi derecelendirme sistemini, kısacası "rating"i konuşalım. Biliyorsunuz oynadıkları kritik rol nedeniyle ratingciler ve rating sistemi hep tartışıldı. Sadece bizde değil, dünyada da tartışıldı. Rating sistemi küresel sermaye hareketlerinde önemli bir rol oynuyor. Biz beğensek de beğenmesek de böyle. Borçlanan kurum ya da hükûmetin borcunu zamanında ödeme kapasitesi ve riskler konusunda fikir veren başka bir enstrüman şu anda çok fazla yok. CDS primi var, onları da konuşuruz. Rating kuruluşları aslında bu not verme işini kendi kafalarına göre yapmıyorlar. Genellikle borçlanmak isteyen kurum veya ülke rating kuruluşuna gidip "Beni değerlendir, derecelendir," diyor ve üzerine bir de para ödüyor. Dolayısıyla kredi derecelendirme kuruluşları, bu işi gelen talep üzerine yapıyor. Şimdi buradan hareketle rating nedir? Sizden bir tanım alabilir miyim?

**ME:** Rating bir ülkenin, bir şirketin tarafsız yahut tarafsız olduğu söylenen bir kuruluş tarafından kredi derecelendirilmesine tabi tutulması işlemidir. Yani belli bir sıralaması var bunun. Diyelim ki 100 puan üzerinden puanlanarak, mesela 90 alan var, 80 alan var, 70 alan var. Ama bu sıralama 90-100 olarak değil de harflerle ifade ediliyor. Burada en yüksek derece AAA , en düşüğü D. D, *default* demek yani iflas hâli. Oraya ne kadar yakınsa da o kadar kötü demek. Bu şekildeki değerlendirme sistemine rating deniyor. Bu sadece ülkeler için değil aynı zamanda şirketlerin çıkaracakları tahviller vs. için de yapılıyor.

## Türkiye'nin Ekonomik Derecelendirilme Tarihi

**SY:** Bizim rating geçmişimize bakalım isterseniz. Sizin de çok yakından tanık olduğunuz ve bir bürokrat olarak dahil olduğunuz bir süreç bu. Türkiye'nin 33 yıllık bir rating geçmişi var ama daha eskisi de var. Bu 33 yıl boyunca az da olsa bizim mutlu olduğumuz zamanlar oldu ama genellikle biz bu işten yakındık, mutsuz olduk. Hatta kızgın olduğumuz dönemler oldu bu rating geçmişinde. Resmî ilişki daha önce başlamış olabilir ama görünürde 1992 Mayıs ayında S&P ve Moody's adlı kuruluşlardan not alarak başlamışız. Üstelik S&P'den aldığımız not da BBB'ymiş, yani oldukça parlak bir not almışız. Normalde böyle parlak bir notla başlayan, böyle iyi bir başlangıç yapan ülkenin grafiğinin yukarı gitmesi beklenir ama bizde öyle olmamış. Biz iki yıl bile geçmeden 1994 başında BBB'yi kaybetmişiz. Ondan sonraki üç yıl boyunca bu not aşağı doğru B+'ya kadar gelmiş. Bizim tekrar o BBB'yi alabilmek için 2013 yılının Mayıs ayını beklememiz gerekmiş. Fakat üç yılda tekrar kaybetmişiz. 2016'da BB'ye yani yatırım kategorisinden spekülatif kategoriye düşmüşüz. Yani tam on dokuz yılda aldığımız notu, üç yılda kaybetmişiz. Ondan sonra tekrar yavaş yavaş notumuz düşmeye başladı. Son zamanda artan bir not grafiğimiz var. Başta dediğim gibi Türkiye'nin not geçmişi 1992'de başlar ama bu hikâye aslında daha önceye gider ve o dönemde siz Hazine'de müsteşar yardımcısıydınız. O hikâyeyi anlatır mısınız bize?

**ME:** Memnuniyetle. Önce izin verirsen şu demin senin söylediğin önemli şeye bir ilavede bulunayım. Notlar belirttiğin gibi harflerle ifade ediliyor. AAA ile başlıyor ve D'ye kadar gidiyor. Yukarıdan aşağıya doğru. BBB- burada yatırım eşiği olarak değerlendiriliyor. Eğer BBB-'nin altındaysanız, mesela BB+'ya düşmüşseniz o zaman Amerikan emeklilik fonları kendi tüzüklerindeki hükümler gereğince o ülkeye ya da şirkete yatırım yapamıyor. Dolayısıyla bu bir yatırım eşiği olarak kabul ediliyor. Bu rating işi Amerikan kaynaklı olduğu için tabii, onların ölçülerine bakılıyor. Bizim ilk rating maceramız aslında 1980'lerde başladı. Türkiye 1980'lerde yoğun bir

şekilde Japonya'dan "*Private Placement*" adı altında borçlanmaya girdi. Sonra yavaş yavaş Avrupa'ya açılmaya başladı. Bu borçlanmalar artmaya başladıkça da rating şirketleri "Biz sizi derecelendirmek istiyoruz, kredi derecelendirmemize tabi tutmak istiyoruz," diye taleplerde bulundular. Biz de zaten o zaman Amerikan piyasalarına, Yankee Bond Market denilen piyasaya girebilmek için bunu yapmak istiyorduk. 1989'da başladı bu görüşmeler. 1990'da Türkiye ilk defa ratinge tabi tutuldu. Üç kuruluş yaptı bunu. S&P, Moody's ve JCR. Ve biz bunların ikisinden BBB- aldık yani Moody's'inki biraz farklıydı ama anlaşılır olsun diye böyle söylüyorum. BBB- yatırım eşiğiydi. JCR'dan biz aslında A- bekliyorduk. JCR çünkü biraz daha bol not veren bir öğretmen gibiydi. Oradan da BBB geldi. Eksisi olmayan bir BBB (*flat*) geldi. Orada biraz hayal kırıklığına uğradık. Fakat ben şimdi dönüp baktığım zaman Türkiye'nin o günkü ekonomik verileriyle bizim bunları almamız gerçekten büyük olaymış, mucizeymiş diye düşünüyorum. BBB'yi aldık ama bu ilan edilmedi. İlk defa bir rating alıyorsanız, tahvil piyasasında hiçbir varlığınız olmadığında bunu ilan etmiyorlar. Tahvil çıkardığınızda ilan ediyorlar. Biz bunu aldık ve Amerikan piyasasında Yankee Bond Market'e tahvil çıkarmak üzere yola çıktık. İlkin Körfez Krizi başlayınca erteledik. Sonra Saddam, Kuveyt'i işgal edince bir kere daha erteledik ve bunu açıklayamadık piyasaya giremediğimiz için. 1992'de Türkiye bu piyasaya girdi ve o sırada açıkladı bu ratingi. Aslında ratingi biz aldık ama açıklamak bize nasip olmadı. Hikâye böyle gelişti.

**SY:** Sonuçta iyi bir notla başlıyoruz. Çok iyi bir not. Şu anda BBB'ye ulaşmak için uğraşıyoruz. Ama hâlâ olmadı.

**ME:** Yani ilk girdiğimizde yatırım eşiğini aldık.

**SY:** Son dönemde arka arkaya not artışları gördük ama kredi notunda asgari başarı ölçüsü olan BBB-'ye ihtiyacımız var. Onun altındaki her not yatırım kategorisi değildir. Ekonominin sorunlu olduğunu yatırımcılara bildiren bir nottur.

**ME:** Çok doğru. Risk yüksek diye uyarı yapar.

**SY:** Aslında bizim BBB olmadan BBB koşullarında borçlandığımız dönemler de oldu. Yani son 30-35 yılın bazı bölümlerine bakarsak "yatırım yapılabilir" ülke notumuz yok ama BBB'si olan ülkelerle benzer maliyetlerde borçlanmışız. Mesela 2006-2008 dönemi bunun iyi örneklerinden biridir. O dönem Türkiye'nin aslında en fazla yabancı sermayeyi, doğrudan yatırımı çektiği dönemdir ama Türkiye'nin BBB notunun olmadığı dönemdir.

**ME:** Çünkü Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakeresine başlamıştık. Dolayısıyla bütün dünya, Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakeresine başlayan her ülke sonunda üye oluyor diye baktığı için bizi de üye olacak diye kabul ettiler.

**SY:** Bir de şu vardı o dönemde; AB ile tam üyelik müzakeresi başladığında, o müzakere kapsamında bizim 35 başlık altında atmamız gereken adımlar vardı... Ekonomi, hukuk, idare, sosyal hayatla ilgili adımlarla başlamıştık, en azından başlayacaktık yani taahhüdümüz oydu. Yani bir reform süreci vardı. Üstelik o dönemde yeni ihracat pazarları vardı. Komşularla ticaret, ihracat gelişmekteydi...

**ME:** Bir de yapısal reformlar vardı Servet hatırlarsan. Söz gelimi bankacılık reformunu yapmıştı Türkiye. Yani bizi 2001 Krizi'ne doğru götüren birçok olayı çözmeye doğru gittik. Bir kere yeni bir hükûmet vardı. Dolayısıyla yeni hükûmetler özellikle böyle yapısal reformlarla başlamışsa olumlu bir başlangıç olarak düşünülür. Önceki bölümlerde de detaylandırdık, bankacılık reformu, mali disiplinin sağlanması, bütçe açıklarının düşürülmesi, borçlanmanın, kamu borçlanmasının düşürülmesi gibi adımlar vardı. Bütün bu adımlarla enflasyonun yavaş yavaş aşağı gidişi vardı. Ve bütün bunlara ek olarak da dediğim gibi Avrupa Birliği'ne tam üyelik müzakeresi başlamıştı.

**SY:** Fiyat istikrarı sağlanmıştı. Finansal istikrar vardı ve paradan sıfır atılmıştı. Daha anlaşılabilir bir ölçü yakalamıştı Türkiye.

Özetle, olumlu şeyler vardı. Detaylarını yukarıda verdik, rakamlara bakınca mesela 2007'de 22 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi vardı. 2008'de 19,8 milyar. Biz bir daha bu rakamların yanına yaklaşamadık.

**ME:** Hep yarısını aldığımızda başarı olarak gördük. 2005'te Avrupa Birliği'yle tam üyelik müzakeresine başladığımız anda, hemen ertesi yılda 22 milyar dolar giriş oldu. Sonraki dört yılda da 72-75 milyar dolara kadar geldi bu. Sonra Avrupa Birliği'yle ilişkiler zayıflamaya başlayınca, dediğin gibi birden bunun yarısına düştük.

