

EKONOMİ POLİTİK

Küresel Kriz, Toparlanma, Para Politikası...

Erinç Yeldan, 2 Eylül 2009

TC Merkez Bankası **Para Kurulu** 16. toplantısını 18 Ağustos günü gerçekleştirdi. Kurul kararlarının özeti geçtiğimiz hafta içerisinde yayınlandı. Para Kurulu, Merkez Bankası'nın "hedeflemiş olduğu" enflasyon oranlarına ulaşabilmek için bir danışma birimi olarak çalışmakta. Kurulun ana amacı, "*enflasyonla mücadele ve enflasyon hedeflerinin gözetilmesi*". Dolayısıyla, Kurulun kararları ve önerileri öncelikle "enflasyon hedefleriyle uyum" açısından değerlendirilmek zorunda.

Ancak Kurulun toplandığı şu günler para politikasının son derece karmaşıklaştığı ve ekonomideki ikilemlerin ve kararsızlıkların yoğunlaştığı bir döneme denk geldi. Para politikasının ne hedefleri, ne de amaçları eski günlerdeki gibi açık ve net değil. Zira, küresel kriz koşulları artık iktisat öğretisinin mevcut doğmalarını ve ezberlerini, deyim yerindeyse, yıkmış durumda. Krizin etkilerinin daha en azından 2010'a değin süreceğinin anlaşılması; ve hatta belki de kısa süreli bir toparlanmanın ardından "W" tipi yeni bir krizin yaşanabileceği endişeleri, muhafazakar (neoliberal) ana-akım iktisatçıların basitleştirilmiş hayali kapitalizm modellerine dayalı kurgularını alt üst etmiş durumda. Bu koşullarda bir yandan enflasyonist beklentilerin idaresi, diğer yandan da reel ekonomilerin, özellikle yatırım talebinin, canlandırılması gereği iktisatçıları içinden çıkılması zor ikilemlere itiyor. Zira, (medyada *stimulus* diye adlandırılan) işsizlikle mücadele ve yatırımların canlandırılması için gerekli ivmelenme kaçınılmaz olarak parasal genişleme ve kredi faizlerinin ucuzlatılmasını gerektirmekte. Öte yandan, bu tür bir parasal genişlemenin maliyeti de belirsizliklerin artması ve ileriki yıllarda dizginlerinden boşanmış yeni bir enflasyon dalgasının küresel finans piyasalarını tehdit etmesi sonucunu doğurmaktadır.

Para Kurulunun 16. Toplantısını tutanakları da bu ikilemin izlerini taşıyor. Örneğin Kurul'un, "*iş gücü piyasasındaki mevcut seyrin tüketim talebini uzunca bir süre sınırlamaya devam edeceği ve toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği katkının süreceği tahmin edilmektedir*" gözleminde bulunarak, kısa dönemde küresel krizin etkilerinin daraltıcı ve enflasyonu düşürücü olacağı görüşünü koruduğu görülüyor. Hatta daha da ileri gidilerek, "*yakın dönemde küresel iktisadi faaliyete ilişkin veriler dip noktasının geride kaldığına işaret etse de, kredi piyasalarında süregelen sorunların ve yüksek işsizlik oranlarının küresel ekonomideki toparlanmayı bir müddet daha sınırlamaya devam edeceği düşünülmektedir*" denilerek, enflasyonun düşme eğiliminde olduğu gözleminde bulunuluyor. Bu gözleme dayanarak da, "*iktisadi faaliyette belirgin bir toparlanma gerçekleşmemesi halinde kısa vadede ölçülü faiz indirimlerine devam edilmesinin gerekeceği*" değerlendirmesi yapılmakta.

Ancak, bu gözlemin hemen ardından Kurul, "aşırı genişlemenin" ve özellikle kamu açıklarının enflasyonla mücadele hususunda yaratacağı tehlikelere değinmek zorunda kalıyor ve şu görüşlere yer veriyor: *Önümüzdeki dönemde mali disipline ilişkin ikna edici bir perspektif*

sunulup uygulanması, risk primini düşürerek uzun vadeli faizlerin daha düşük düzeylerde oluşabilmesini ve bu düzeylerde kalıcı olabilmesini sağlayacaktır. Bu durum, yatırım ve istihdamı destekleyerek iktisadi faaliyetteki toparlanmayı güçlendirecektir. Diğer bir ifadeyle, borç dinamiklerinin sürdürülebilirliğini ve bütçe disiplini gözeten orta vadeli somut bir mali programın tesisi ekonomiyi daraltıcı değil genişletici etki yapacaktır.

Kurulun bu görüşündeki temel hata şudur: Kurul, küresel krizden çıkışı dış finansal kaynağın korunmasına ve borç dinamiğinin sürdürülebilmesine bağlamaktadır. Bu yüzden sorunu “*risk primlerinin düşürülebilmesine*” indirgemektedir. Oysa gözlediğimiz gerçekler, küresel finans piyasalarının yakın gelecekte onarılamayacak denli tahribata uğramış olduğunu ve Türkiye benzeri gelişmekte olan ülkelere (yine medyatik deyim ile “*yükselen piyasalara*”) aktarılacak uluslararası kaynakların neredeyse kurumuş durumda olduğunu göstermektedir. Örneğin Uluslararası Finans Enstitüsünün 2009 ve 2010’a ilişkin projeksiyonları, yükselen piyasalara 2007’de aktarılmış olan toplam net 750 milyar dolarlık kredilerin, 160 milyar dolara değin gerileyeceğini vurgulamaktadır.

Bu koşullarda, “toparlanma” ve krizden çıkış süreci, dış finansmanın yarattığı “*dış borçlanma - ucuz döviz - ucuz ithalat*” üçgeninden değil, iç talepten ve istihdamı (dolayısıyla yurt içi alım gücünü) doğrudan arttıracak genişleyici tedbirlerin uygulanmasından geçmek zorundadır.

İçinde bulunduğumuz kriz 2001 krizinden son derece farklı, yepyeni bir krize işaret etmektedir. 2001krizi bankacılık sektörünün sağlıksız yapısından kaynaklanan *finansal* bir kriz idi. Şimdi ise, 2003 sonrasındaki “*yüksek faiz – ucuz kur – ucuz ithalat ve yüksek dış borçlanma*”ya dayalı sahte cennetin çökmesinden kaynaklanan *reel* bir kriz ile karşı karşıyayız. Bu süreçte belirleyici olan unsur “*risk primlerinin düşürülmesi*”nden ziyade, yurt içi gelirlerin arttırılması (dolayısıyla istihdam ve ücret düzeyinin yükseltilmesi) ve talebin canlandırılması gereğidir.

Reel ekonominin canlandırılmasına yönelik tedbirlerin kuşkusuz enflasyonist maliyeti olacaktır. Unutmayalım ki, iktisat politikası çoğunlukla çözümsüzlükler içeren ikilemlere dayanır. Reel ekonominin canlandırılmasının da göğüslenmesi gereken maliyetleri söz konusudur. Burada önemli olan husus krizden çıkışın maliyetinin *hangi sınıflara* ödettirilmek istendiğidir. Kısaca anımsatalım: *enflasyon, finansal servetleri anında erittiği için finans sermayesinin baş düşmanıdır. “Enflasyon fobisini”* bir de bu açıdan değerlendirelim.