**SY:** Yani tekrar BBB olmak için gene bizim güçlü bir hikâye yaratmamız lazım.

## "Hikâye Anlatmak Değil, Hikâye Yaratmak Lazım!"

**ME:** Evet, çok doğru. Güçlü bir hikâye ama hikâye anlatmak değil de yaratmak, lafını çok doğru kullandın. Hikâye yaratmamız lazım, yeni hikâyeye başlamamız lazım. İşte bilmem hukuku daha iyiye götüreceğiz, demokrasiyi düzelteceğiz falan bunları anlatmayalım. Bunları yapmaya hemen başlamamız lazım. Bunları yaparsak geçmişte de yaptığımız için aslında olumlu bir beklenti yaratabiliriz. Mesela Avrupa Birliği'yle ilişkilerimizi yeniden eski düzeyine getirmek için uğraşmamız lazım. Bunları yaparsak manzara değişebilir. Mesela burada senin söylediğin önemliydi. Rating dediğimiz şey sonuçta üç Amerikalı ve bir Japon kuruluşun bir ülkeye not vermesiyle ilgili. Siyasetten çok soyutlanmış olarak karar veriyorlar mı, çok emin değiliz ondan. Yani ABD ile ilişkiler çok iyiye gidiyorsa orada yaklaşım farklı olabiliyor. Tersi söz konusuysa biraz aleyhe dönebiliyor. Bunlar biraz etki altında. Daha az etki altında olan, yani bir ülkenin risk durumunu ölçmek için asıl bakılması gereken ölçü CDS primidir. CDS primi çok daha bağımsız bir kriter. Piyasaya göre şekilleniyor.

## Dünyada Derecelendirme Kuruluşlarının Tutarsızlıkları

**SY:** Geçmişe şöyle bir bakıyorum. Sadece biz değil; ratingden şikayetçi olmayan ülke yok. Şimdi bundan birkaç ay önce Fitch, ABD'nin uzun vadeli kredi notunu AAA'dan AA+'ya indirmişti. Ve negatif izlemeden durağana çevirmişti. Buna neden olarak da gelecek üç yıl için beklenen mali bozulma, artan borç yükü ve tekrardan borç limiti açmazlarını göstermişti. O dönemde ABD Hazine Bakanı Yellen öyle bir sert çıktı ki "Keyfî ve güncel olmayan verilere dayanarak açıklama yapıyorsunuz," dedi. Bu konuya benzer bir konu 2008 Krizi'nin ardından da medyada gündem olmuştu. O zaman "2008 Krizi'nin sorumlularından birisi rating kuruluşlarıdır," denildi. Çünkü bunlar yaklaşan krizi öngöremediler. Krizin hemen öncesinde verdikleri notlara bakın; krize giren Portekiz, Yunanistan, İrlanda yüksek notlar almıştı ve Almanya ile Yunanistan'ı aynı notlarla değerlendirmişlerdi.

**ME:** Sırf Avrupa Birliği üyesi diye aynı yerde tuttular. Sonra oralarda kriz çıkınca insanlar dediler ki "Biz buraya seni dinleyip, 'Buranın durumu iyidir,' dedin diye girdik, para yatırdık. Şimdi battık." Çünkü biliyorsun, Yunanistan'da borçlar silindi değil mi?

**SY:** Bu rating kuruluşlarının verdiği A notuna bakıp Yunan tahvili alanlar büyük zarara uğradılar. Aslında borç krizi patladığında da başta notları düşürmekte tereddüt ettiler. "Gözüne ışık tutulmuş tavşan" benzetmesi var ya o dönemde rating kuruluşları bir süre o tavşanı oynayıp öylece bakakaldılar. Ama sonra hatalarını telafi etmek için o kadar hızlı bir not indirimine başladılar ki bu da ayrı bir haksızlıktı. Bu, krizi daha da tetikledi, daha da derinleştirdi. Onun için o dönemde görüldü ki bunların metodolojilerinde bir yanlışlık var. Şeffaflık yoksunluğu var.

**ME:** Bir de tabii bunların kredi değerlendirme notları yılda iki kere veya bir kere oluyor. Yani dolayısıyla çok sık değerlendiremiyorlar.

Mesela ayda bir yapsa her ayki gelişmeye göre bununla ufak ufak oynayabilir, değiştirebilir, hazırlayabilir ortamı. Bunu yapamıyorlar tabii. Bunu yapmak çok ayrı bir iş.

**SY:** Eskiden takvim de yoktu biliyorsunuz. Pat diye bir anda not haberi gelirdi. Şimdi takvim var. Bu tartışıldı. Çünkü not gelmeden önce bakıyorsunuz borsada alım ya da satım hareketleri var. Anlam veremiyor insanlar. Sonra bakıyorsunuz ve anlıyorsunuz ki bazıları bu bilgiyi önden almış. Bunun önüne geçmek için önden takvim açıklanmaya başladı...

**ME:** Aslında birçok değişikliğe gittiler sonradan. Bu takvim uygulaması mesela şeffaflaşma açısından önemli bir hadiseydi. İkincisi ise, artık çok acele yükseltmiyorlar notu. Daha bir nefeslenerek yükseltiyorlar. Korktular çünkü. Hızlı yükselttiğin zaman yatırım oraya yöneliyor. Birden işler kötüye gittiği zaman, sen indirsen de paralar batmış oluyor. Biraz korktular o işte.

## Bir Ülkenin Notu Nasıl Artar, Nasıl Düşer?

**SY:** Biz bu rating işinden ne öğrendik? Şunu öğrendik Mahfi Hoca'm: Bence ratingciler not artırırken yavaş ve titiz hareket ederler. Not düşürürken ise olabildiğince hızlı davranırlar. Biz bunu bizzat yaşadık. Bundan dolayıdır ki ekonomiyi bir deneme alanı hâline getirmemek, ekonominin temel kurallarını ihlal etmemek, aykırı uygulamalara teşebbüs etmemek çok önemlidir. Çünkü bu tip yanlış uygulamaları yaptığınız anda notunuz hızla düşüyor. Sonra tekrar BBB'ye gelmek, kaybedilen notu geri kazanmak için uğraşıp durursunuz. Peki şimdi isterseniz "Bir ülkenin notunu nasıl arttırırlar?" sorusuna bakalım.

**ME:** Hemen burada 2001'e dönelim. Yani 2001 Krizi'nde Türkiye'nin notu hızla düşürüldü. Sonra biraz yavaş da olsa artmaya başladı. Niye arttı? Çünkü Türkiye doğru işler yaptı. Orada mesela borç yükünün miktarı, enflasyonun yüksekliği çok etkili. Ama bunları düzeltmek için aldığın önlemler önemli. Yani şu anda niye

düzeltiyorlar Türkiye'nin notunu? Çünkü Türkiye 2021'de girdiği irrasyonel ekonomik politikalarından vazgeçip bunu rasyonelleştirme yoluna girdi. Dolayısıyla doğru yolda adım attığında bu kuruluşlar da bu doğrultuda yükseltmeye başlıyorlar.

**SY:** Yani rasyonele dönüşü sevdiler.

**ME:** Öyle değil mi? Mecburen düşürdüler. Çünkü yanlış uygulamaların olduğu bu ortamın bir tehlike yaratacağını biliyorlardı ve hızlıca düşürdüler. Şimdiyse yükseltiyorlar. Doğru yola girildi diye.

**SY:** Ratingciler bir değerlendirme yaparken "Not ne zaman artar?" diye açıklamaya ekliyorlar. Hangi koşulda düşeceğini de söylerler. Bizim örneğimizde ne aradılar? Enflasyonda sürdürülebilir bir düşüş bekliyorlar. Dış rezervlerin daha da güçlenmesi önemli. Çünkü bir zaman eksi rezerve geçmiştik. Dış finansman gereksinimleri azaldı. Bunlar not artışını tetikleyecek faktörlerden. Bir diğer önemli faktör de yapısal tarafta yer alıyor. "Kurumsal yapıyı ve yönetimi yeniden inşa edecek olan reformların başlatılması" diyorlar. Özellikle kurumsal yapı. Peki ne zaman düşer? Mesela erken bir politika gevşemesi not düşürebilir. Ya da daha önce yaptığımız gibi alışılmadık bir politika karışımına dönülmesi. Uluslararası rezervlerin hızla düşüşü de not düşüşünü tetikleyecek bir gelişme. Ya da rezervlerin içeriğinde de bir farklılaşma olması. Ödeme dengesinin, bunun üzerindeki baskının artması, cari açıkta kalıcı bir genişleme. Ekonomi ve ekonomi yönetimine duyulan güvende sert azalış. İç politik istikrarın bozulması. Ya da güvenlik durumu. Dış finansmanı etkileyecek, ekonomiyi etkileyecek bir uluslararası gerilim, uluslararası ilişkilerin bozulması. ABD ile yaşamıştık, biliyorsunuz. O dönemde bu gerilime not düşüşü eşlik etti. Mevduat sahiplerinin güveninin azalması. Dış finansmana erişimin zorlaşması. Büyük ve tekrarlanan bütçe açıkları. Bunlar olursa not düşer.

**ME:** Çok anlaşılabilir açıklamalar. Bunların hepsi gerçekten not düşürücü faktörler. Öteki açıkladıklarınsa notun yükselmesini teşvik edecek gelişmeler. Hepsi çok doğru.

**SY:** Yani reçete belli. Buna rağmen geçmişte bir dönemde, bu saydığımız faktörler olmasına rağmen notun artmadığı durumlar olmuştu. Siz de o dönemde ratingcileri böyle davrandıkları için eleştirmiştiniz, değil mi?

**ME:** Evet. Mesela bence Türkiye'nin son 20-25 yılına baktığım zaman en parlak olduğu dönem 2004-2007. Oralarda Türkiye'nin BBB'lere çıkmış olması lazımdı bence. 2013 geç bir yıldı BBB'ye çıkış için. Bilemedin 2010'da en geç Türkiye'nin BBB'ye gelmiş olması lazımdı. Gelemedi. 2013'te geldi. Aslında eğrinin aşağıya döndüğü dönemler o zamanlar Türkiye açısından. Hâlbuki 2010-2011 dolarizasyonun yüzde 30'ların altına geldiği bir dönemdi. En parlak dönemler oralardı. Orada Türkiye'nin kredi notunu artırmadılar. CDS priminin de en düşük olduğu dönemlerdi o dönemler. Türkiye'nin CDS primi yüzlerdeydi. Sonra işler tersine döndü.

**SY:** Son dönemde bakıyorum, 2023 Aralık ayında S&P görünümü pozitife çevirmiş. Ardından 2024 Ocak'ında Moody's yine görünümü değiştirmiş. Ondan sonra Fitch notu arttırıyor. Diğer kuruluşlar da artırıyor. Olumlu gelişmeler ama yeterli değil. Az önce dediğimiz gibi başarı ve yeterlik ölçütü belli. BBB'nin altındaki her not yetersizdir.

**ME:** Bence, senin demin okuduğun açıklamalardan bu kuruluşların yapısal reform beklediğini görüyorum. Bu kuruluşlar hukuk, demokrasi gibi olgulardan daha ziyade ekonomik reformlara odaklanırlar. Buna karşın siyasal ve sosyal alanlardaki reformlara da yatırım ortamını geliştireceği düşüncesiyle prim verirler. Mesela biraz daha Avrupa Birliği ile ilişkilerin düzelmesi, o yolda onların standartlarına yaklaşılması gibi adımları sanki beklediklerini sanıyorum.

**SY:** Biz tabii bazı adımları atıyoruz, not yeterince artmıyor ve şikâyet ediyoruz. Ancak biz aslında bunu ratingciler için değil, kendimiz için yapıyoruz. Dolayısıyla biz yapalım da varsın notumuzu artırmasınlar. Çünkü biz iyi durumdaysak not artışı olmadan da

borçlanırız. Çünkü ekonomi sağlam olduğu zaman onun dışarıda, piyasada bir karşılığı var.

**ME:** BBB'den yukarısı hayal olur gibi şimdilik ama BBB'yi yakalarsak maliyetimiz daha düşer. Bu çok net. Evet, esas olan kendimiz için yapıyoruz bunları. O arada zaten rating de düzelir, CDS de düşer. Bunlar gerçekleştiğinde biz çok daha ucuza borçlanabiliriz. Üstelik sadece borçlanma değil yabancı sermaye yatırımı da gelmeye başlar. Çünkü Türkiye gerçekten potansiyeli fazla ve büyük bir ülke. Nüfusu çok. Çevresine daha hâkim bir ülke. Sonuç olarak reformlar buraya ciddi yatırım getirir.

# 22

# KDV'NİN DÜNÜ VE BUGÜNÜ

## Katma Değer Şaban Filminden Bir Replik: "Nereden Çıktı Bu Deve"

**SY:** Mahfi Hoca'm, Katma Değer Vergisi'yle (KDV) 1 Ocak 1985'te tanıştık. Tam kırk yıl önce. Hatırlıyorum, o zaman daha öğrenciyim, üniversite son sınıftayım. KDV o zaman çok tartışıldı, çok da tepki gördü? Çok yadırgandı, hatta filmlere bile konu oldu. O zamanlar ünlü bir film vardı, Kemal Sunal'ın başrolünü oynadığı *Katma Değer Şaban* (1985). Filmde bir replik vardı, o herkesin diline yerleşti. Katma Değer Vergisi deyince akla hemen o replik geliyordu. Başkarakter olan Şaban, sigara almaya bir bakkala gidiyor. Bakkal ona soruyor, "Fiş ister misin? KDV'li keseyim mi?" diye. Şaban da diyor ki, "Deve mi, ne devesi, nereden çıktı bu deve?" Bu filmden sonra bu söz birçok köşe yazısının, birçok gazete haberinin başlığı hâline geldi. Onun için ben de o ünlü replikle sorayım: "Nereden çıktı bu deve?"

## KDV'nin Tarihi

**ME:** Evet, Katma Değer Vergisi'ni icat edenler Fransızlar. Bir Fransız icadı bu. İlk kez, Fildişi Sahilleri'nde uygulandı, o zaman kolonisi idi Fransa'nın. Fildişi Sahilleri'nde 1954 yılında deneme olarak uygulamış Fransızlar. Orada başarılı olduktan sonra 1958'de

Fransa'da bunu uygulamaya başlamışlar. Türkiye'de İstanbul İktisat Fakültesi'nde zamanında ders veren, Nazilerden kaçıp da buraya gelen bilim insanlarından olan Fritz Neumark, çok ünlü bir maliyeciydi. Onun başkanlığında bir komisyon kurulmuş. O zaman Avrupa Ekonomik Topluluğu var. Ve bir ortak gider vergisi arayışı içinde Avrupa Birliği o zamanlar. Fransız modeli katma değer vergisi, uygulanabilecek en ideal satış vergisi çeşidi olarak kabul edilmiş. 1967'den başlayarak Avrupa Birliği'nin ortak vergisi hâline getirmeye karar vermişler. Ondan sonra bütün ülkeler kendi satış vergilerini, ciro vergilerini yavaş yavaş Avrupa Birliği'nin benimsediği bu ortak katma değer vergisine uyumlandırma çabasına girmiş ve uyumlandırmışlar.

**SY:** An itibarıyla nasıl dünyada?

**ME:** An itibarıyla dünyada 160 ülke KDV uyguluyor. Bayağı yayılmış. Amerika Birleşik Devletleri hâlâ satış vergisi uygular. Orada Katma Değer Vergisi yok. Orada eyalet sistemi olduğu için her bir eyalet farklı oranda vergi uygular. KDV'nin satış vergilerinden farkı nedir diye sorarsan, satış vergisi mahsup edilemeyen bir vergi. Yani yüzde 5 satış vergisi var diyelim, bu vergi doğrudan tüketiciye yansıtılıyor. KDV'de her aşamada bir önceki vergiye mahsup edile edile en sonunda ulaşılan KDV oranı tüketiciye yansıtılıyor. Şöyle ki her aşama, önceki aşamalarda ödenen vergiyi mahsup ederek, o ürüne kendi kattığı değer üzerinden vergi ödemiş oluyor. Bir başka ifadeyle temel olarak bir mal veya hizmet teslimi yapıldığında, teslim bedeli üzerinden KDV hesaplanır. Teslimi gerçekleştiren tarafın, teslime konu olan malı veya hizmeti meydana getirmek için sağladığı girdiler üzerinden ödediği/yüklendiği KDV ise hesaplanan KDV'den indirilmek suretiyle, ödenecek KDV'ye ulaşılır.

**SY:** Aslında etkin bir yöntem. Türk vergi tarihindeki önemli birkaç reform hamlesinden biridir. Belki de en önemlisidir diyebiliriz.

**ME:** Aşar vergisinin kaldırılarak gelir vergisinin getirilmesi var. KDV ondan sonraki en önemli reformlardan biri.

## KDV, "Halkın Mali Gücüne Göre Vergi" İlkesine Uygun mu?

**SY:** Bizim anayasamızın meşhur bir 73. maddesi var. Bu 73. madde der ki, "Herkes kamu giderlerini karşılamak üzere mali gücüne göre vergi ödemekte yükümlüdür. Vergi yükümlülüğünün adaletli ve dengeli dağılımı maliye politikasının sosyal amacıdır. Vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülükler kanunla konulur, değiştirilir veya kaldırılır." Şimdi bu maddenin "Herkes kamu giderlerini karşılamak üzere mali gücüne göre vergi ödemekte yükümlüdür," kısmına gelelim. Katma Değer Vergisi buna uygun mudur?

**ME:** Burada eğer "mali gücüne göre" demese belki daha net bir tarif verse uygun diyebiliriz. Ama mali gücüne göre dediğiniz zaman, iş karışıyor. Mali gücü nedir? Elindeki servet artı geliri kişinin mali gücünü gösterir. Vergiyi buna göre ödeyecek demektir. Katma Değer Vergisi'nin bu tanımla dolaylı bir ilgisi var. İkisi de ekmek tüketen çok zengin birisiyle çok fakir birisini düşünelim. İkisi de diyelim ki, ikişer tane ekmek alıyor günde. İkisinin de ödeyeceği KDV toplamda aynı. Mali güçle bir ilişki yok burada. Ama başka mallara geldiğiniz zaman, o zaman biraz uzaktan ilişkilendirilebiliyor. Anayasada esas kastedilen şey gelir vergisi. Orada artan oranlı bir tarife var. Orada hakikaten herkes gelirine göre vergilendiriliyor. Tam öyle bire bir olmayabilir ama amaç o. O uygulama kanunun o ilkesini bir ölçüde karşılıyor. KDV tam olarak onu karşılamıyor.

**SY:** Aslında normalde anayasanın bu şartının gelir üzerinden alınan vergilerle karşılanması gerekir. Ama Türkiye'de çeşitli nedenlerle bu çok mümkün olmuyor. Bu sağlanamadığı için gelirin harcanması

üzerinden yapılan vergilendirme ile kısmen dolaylı olarak Anayasa'nın bu şartı yerine getirilmek isteniyor gibi yorumlanabilir mi?

## Türkiye'nin 2025 Bütçesi'nde Dolaylı ve Dolaysız Vergilerin Dağılımı

**ME:** Yani çok dolaylı olarak olabilir; dediğin doğru. Dolaylı olarak yapılabilir. Mesela KDV gibi dolaylı vergiler toplam vergilerin daha düşük bir oranını oluşturursa gelir adaleti daha iyi sağlanır. Mali güce göre vergilendirme iyi kötü gerçekleşebilir. Mesela bu, Avrupa'da ve gelişmiş Batı ülkelerinde 50-50 gibidir. Yani dolaysız vergiler biraz daha ağırlıklıdır. Fakat bizde böyle değil. Bizde toplam vergi gelirlerinin yüzde 65'i dolaylı vergilerden oluşuyor ve ithalde ve dahilde alınan KDV'nin toplamda çok ciddi bir ağırlığı var.

**SY:** Eğer rakamlara bakarsak, 2025 yılı bütçesinde vergi gelirleri 11,1 trilyon olarak öngörülmüş. Gelir vergisi 2,1 trilyon. Yani toplam vergi gelirlerinin yüzde 18,9'u, gelir vergisi. Kurumlar vergisi 1,6 trilyon. O da yüzde 14,5.

**ME:** Yani kurumlar ve gelir vergisini dolaysız vergi diye alırsak yüzde 33 civarı bu iki vergiden geliyor kalan yüzde 2 civarı da diğer dolaysız vergilerden geliyor.

**SY:** Toplamı yüzde 35'te kalıyor. Özel tüketim vergisi 2,1 trilyon. O da yaklaşık yüzde 19'u oluyor. Dahilde alınan KDV 1,5, ithalde alınan KDV 2,1 trilyon. Dolayısıyla burada ikisi toplanırsa 3,6 eder, yüzde 32,4. Yani toplam vergi gelirlerinin 32,4'ünü oluşturuyor bu kalemler. Ama 1985'te bu tartışmalar yapıldığı zaman öngörü yüzde 25 civarında bir verginin geleceğiydi. Bu 25 olmadı, hep 30'un üzerinde oldu.

**ME:** Mesela bende 2000 yılı verisi var, yüzde 30'muş. Şimdilerde 32'lerdeyiz. Çok yüksek bir oran tabii.

**SY:** Bu sağlıklı bir rakam mı?

**ME:** Bence değil. Yani şu açıdan değil. Dediğimiz gibi toplumda anayasanın o amir hükmünü karşılayacak olan esas, gelir ve kurumlar vergisi gibi doğrudan gelirden alınan vergiler, kazançtan alınan vergilerle sağlanabilir. Onların daha yüksek olması lazım. Ama burada tabii kayıt dışılık çok daha yaygın KDV'ye göre. Biraz onun da etkisi var.

**SY:** Onların her ikisi de yani ÖTV ve KDV, Türkiye'de milli gelirdeki değişime duyarlı. Bunun yüksekliği hem gelir adaletini hem de ekonomik verimliği aslında olumsuz etkiliyor. Uzun süredir de konuşuyoruz, "Bu oranın düzeltilmesi lazım," diyoruz. Burada sorun dolaylı vergilerin yüksekliği değil, dolaysız yani doğrudan vergilerin düşüklüğü. Değil mi?

## "Kümesin Dışındaki Kazlara Dokunamıyoruz!"

**ME:** Orada da emin ol, oran olarak düşüklük değil sorun. Yani vergisini ödeyenler düşük oranda ödüyor değil. Kayıt dışılık. Yani gelir vergisi ve kurumlar vergisi kaydına girmeyip onun dışında kalanlar var. Kendisini bir şekilde kayıt dışına atıp vergiyi ya hiç ödememiş ya da eksik ödemiş olanlar. Onların kapsanması lazım. Yoksa gelir vergisi ve kurumlar vergisi düşük deyip buradaki oranları 35'ten 45'e çıkarmak doğru olmaz. Hep diyoruz ya, kümesin içinde kazlar var. Devamlı onları yoluyoruz, kümesin dışındaki kazlara dokunamıyoruz. O kazları bulup kümese dahil etmek lazım. Esas sorun bence orada.

**SY:** Öte yandan, dahilde alınan ve ithalde alınan KDV farkının ithal lehine olması da ithalatın yüksek olduğunu gösteriyor.

**ME:** O da Türkiye gibi üretiminde ithal girdilerin çok kullanıldığı bir ülkede çok anormal görünmüyor bana.

**SY:** Ben bunu kısmen şuna bağlıyorum. Dahilde alınan KDV'nin düşük olması, içerideki belge sisteminin hâlâ yeterli seviyeye gelmemiş olmasını gösteriyor. Aslında 40 yıl önce bu KDV uygulamasına başlanınca bunu destekleyen bir sürü adım atıldı. Belge sistemi yerleştirildi. Biliyorsunuz, o dönemde art arda gelen bir sürü önlem vardı. O sayede sistem oturtulmaya çalışıldı. Lakin görülüyor ki hâlâ o belge sistemi tam olarak gelişmiş seviyede değil.

**ME:** Yani burada ben senin dediğinden şunu anlıyorum. Dahilde alınan KDV, dahilde kayıt dışılık çok daha yüksek olduğu için düşük kalıyor. İthalde gümrük kontrolü olduğu için kayıt dışılık daha az olduğundan o nedenle de yüksek çıkıyor gibi bir sonuca varıyorum bu söylediklerinden.

**SY:** Peki, KDV'nin kırkıncı yılında, geldiğimiz bu noktada ne yapılması lazım? KDV sistemine ilişkin olarak ve genel vergi sistemine ilişkin olarak buradan ne sonuçlar çıkarabiliriz Mahfi Hoca'm?

## KDV Oranlarının Düşmesi Düşük Gelirlilere Nefes Aldırır

**ME:** Benim en takıldığım şeylerden biri o Türkiye'de. Bu ikisi, yani dolaylı dolaysız vergiler taksimi doğru değil Türkiye'de. Burada dolaysız vergilerin kapsamını artırmak lazım. Yani kapsadığı insanları artırmak, kayıt dışılığı azaltmak. KDV'de de kayıt dışılık var. Bunları azaltacak çalışmalar yapılması lazım. Benim görebildiğim kadarıyla vergi müfettişleri son yıllarda bu konuda bayağı ciddi matrahlar, matrah farkları buluyorlar incelemelerde. Bunları biraz daha geliştirmek gerekiyor. Kayıt dışılık kaydın içindeki insanları da kayıt dışına çıkmaya özendiriyor. Bence yapılması gereken şey çok ciddi bir şekilde budur. Bunun dışında eğer kayıt dışını kayda alıp, tahsilatı artırabilirsek KDV oranlarında biraz düşüşe de gidebiliriz. Özellikle gıda ürünleri diye adlandırılan sahalarda. Çünkü düşük

gelirli olanların en fazla yaptığı alım gıda maddeleri. Dolayısıyla gıdada biraz düşüklük yaratabiliriz. Böylece düşük gelirlilere biraz nefes alma imkânı sağlanmış da olur.

**SY:** Vergi bilincini konuşuyoruz aslında çok klişe gibi kalıyor. Toplumda vergi bilincinin geliştirilmesi için biraz daha çalışmak gerekiyor. Vergi bilinci dediğimiz şey hem vergiyi ödemek hem de ödenen verginin takibini yapıp, hesabını sorabilmek…

**ME:** Evet, tabii burada çok doğru bir şey söylüyorsun. Elbette vergiyi toplayan hükûmetin o vergiyi nereye harcadığının kuruş kuruş hesabını vermesi lazım. Yani bu işin çok şeffaf olması lazım. Tıpkı Avrupa ülkelerinde ve Amerika Birleşik Devletleri'nde olduğu gibi.

# 23

# İŞLETME Mİ? EKONOMİ Mİ?

**SY:** Bu bölümün üniversite sınavına giren, üniversiteye hazırlanan genç arkadaşlarımıza yönelik bir söyleşi olmasını istiyoruz. Benim daha önce de bir yazımda kullandığım bir paragraf vardı. Üniversiteye başlayanlara demiştim ki o zaman; "Eğer pes edip ayrılmaz ya da atılmazsanız en az 35 bin saatinizi alacak, yaşamınızın belki de en kritik dönemi başlıyor. Burada sadece işinizin değil, belki de eşinizin, yaşayacağınız kentin ve gelecek en az yarım asır boyunca sürdüreceğiniz o köklü dostlukların belirleneceği döneme giriyorsunuz. Onun için "Kolay gelsin!" diyerek başlayalım. Üniversiteyle ilgili diğer alanlardan pek anlamayız ama idari bölümlerden anlarız, değil mi Mahfi Hoca'm? İsterseniz genel bir girişle başlayalım: Üniversiteden ne beklenmeli? Üniversiteye hazırlanan arkadaşların üniversiteden beklentisi ne olmalı?

## Üniversiteye Neden Gidilir? Teori mi, Pratik mi? Öğretim mi, Eğitim mi?

**ME:** Bu olaya iki türlü bakmak lazım. Birincisi, bilim yapmak için üniversiteye girilir. Aslında üniversite bir bilim öğretim yeridir, bir meslek edindirme yeri değildir. Onun için ayrı okullar var, meslek okulları, meslek yüksek okulları vs. var. Üniversite daha ziyade bir

bilim yeridir ama herkes de bilim insanı olmaz. Yani üniversiteyi bilim için okursun ama orada edindiğin bilgilerle gene bir mesleğe girersin. O mesleğin ille de bilimle ilgisi olması da şart değil. Mesela iktisat okursun, bankacı olursun, maliye okursun, Maliye Bakanlığı'na girer, vergi uzmanı olursun. Bunlar ille senin bilimle uğraşmanı gerektirmez. Dünyada az insan bilimle uğraşır. Üniversiteden genellikle beklenen şey, üniversiteden sonraki hayatınızda edinilecek meslekle ilgili bilgilerinizi, teorik altyapıyı geliştirip bu mesleklere girmeyi sağlamaktır. Çünkü meslekteki başarınızla ilgili üstüne uygulamaya dair mutlaka bir şeyler koymanız lazım. Yani mesela hukuk okudunuz. Hukuk fakültesini bitirmek size bir hukuk bilgisi, hukuk görgüsü, hukuk adabı, hukuki bakış açısı, hukuki analiz yeteneği verir. Ama eğer avukatlık, hukukçuluk, hukuk müşavirliği yapmazsanız bunların uygulamasını göremezsiniz. Uygulama bir hayli farklıdır. Onları görmek gerekir.

**SY:** Genel olarak üniversitede temelde iki şey verilir. Biri öğretim, diğeri eğitim. Öğretim aşağı yukarı bütün üniversitelerde aynıdır. Yani bir müfredat var ve müfredat çerçevesinde aynı kaynaklar olmasa bile, benzer kaynaklarla aynı konular öğretilir. Yani bir işletme bölümü, A üniversitesinde ya da B üniversitesinde aynı müfredata sahiptir. Ama üniversiteler arasında herhâlde asıl farkı yaratan şey o üniversitenin sağlayacağı eğitimdir. Üniversite öğrenciye sadece müfredatı vermiyor. Aynı zamanda ufuk, vizyon, dünyaya bakış, kültür ve renk kazandırıyor. Yani o renk çok farklı bir renk. Ne yazık ki bütün üniversitelerde aynı değil. Bazı üniversiteler bu noktada biraz daha dezavantajlılar, biraz daha zayıflar. Şimdi biz biraz daha konuyu özelleştirelim. İdari Bilimler Fakültesi'ne gelelim ama orada sizinle eskiden de çok sık tartıştığımız bir konu vardı. İşletme mi yoksa ekonomi mi diye? Her yıl yaz aylarında tercih zamanı gelince binlerce öğrenci bu konuya kafa yorar. Derler ki, işletme okumak ekonomiye göre daha kolaydır. Olabilir. Ekonomi bilimdir. Ekonometri, matematik, istatistik bilmeyi daha çok gerektirir.

İşletme bilim midir? Değildir bence. Öyleyse nedir? İnanın ben de bilmiyorum.

**ME:** Daha bilim ve sanat arası bir şey herhâlde, değil mi?

## İşletme Mezunları Piyasanın Jokerleri mi?

**SY:** Yani dört yıl işletme okudum. Üç yıl işletme yüksek lisansıyla uğraştım. Ama ne olduğunu hâlâ anlayabilmiş değilim. Bizim üniversitede, ODTÜ İşletme Bölümü'nde Muhan Soysal Hocamız vardı. Çok meşhurdur. Muhan Hoca o zaman bir derste demişti ki, "İşletmede her şeyden biraz biraz öğrenilir. Öğrenci çok şey görür. Ancak hiçbirinin derinliğini öğrenemez. Ama sonuçta çok farklı dallarda çalışabilecek joker mezunlar yetişir." Mahfi Hoca'm, sizin değerlendirmenizi alayım mı?

**ME:** İstersen ben biraz daha genişleteyim bunu. Çünkü işletme ile ekonominin dışında da bölümler var. Eskiden gerçekten sadece ekonomi ve işletme vardı. Başka bölüm neredeyse yoktu. Şimdi çok çoğaldı bölümler. Her yerde farklı bölümler var. Ekonomi bölümü var, iktisat bölümü var. Aslında ikisi aynı şey. Fakat üniversiteden üniversiteye isimleri farklılaşıyor. Keza maliye bölümü var. Aslında ekonominin bir parçası olmakla birlikte ayrılıp, ayrı bir bölüm oldu maliye. Uzun zamandır böyle. İşletme vardı, şimdi bir de finans bölümü oluştu. O da maliyeden ayrı. Maliye daha ziyade kamu maliyesi ile ilgili. Finans daha ziyade özel finans ile ilgili. Kamu yönetimi var. O, çok ekonomi ile ilgili değil ama içinde ekonomiyi barındıran bir şeyler var. Çalışma ekonomisi diye bir bölüm var. Bankacılık ve sigortacılık bölümü var. Bir de ekonometri var. Bence bunlar birbirlerinden çok farklı şeyler. Bütün bunlara baktığımız zaman, burada hangisi seçilmeli dersen, cevabı biraz da kişinin ileride nasıl bir iş yapmayı düşündüğüne bağlı. Ben ekonomi ve maliye bölümünü bitirdim. Bizim zamanımızda

bu ikisi tek bölümdü. Mülkiye'de okuduk; Siyasal Bilgiler Fakültesi'nde. Ekonomi bence bütün bunların anasıdır. Yani hepsi ekonomiden çıkar. İşletme de maliye de ekonominin içinden çıkmadır. Ötekilerin hepsi de ekonomiden çıkmadır. Belki kamu yönetimi biraz daha farklıdır. Çünkü o siyaset bilimiyle biraz daha yakın duruyor. Yani ekonomi bölümlerinde biz bunların hepsini ders olarak okuduk. Ben mesela işletme dersi de aldım. Muhasebe dersi de aldım. Hatta bankacılık dersi de aldım. Bunların hepsi var. Dolayısıyla ekonomi hepsinin anasıdır. Hepsi seçilebilir, insanın tercihine göre değişir. Ama bilime daha yakın olayım diyorsanız ekonomiyi seçin. Uygulamaya daha yakın olayım diyorsanız, işletme ve finansı seçin ve kamuya daha yakın olayım istiyorsanız kamu yönetimi ve maliyeyi seçin. "Özel sektöre gideceğim," diyorsanız finans çok idealdir. Çünkü bankaların hazine bölümlerine vesaireye de gidilebilir. Ekonometri bunların içinde en farklı olanıdır. En zor olanı ve en farklı olanıdır. Bana sorarsanız, ekonometri diye bir bölüm olmamalı. Biliyorum buna ekonometriciler kızacaktır. Ama ekonometri bence ekonomi bölümünde okutulması gereken derstir. Yani bunu ayrı bir bölüm yapıp ekonometri okuttuğunuz zaman eğer ekonomiyi, hukuku vesaireyi bu insanlara okutmuyorsanız tek başına ekonometriciye olan ihtiyaç çok fazla değil. Hiç yok değil, var tabii; araştırma birimlerinde çalıştırılabilir. Ama Türkiye'deki ekonometri bölümlerine bakıyorum, o kadar çok bölüm var ki bunların mezunlarının her birinin ekonometrist olarak iş bulma imkânı zor. Onun için başka şekillerde, başka yerlerde iş buluyorlar.

**SY:** Güzel özetlediniz aslında. İşletme disiplinler arası bir dal. Muhasebe, finans, yönetim, pazarlama gibi alt bölümler var ama ekonomi için bir bilim dediniz. Bu, büyük kurallara odaklanan bir bilim. Büyük resme bakıyor. İktisadi İdari İlimler Fakültesi'ndeki birçok bölümün de atasıdır. Yüzeysel değil, daha derindir. Daha teoriktir, daha matematikseldir. Akademik yönü özellikle güçlüdür. Ekonomi

ya da iktisat her zaman daha köklü bir dal olmuştur. Zaten o yüzden mesela Nobel Ödül Komitesi, bir işletme ödülü koymamış ama 1969 yılından bu yana bir ekonomi ödülü koymuş. Yani daha bilime yakın görünüyor.

**ME:** Mesela bu, bilime yakınlık belki şundan da anlaşılabilir mi? Economics ya bu. Yani sonu I, C, S ile biten bir kelime İngilizcede. Mesela işletme öyle değil, finans da öyle değil...

**SY:** Bir de işletme mühendisliği diye bir şey var. Aslında endüstri mühendisliğine benzer bir dal. Benim bildiğim, bir tek İTÜ'de var o.

**ME:** Tek İTÜ'de var, evet. Açıkçası ben onu da çok doğru bulmuyorum. Bu kategoride değil o. Mühendis etiketi Türk toplumunda çok çekicidir. Geçmişten kalma bir şeydir. Bir zamanlar mühendislerin ücretleri kamuda çok yüksekti. Oradan kalma bir şey. İşletme mühendisi deniliyor. Bence o çok doğru bir tanımlama değil. İşletme mühendisi eskiden kime denirdi biliyor musun? İşletmelerde çalışan mühendislere. Yani mesela devlet demiryollarında çalışan kişilere işletme mühendisi denirdi. O işletmenin başında, o birimin amiri olan mühendis öyle anılırdı. Sonrasında böyle bir bölüm oldu.

**SY:** Bana sorarsanız, eğer dört yıllık lisans eğitiminden sonra lisansüstü yapacak isteğiniz, hâliniz ve de paranız varsa, başka bir dal okuyup işletmeyi sonraya, lisansüstüne bırakın derim. Sonra bir MBA (*Master of Business Administration*) yapılabilir. Yani ekonomi okuyup üstüne MBA yapılabilir. Ama yok eğer "Dört yılda bu üniversite eğitimini ben tamamlayayım. Bir an önce işe girip para kazanmaya başlayayım," diyorsanız, o zaman işletme seçilebilir. Akademisyen olup üniversitede kalmak isteyenler için ekonomi uygun olabilir. Ama işletme ve finans biraz daha farklı.

**ME:** "Ben bir an evvel mezun olayım. Söz gelimi, bir bankaya gireyim, sigorta şirketi ya da özel sektöre bir yere gireyim, çalışayım," diyorsanız başka. Çünkü işletme insana gerçekten bir işletmecilik ve iyi kötü bir iktisat bilgisi veriyor. Üstüne muhasebe bilgisi veriyor. Hukuk bilgisi veriyor. O yüzden Muhan Soysal'ın tanımı çok güzel.

**SY:** Bu hâliyle güzel ama tabii buna bakıp çocuklar farklı bir gelecek beklemesin. Gerçekçi olmak lazım. Türkiye'de bu alanlarda onlarca üniversite, her yıl binlerce mezun veriyor. Potansiyelin altında büyüyebilen ülkede ekonomi olarak bunların tamamına veya büyük bölümüne istihdam yaratamıyoruz. Onun için her yıl çok sayıda diplomalı üniversite mezunu, işsizler arasına katılıyor. Bunu da unutmamak lazım. Onun için, burada diploma her şey değildir.

## Üniversite Yıllarını Verimli Değerlendir Ama Gençliğini de Heba Etme

**ME:** Burada eğer bu bölümlerden herhangi birine girecek olan kişinin kendisini ilk ona, ilk yirmiye girecek şekilde hazırlaması lazım. Çok iddialı ve çok disiplinli çalışması lazım. Az önce dedin ki, 4 yıl yani 35 bin saat sürecek bir dönem. 35 bin saat çok uzun bir süre. Bunun yarısını düşelim. Uykuda geçer falan diyelim. Geriye kalıyor 17 bin 500 saat. 2500-3000 saatini de düş. O da eğlencede gider. Geriye kalan süre yeterli. Yani günde insanın bu işlere 4-5 saatini ayırması lazım. Bu 4-5 saatte günlük düzenli çalışırsa ve yazın da aynı işleyişi devam ettirir, diğer okullarda okutulanları da okur, kendisine okutulmayan hukuk bilgileri vesaireyle bunu desteklerse mezun olduğunda çok iyi seviyede olabilir. Ama burada hep aynı şeyi söylüyorum ben gençlere. Bunu yapacağız diye adeta deli gibi çalışıp, "Bu beş saati on saate çıkarayım, daha çok çalışayım da

daha çok öğreneyim…" demesinler. Çünkü o 18-22 yaş bir daha insanın hayatında asla olmayacak bir dönemdir. Arkadaşlarınızla gezin, dansa gidin, sinemaya gidin, eğlencenizden kesinti yapmayın fakat dersinizi de düzgün çalışın. Yani emin olun, bunların hepsine yetecek vakit var.

## Mahfi Hoca'dan 10 Üzerinden İdari Bölümlerin Derecelendirmesi

Ben liseden yetişen kişilerin kendilerine bakıp karar verebilmeleri için kendimce, ağırdan hafife doğru bu bölümleri sıraladım. Bunların en ağırı ekonometri. Yani iyi matematik ve iyi analiz bilmeyi gerektiriyor, istatistik sevmeyi gerektiriyor. Buna on verirsek ondan sonra ekonomiye dokuz verdim ben kabaca. Ondan sonra maliye ve finans geliyor. Onlar sekizer puan; işletmeye yedi puan veririm ve ondan sonraki bankacılık, finans gibiler de zorluk sıralamasında yedişer puan alır. En düşüğü altı puanla kamu yönetimine verdim. O daha sözel bir alan çünkü, daha kolay. Burada bunların arasında seçim yaparken biraz da ona bakmak lazım. Hangi eğitim daha kamuya yönelik? Hangisi özele daha yönelik? Mesela ekonomi bölümü kamuya bayağı yakın. Özele de çok uzak değil, özele de yakın. İşletme mesela özele çok daha yakın. Kamuya çok uzak değil ama özele çok daha yakın. Finans mesela, özele çok yakın. Maliye ise kamuya daha yakın. Yani karar verirken, "Ben kamuda mı özelde mi çalışacağım?" diye sormak gerekir. Mesela merkez bankacı olacağım diyorsan o zaman iktisat okuyacaksın. Ama, "Ben gidip bir bankada çalışacağım," diyorsan o zaman finans okuyabilirsin, işletme okuyabilirsin. "Yok, ben Hazine'ye gireceğim, Maliye Bakanlığı'na gireceğim, vergi uzmanı olacağım," diyorsan o zaman maliye veya ekonomi okuyacaksın. Böylelikle bu tavsiyeleri de vermiş olalım.

**SY:** Tabii şöyle de bir durum var. Diploma olmadan doktor, mühendis, mimar ya da avukat olamazsınız. O alanlarda elbette bir diploma lazım. Ama ekonomi mezunu olmadan ekonomist, işletme mezunu olmadan işletmeci olabiliyorsunuz. Dolayısıyla birçok mühendislik mezunu da sizin o başvuracağınız alanlara başvuruyor. Demem o ki öylesine sıkı bir rekabet var. Dolayısıyla üniversite mezunlarının iş bulmakta zorlandığı bir ortamda diplomaya dayalı bir gelecek söz konusu olmaz. Onun için daha çok beceri, yetenek, donanım ve ilişkilere dayalı bir gelecek var. Onun için kendinize yatırım yapın. Ne yapılabilir mesela bu dört yıl boyunca? Sadece derse girip çıkmayın. Başka şeyler de yapın. Mesela İngilizceyi mutlaka halledin. İngilizceyi iyi seviyede konuşmak ve bu dilde okur yazar olmak hayatı kolaylaştırabilecek bir destek unsuru değil; iş hayatında var olabilmenin olmazsa olmaz koşulu! Yani İngilizce olmadan, konuştuğumuz işletme, ekonomi gibi dallarda eksiksiniz.

## Ekonomi-İşletme Alanındaki Rekabete Katılan Mühendisler

**ME:** Aslında çok doğru bir şeye değindin. Bu okulların en kalitelileri, en yüksek puanlıları seçiyor. En yüksek puanlılar demek liselerin en iyi okumuş insanları demek. Bunlarla rekabet edileceğine göre, üstelik bu rekabette senin değindiğin gibi, mesela elektrik, elektronik gibi en yüksekten, ilk binden öğrenci alan bölümleri bitirip finans alanında çalışmaya başlayanlar da var. Örneğin inşaat mühendisi oluyor, makine mühendisi oluyor, elektrik, elektronik yüksek mühendisi oluyor. Sonra finansa giriyor. Tabii o matematik ve genel kültürüyle biraz da üstüne böyle ekonomi-işletme masterı falan yaparsa birdenbire fark kapatıp öne geçebiliyor. Dolayısıyla bu bölümlerde okuyanların dört dörtlük hazırlanması lazım. Yani bu bölümlerden gelip matematiğini elektrik, elektronik

okumuş insan seviyesine getirmek zor. Ama bunlarla rekabet edeceksin. Eğer finans okuduysan, bunun yanında ekonomi bilgini geliştirmen lazım. Maliye bilgini artırman lazım. Hukuk, muhasebeyi bilmen lazım. Mesela mühendis bunları bilmeyebilir. Sen bunlarla onun önüne geçeceksin. Bundan dolayı, bu bölümleri okuyanların gerçekten çok çalışması lazım. Üstelik fedakârane şekilde çalışması lazım.

**SY:** Dediğiniz gibi, alacağı seçmeli derslerle hukuk, muhasebe gibi alanlarda açıklarını kapatabilir. Hatta seçmeli ders bile değil, ötesine geçmeliler. Sertifika programları olabilir. Hukuk, muhasebe gibi alanlarda zorunlu dersler yetersizse açığı, dışarıdan ya da diğer bölümlerden alacakları seçmeli derslerle ya da diğer programlarla kapatmak lazım. İngilizce "olmazsa olmaz" dedik. Fark yaratacak olan ikinci yabancı dildir. Eğer fark yaratacaksanız, İngilizceyi çözdünüz diyelim, bir dil daha lazım. Bunun yanı sıra bu bölümlerin hemen hepsinde temel bir bilgisayar eğitimi var, değil mi? Bilgi işlem eğitimi var. Ancak bu noktada bunu yeterli görmek en büyük hata olur. Fark yaratmak, iş ararken avantaj sağlamak istiyorsanız bu bilgisayar teknolojisini o girdiğiniz alanda etkin şekilde nasıl uygulayabilirsiniz, bunun yolunu bulmak lazım. Ona uygun dersler ya da destekler almak lazım. Bu çalışmaların bir kısmını online imkânlarda da yapmak mümkün. İlla bir programa gitmek gerekmiyor.

**ME:** Şimdi çok güzel programlar var. Ben de izliyorum. Bazı üniversiteler, bazı hocalar ücretsiz dersler veriyorlar. Hatta bunların duyurularını bazen ben de yapıyorum. Ekonometri dersi veriyor mesela. Oysa böyle imkânlar eskiden yoktu. Hiç ekonometri okumamış birisi bile sıfırdan başlayıp, bir kitapla birlikte bu dersleri izleyebilir; mesela ekonomi işletme okuyan birisi için açığını kapatması mümkün. Birçok konuda bu geçerli. Artık İngilizce lisanda bile böyle. Ama şu kesin ki, bunların hangisi olursa olsun bu bölümlerde

okuyacak insanların kendilerini dört dörtlük, bütün diğer alanları kapsayacak şekilde yetiştirmeleri lazım ki, mühendisliklerden bu işlere giren insanlarla rekabet edebilsinler.

**SY:** Mesela, ben geçenlerde mesela İstanbul Teknik Üniversitesi'nin bir programına denk geldim. Micro MBA. 96 saatlik bir program. Gayet güçlü bir müfredat var. Hem de online. Yani fiziken gitmeniz gerekiyor. İstediğiniz yerden bağlanarak devam edebiliyorsunuz. Bu tür online programlarla da güçlendirmek mümkün.

Az önce siz de bahsettiniz. Üniversite yaşamı boyunca iyi ilişkiler kurmaya ve dostluklar geliştirmeye önem verin. Bu çok önemli bir şeydir. Şu meşhur sözü unutmamak lazım. "Önemli olan ne bildiğiniz değil, kimi tanıdığınızdır." Kabul ediyorum, biraz kaba geliyor ve abartılı ama ne bildiğiniz kadar kimi tanıdığınız da çok önemlidir. Bu tavsiyenin ne kadar önemli olduğunu ise iş hayatınızın ilerleyen yıllarında daha fazla fark edeceksiniz. Yani çalışma hayatına girdikten sonra bu sözün ne anlama geldiğini anlıyorsunuz. Bu aslında ilişki yönetimi denilen kavramdır. Bu kavramın ne kadar kritik olduğunu ileride anlayacaksınız ama şimdiden bunu bilip, buna göre iyi ilişkiler kurmak lazım. Ve son bir tavsiyem de şudur: Gazetelerin ekonomi sayfalarını, ekonomi köşelerini ve ekonomiyle ilgili yerli ve yabancı siteleri, medya ortamlarını izlemeye, takip etmeye gayret edin. Güncelden kopmayın. Dünyada neler olup bittiği konusunda her zaman fikriniz olsun.

**ME:** Tabii gazetelerin köşelerini izlemekle birlikte podcastleri de izlemelerinde büyük yarar görüyorum. Burada belki bir şey daha söylemekte yarar var. Belki çok şey istiyoruz. Çok şey söylüyoruz. Fakat gerçekten böyle. Artık iş bulmak çok zor. Bizim gençliğimizdeki gibi değil. Çok sayıda mezun var, yetişen çokça insan var. Başka dallardan giriyorlar. Eskiden böyle değildi. Şimdi hobi edinmeyi de ihmal etmemek gerekiyor. Sadece ekonomi vs. idari bilim okuyanlar değil herkes için bu geçerli. Mutlaka bir hobi

edinmelerinde büyük yarar var. Yani hiçbir hobisi yoksa oturup yazmalarında yarar var. Mesela günlük tutmak gibi. Bu ekonomi öğrencileri için özellikle çok önemli. Mesela enflasyon açıklandı. Siz ise birinci sınıftasınız, ikinci sınıftasınız. Bundan ne anlıyorsunuz? Ne oldu yani? Enflasyon açıklandı. Bu ne demek? Bilgisayarda kendi kendinize bunları yazın. Ben mesela bu "Kendime Yazılar"a öyle başlamıştım. Yani olayları kendi kendime yorumlayarak, kritize ederek ki, o zaman bilgisayar da yok, elle yazarak başlamıştım. Kendimi test ediyordum. Bu, zamanla insanı çok geliştiren bir olay. Keman çalmak gibi kabiliyetleriniz varsa ona da devam edin. Bunlar hayatı tamamlıyor. Bir şey daha söyleyeceğim. Çinlilerin anaokulunda neler öğrettiklerini gördüğüm zaman moralim çok bozuldu. Zira müthiş bir olay. Küçücük çocuklara öğrettikleri şeyler inanılmaz. El becerileri, motor becerilerini geliştiren şeyler öğretiyorlar. Bunlar insanın öğrendiği teorik şeyleri de hayatta düşünüp analiz etmesini sağlayan destekler. Küçücük çocuklar inanılmaz şeyler yapıyorlar. Dört-beş yaşında çocuklar, jonglörlük yapıyorlar vs. Özetle, sizin de bir hobiniz olsun.

**SY:** Yolunuz açık olsun. Sakın pes etmeyin…

# 24

# BEYİN GÖÇÜ

**S.Y:** Mahfi Hoca'm ciddi bir sorunumuz var. Göç sorunu. Son bölümde bu sorunu konuşalım.

**M.E:** Bir göç sorunu olsa iyi, aslında iki göç sorunu var.

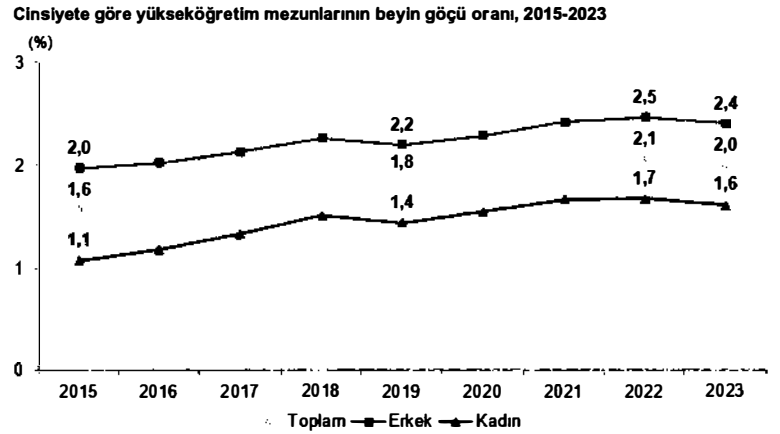
**S.Y:** Aslında bin tane göç sorunu var. Suriye'den var. Irak'tan var. Kuzey Afrika'dan var. Afganistan'dan var. Fakat bir göç sorunu daha var bugün konuşacağımız: Türkiye'den dışarıya beyin göçü. Şimdi öncelikle böyle bir sorun var mı? Varsa eğer bu beyin göçü sorunu göç edenlerin sorunu mu? Yoksa ülkenin sorunu mu? Sizin tespitiniz nedir?

**M.E:** Bu mesele çok konuşulur hâle geldi. Eskiden bu kadar konuşulmuyordu. Sayı gittikçe arttı. Üniversiteleri bitiren en kaliteli elemanlar dışarı gidiyorlar. Bu konu bir anda gündemin en önemli maddelerinden biri oldu.

## Beyinler Hangi Ülkelere Göçüyor?

**S.Y:** Yüksek Öğretim Beyin Göçü İstatistikleri var. Burada yüksek öğretim mezunlarının beyin göçü oranı yüzde 2. Yani her 100 mezundan 2'si gidiyor. Branş olarak moleküler biyoloji ve genetik, biyomühendislik, işletme mühendisliği, matematik mühendisliği öne çıkıyor. Bunlar en fazla ABD'ye gitmiş. Oranı yüzde

21. Sonra yüzde 17,5'le Almanya var, daha sonra yüzde 11,2'yle Birleşik Krallık, ardından yüzde 7'yle Hollanda ve yüzde 5'le Kanada geliyor. Liste böyle devam ediyor. Eskiden de vardı ancak son yıllarda belli okulları bitirenlerin yurt dışında üniversite okuma eğilimi arttı. İstanbul'da bildiğim ve yakından tanık olduğum bazı vakalar da var. Mesela bir özel okul o yıl 97 mezun verdi, 90 tanesi yurt dışına gitti.




Tablo: Beyin Göçü Grafiği. Kaynak: TÜİK

**M.E:** Özellikle Almanca eğitim veren okulların mezunlarının yüzde 95'i yurt dışına gidiyor.

**S.Y:** Bazı İngilizce okuyanların da büyük bir bölümü gidiyor. Sınıfta Türkiye'de eğitimini sürdürecek olan 3-5 tane öğrenci kalıyor.

**M.E:** Bu çok büyük bir sakınca değil. Liseyi bitirmiş üniversite okumaya gidiyor. İcabında doktorayı da yapsın. 1-2 yıl orada çalışsın ve tekrar dönsün Türkiye'ye. Bu harika bir şey. Yeni bir eğitim alacak. Daha ileri teknolojileri öğrenecek. Türkiye'de bunları öğretecek. Maalesef gidenlerin önemli bir kısmı dönmemek üzere gidiyor.

## Cumhuriyet Döneminde Planlı Beyin Göçü Politikası

**S.Y:** Göç dediğimiz olgudaki sorun gitmeleri değil de gidip oralarda kalmaları. Yoksa dediğiniz gibi insanlar gitsinler, kendilerini geliştirsinler ve sonra dönsünler. Türkiye Cumhuriyeti ilk yıllarında önemli sayıda insanı yurt dışına gönderdi ve birçok alanda "ilkler" onların dönüşüyle oldu. Atatürk'ün çok meşhur bir sözü var. Sadi Irmak, o dönemde yurt dışına gönderilen öğrencilerden birisi. Atatürk, Sadi Irmak'a yazdığı telgrafta diyor ki "Sizleri birer kıvılcım olarak gönderiyorum. Alevler olarak geri dönmelisiniz." Gidenlere bakıyorum, Sadi Irmak, Cahit Arf gibi bir sürü aydın gitmiş. Berlin Olimpiyatları'na katılan ilk Türk kadın ve Hitit konusunda araştırmaları olan Halet Çambel, ilk kadın gökbilimcimiz Nüzhet Gökdoğan gitmiş. Yine kimyager Remziye Hisar var, gönderilenler arasında. Bunlar gibi çok sayıda kadın öğrenci de gidiyor ve eğitimlerini tamamlayıp döndüklerinde Türkiye'de iz bırakıyorlar. Burada mesele ülkeye geri dönmeleri.

**M.E:** Aynı dönemde Nazilerin yarattığı ırkçı yaklaşımdan kaçan bilim insanlarına da Türkiye kapı açıyor. Tıpta ve ekonomide çok nitelikli insanlar geliyor. Bunlar burada bizim insanlarımızı yetiştiriyorlar. Bu döngü devam etseymiş bırak beyin göçünü, tersine hareketle Türkiye'ye dönüşler olacaktı. Bunu Japonya yapmış değil mi?

## Beyin Göçü Nasıl Tersine Çevrilir?

**S.Y**: Japonya'da Meiji dönemi bu anlamda önemlidir. Japonlar 1600-1800 arasında içine kapanmış, geri kalmış bir ülke. Ancak 1800'lerin ortasında Meiji dönemi başladığı zaman dışa dönük bir büyümeye gidiliyor. Öğrencilerini yurt dışına gönderiyorlar. Sonra geri dönüp bugünkü endüstriyelleşmiş Japonya'nın temellerini atıyorlar. Gidiyorlar, okuyorlar, geri geliyorlar. Japonya aynı zamanda devlet görevlilerini gönderiyor, gelişmeleri inceletiyor. Dönenler Japonya'da Meiji

Restorasyonu dönemini başlatıyor. Aslında Atatürk'ün Cumhuriyet döneminde yapmaya çalıştığı da bu. Bir ölçüde de bunu başarıyor.

**M.E:** Japonya'nın 1970'lerde yaptığı kalınma hamlesini Güney Kore 80'lerde yapıyor. 1980'e baktığımız zaman Türkiye'nin kişi başına geliri Güney Kore'nin önünde. Yaklaşık 2.050 dolara 1.900 dolar. Sonra G. Kore Japonya'nın tarihte takip ettiği o modeli uyguladığı için meyvelerini almaya başlıyor. Dışarıdan dönen insanları, bir enstitüde istihdam ediyor. Bunlara verdiği ücret ülkede başbakana verilen ücretten daha yüksek. Beyin göçünü tersine döndürmüşler. İnsanlar geri dönmüş. G. Kore gelişen, yükselen bir piyasa ("*emerging market*") iken gelişmiş ülkeler arasına girdi. Müthiş bir atılım yaptı. Bizim de bunları yapmamız lazım.

**S.Y:** Gidenleri buraya çekmenin bir yolunu bulmamız lazım. Biraz daha farklı koşullar belki gerekiyor.

**M.E:** Tabi sadece maddi değil bunlar. Yani ücret vs. önemli ama. Görüşlerini ve düşüncelerini açıklıkla söyleyebilmeleri de önemli. Bizim eleştiriye tahammül etmeyi öğrenmemiz lazım. Sadece maddi nedenle olmuyor. Biraz da ortamdan kaçıyor insanlar.

**S.Y:** Liseyi bitirip dışarı okumaya gidenlerin büyük bölümü dönmemeye çalışıyor. Orada kalmak da zor. Mesela, ABD vatandaşı değilseniz orada kalmakta zorlanırsınız. İkinci grupta, lisansını burada yapıp lisansüstünü dışarıda yapanlar var. Üçüncüsü ise Türkiye'de çalışırken gidenler. Bunlar son dönemde çok arttı; şirketlerimizde erozyon başladı. Özellikle dijital teknoloji alanında çalışan şirketlerden Avrupa'ya ve ABD'ye gidenler çok fazla. Almanya, Hollanda, Portekiz'e de bir hareket var. Bu insanlara talep var, çok cazip teklifler var.

**M.E:** Bir sürü genç insan, yeni teknolojik sahalara girdi. Bunlar gidiyor. Avrupa'da bunlara ihtiyaç var; Avrupalılar kendi insan

kaynaklarıyla boşluğu dolduramıyor. Birinci sırada bilişim teknolojileri var göç edenlerin aldığı eğitimler arasında. Bizim çocuklar bu konuda iyiler. Programcılıkta da iyiler.

**S.Y**: Bilişim ve iletişim teknolojilerinde 100 öğrenciden 7'si yurt dışına gitmiş.

**M.E:** En kaliteliler dışarı gidiyor demektir bu. Konuyu bilecek, lisan bilecek. ABD ve Avrupa orta düzeyde adamı almaz. Kendi yetiştirdiği adam çapında ya da daha iyisini bulacak. Bizim çok uzun zamandır oralarda lobilerimiz yok. Gitmeleri bu açıdan iyidir. Ama dönmeleri de lazım.

**S.Y:** Yapay zekâyı kullanacak zekâya da ihtiyacımız var. Bizim bir şekilde bu teknolojileri uygulayacak beyinlere ihtiyacımız var. Geçen bir şirketimizin CEO'sunu bir toplantıda izledim. Diyor ki: "Teknolojik gelişmelerin iyi bir takipçisiyiz ama şekillendiricisi değiliz. Mesele bu. Biz bugün hazır teknolojileri kullanırken birileri geleceği şekillendiriyor." Biz kullanıcı, takipçi değil, oyun kurucu olmalıyız. Oyun kurucu olmak için ise bizim o giden beyinlere ihtiyacımız var.

**M.E:** Bizim çocuklar gidiyorlar ve oralarda oyun kurucu oluyorlar. Yani hepsi üst seviyelere yükseliyor. Çünkü önleri açık. Kimse bir şeyi sorgulamıyor. 100 kişiyi alıyorsun üniversiteye, bilişim iletişim teknolojilerine. En iyilerini karşı taraf bedavadan elinden alıyor. Orada çalıştırıyor, bu ciddi bir sorun. Yoksa gitsinler çok ileri teknoloji kullanan bir yerde öğrenip kendilerini geliştirsinler. Ama bizde de ileri teknoloji kullanan yerler var. Ve giden ne yazık ki kalıyor.

**S.Y:** Sermaye göç ediyor diyoruz ama asıl sorunumuz beyin göçü. Sadece Cumhuriyet döneminde değil, sonrasında da insanlar gönderildi devlet eliyle yurt dışına. Sizlere yurt dışında yüksek lisans

imkânı sağlandı. Sizler kendi paranızla gidemeyeceğiniz okullara gider, eğitim görürdünüz. Ama devletin verdiği bu desteğin karşılığında zorunlu hizmet vardı. Öyle bir yapı kurmamız lazım.

**M.E:** Evet, ben de gittim. Staj ve tayin için. O zaman böyle kolay çıkılmıyordu yurt dışına. Gittim İngiltere'ye sadece stajla, önceden öğrendiklerimin yanında bir sürü farklı şey öğrendim. Hukukunu anlamaya çalıştım, eksiklerini ve fazlalarını öğrenmeye çalıştım. Bu okulda ders kitapları ile yapılacak şey de değil.

**S.Y:** Üniversite eğitim ve öğretim verir. Harvard'daki kitap ODTÜ'de de okutuluyor. Harvard'da bir de eğitim var. Hocalarla ilişkiler. Bir nosyon alıyor orada. Alamayacağınız eğitimi dışarıda alıp tamamlamanız lazım.

**M.E:** Mesele sadece kampüs değil, dışarıdaki hayatı da öğreniyorsun. Gittiğin zaman trafikte bile bir şey öğreniyorsun. Bizdeki trafiğin yanlış olduğunu anlıyorsun. Orası da sana bir disiplin veriyor.

**S.Y:** Peki ne yapmak lazım? Bu beyin göçünü tersine çevirmek için.

**M.E:** Bu çocuklarla konuşmak lazım. Bu insanlarla devletin ilgilenmesi lazım. Başı boş bırakmamak gerekir bu çocukları. Gelecekle ilgili umut verecek programlar yapmak lazım insanları burada tutmak için. Moleküler biyoloji mesela, burayı bitiren birisini nerede kullanıyoruz. Hani Cem Yılmaz'ın anlattığı gibi atom mühendisine televizyon kumandası verip askerde televizyonu açıp kapattırıyor muyuz yoksa... Öyle mi yapıyoruz? Yoksa bunu bir laboratuvarda istihdam edebiliyor muyuz? Çocuk çalışacak yer bulamıyorsa onun için de gidiyor olabilir. Biraz umut vermek lazım. Ücret de vermek lazım biraz. Ama en önemli koşullardan biri, serbestçe, rahatça, özgürce konuşabilmesi lazım insanların.

# 25

# SERVET YILDIRIM VE MAHFİ EĞİLMEZ ÖNERİYOR

## Film

**Wall Street (Oliver Stone, 1987)**

Michael Douglas'ın canlandırdığı Gordon Gekko karakteri ile meşhur. "Greed is good" (Açgözlülük iyidir) repliği finans dünyasının simgelerinden biri oldu.

**The Big Short (Adam McKay, 2015)**

2008 Mortgage Krizi'ni önceden gören yatırımcıların hikâyesi. Ekonomi derslerinde bile kullanılan bir film.

**Trading Places (John Landis, 1983)**

Daha komedi ağırlıklı ama emtia piyasaları ve manipülasyon üzerine eğlenceli bir film.

**Barbarians at the Gate (Glenn Jordan, 1993)**

RJR Nabisco'nun ünlü kaldıraçlı satın alım (LBO) hikâyesi. Şirket satın almalarının vahşi yüzü.

**The Wolf of Wall Street (Martin Scorsese, 2013)**

Jordan Belfort'un biyografisinden uyarlama; açgözlülük, manipülasyon ve yozlaşmanın uç noktalarını gösteriyor.

## Belgesel

**Inside Job (Charles Ferguson, 2010)**

2008 Krizi'ni ve Wall Street'in rolünü araştıran Oscar ödüllü belgesel.

**Too Big to Fail (Curtis Hanson, HBO, 2011)**

Belgesel-drama karışımı; Lehman Brothers'ın çöküşünü ve 2008 Krizi'ni devlet–banka ilişkileri üzerinden anlatıyor.

**Money for Nothing: Inside the Federal Reserve (2013)**

FED'in rolünü, para basma süreçlerini ve finansal sistemdeki etkisini derinlemesine anlatıyor.

**The Ascent of Money (Niall Ferguson, 2008)**

Paranın ve finansın tarihini anlatan mini belgesel serisi. Küresel ekonomiyi anlamak için görsel bir rehber.

**Enron: The Smartest Guys in the Room (Alex Gibney, 2005)**

Enron skandalının perde arkasını ortaya koyuyor. Kapitalizmin en büyük şirket yolsuzluklarından biri.

**Requiem for the American Dream**
**(2015, Peter Hutchison & Kelly Nyks)**

Noam Chomsky, gelir eşitsizliği ve zenginlerin politikaları nasıl şekillendirdiği üzerine görüşlerini aktarıyor.

**Madoff: The Monster of Wall Street (2023, Joe Berlinger)**

Bernie Madoff'un tarihin en büyük Ponzi dolandırıcılığını nasıl kurduğunu ve yıllarca Wall Street'in gözünden nasıl kaçtığını anlatıyor. Belgesel, hem mağdurların hikâyelerine hem de finans dünyasının bu skandaldaki rolüne odaklanıyor.

## Kitap

**Ulusların Düşüşü – Daron Acemoğlu & James A. Robinson**
Ulusların başarısını veya çöküşünü coğrafyadan çok siyasi ve ekonomik kurumların kalitesiyle açıklar. Kalkınma ekonomisi tartışmalarında dönüm noktası olmuştur.

**Hızlı ve Yavaş Düşünme – Daniel Kahneman**
İnsan zihnini iki sistemle açıklar: hızlı, sezgisel düşünme ve yavaş, analitik düşünme. Ekonomide irrasyonel kararları anlamak için temel bir kaynaktır.

**21. Yüzyılda Kapital – Thomas Piketty**
Tarihsel veri analizleriyle gelir eşitsizliğinin artışını gösterir. Servet vergisi gibi politikalarla çözüm önerileri sunar.

**İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi – John Maynard Keynes**
Büyük Buhran sonrası ekonomiye devlet müdahalesinin önemini savunan eser. Modern makroekonominin temel taşlarından kabul edilir.

**Kapital – Karl Marx**
Kapitalizmin işleyişini, artı-değer kavramını ve sınıf çatışmasını sistematik biçimde analiz eder. Hem ekonomi hem siyaset felsefesi için klasik bir metindir.

**Yoksulluğun Sonu – Jeffrey Sachs**
Küresel yoksulluğun azaltılabileceğini savunan iyimser bir perspektif sunar. Kalkınma politikaları ve yardım mekanizmaları üzerine etkili bir çalışmadır.

**Para ve Devlet - Robert Skidelsky**
Skidelsky, bu eserinde ana akım iktisat disiplinine tarihsel ve eleştirel bir perspektifle yaklaşıyor. Keynesyen düşüncenin yeniden keşfedilmesi gerektiğini savunuyor ve özellikle para ve devletin rollerinin ekonomi politikalarında yeniden ön plana çıkarılmasını öneriyor.

# EKONOMİ 101

- Dolar neden yükselir?
- Enflasyon niçin düşmez?
- Krizleri önceden öngörmek mümkün müdür?
- Tasarruf ve yatırım arasındaki denge nasıl kurulur?
- Ekonomi yalnızca uzmanların anlayabileceği karmaşık bir alan mıdır?

Türkiye'de ekonomi denince akla gelen iki isim, **Mahfi Eğilmez** ve **Servet Yıldırım**, yıllardır ekranlarda sürdürdükleri ekonomi sohbetlerini ***Ekonomi 101*** ile bu kez sayfalara taşıyor. Güncel olaylardan yola çıkarak, teoriyi pratiğe; kavramları, yaşanan gelişmelere bağlayan bu kitapta, okuruna yalnızca ekonomik süreçleri değil, aynı zamanda onların arka planındaki mantığı da sunuyor.

Sıkıcı formüllerden ve karmaşık terimlerden uzak; akıcı, anlaşılır ve gündelik hayatla iç içe bir anlatım... **Mahfi Eğilmez** ve **Servet Yıldırım**, çoğu zaman karmaşık ve sıkıcı gibi görünen ekonomi konularını herkesin rahatlıkla takip edebileceği bir dille aktarırken aynı zamanda düşünmeye teşvik ediyor. İster ekonomi eğitimi alıyor olun, ister yalnızca olup biteni anlamak isteyen bir meraklı; elinizdeki kitap size yeni bakış açıları kazandıracak bir başvuru kaynağı olacak.

***Ekonomi 101: Kavramlar, Sorunlar ve Çözümler***, gündelik tartışmalardan küresel gelişmelere kadar uzanan geniş bir yelpazede, keyifli bir yolculuğa davet ediyor.

THG 0740135 ZBZ

Kronik

kronikkitap.com kronikkitap

ISBN: 978-625-5835-19-2

9 786255 835192