

EKONOMİ POLİTİK

Sermaye Hareketlerinin Kontrolü Üzerine

Erinç Yeldan, 10 Kasım 2010

G20 ülke liderleri 11-12 Kasım tarihlerinde Kore'nin Seul kentinde V. kez toplanacak. Gündem maddesini “*gelişmiş ülkelerde yaşanan cari işlemler dengesizliği*” ve “*kur savaşları*” konularının oluşturacağı zirve, bir çok iktisatçı tarafından 2. Dünya Savaşı sonrasında kurgulanan *Bretton Woods* sistemine öykünülecek “*yeni bir finansal üst yapı*” arayışları ile değerlendirilmekte.

G20 liderler toplantısı öncesinde küresel finans piyasalarındaki en önemli gelişme, kuşkusuz, Amerikan merkez bankası'nın (FED'in) “*süregelen durgunluğu aşmak ve ikinci bir kriz dalgası olasılığına karşı koymak için*” uygulamaya koyduğu *genişleyici* para politikası kararıydı. Geçtiğimiz hafta FED haziran ayına kadar toplam 600 milyar dolarlık tahvil alımına geçeceğini duyurmuştu. Şimdiye kadar bağıtlanmış alımların ek varlığını da düşünecek olursak, FED'in önümüzdeki altı ay boyunca küresel para piyasalarına yaklaşık 800 milyar dolarlık taze likidite çıkarmayı planladığını hesaplamaktayız. Bu tutarın neredeyse Türkiye milli gelirine yakın olduğunu vurgulayalım.

Bu muazzam para genişlemesi aralarında Türkiye'nin de bulunduğu “*yükselen piyasa ekonomileri*” açısından büyük riskler taşımaktadır. Nitekim, **TC Merkez Bankası**, geçen hafta tanıttığımız *Enflasyon Raporu* 'nda “*yoğun sermaye girişlerinin yarattığı hızlı kredi genişlemesi gelişmekte olan ülkelerde finansal istikrar üzerinde risk oluşturmaktadır*” uyarısında bulunmakta idi. Rapor ayrıca “*bu kanaldan oluşabilecek riskleri sınırlamak amacıyla, bundan sonraki süreçte TCMB'nin sermaye hareketlerini yakından takip edeceğini ve para politikası araçlarını etkin biçimde kullanabileceğini*” vurgulamaktaydı.

G20 zirvesi öncesinde, büyük çaplı sermaye akımlarının yarattığı risk ve tehditler üç ana grupta tolanmaktadır. Birinci olarak, ABD dolarının küresel ekonominin ortak para birimi şeklinde kullanılması söz konusu iken, Amerikan FED'inin dolar likiditesini öncelikle kendi ekonomisinin ihtiyaçlarına göre, uluslararası sorumluluklarını yadsıyarak dilediğince arttırması eleştirilmektedir. İkincisi, mevcut sistemin oluşturduğu riskler karşısında piyasa ekonomileri çok yüksek hacimli rezerv biriktirmeye zorunlu kalmakta, bu da küresel kaynakların atıl olarak verimsiz kullanılmasına neden olmaktadır. Son olarak büyük çaplı sıcak para akımlarının oynaklığı gerek küresel piyasada, gerekse ulusal piyasalarda derin istikrarsızlıklar oluşturmaktadır.

Bu risk ve tehdit unsurları karşısında Uzak Asya'dan, Latin Amerika'ya kadar bir çok gelişmekte olan ülkede merkez bankalarının *sermaye hareketlerinin kontrolünü* amaçlayan yeni politikalar geliştirmeye yöneldiklerini görmekteyiz. Söz konusu politikalar, sermaye akımlarının finansal işlem vergisi, denetim ve zorunlu karşılık oranları benzeri araçlarla *yönlendirilmesinden*, doğrudan doğruya miktar tayinlamasıyla *kısıtlanmasını* amaçlayan araçları kapsayan geniş bir yelpaze sunmaktadır. 1980 sonrasında yükselen neoliberal

akımların yarattığı büyüme havasının aksine, sermaye akımlarının sınırsız serbestliği artık IMF dahil bir çok uluslararası örgüt ve araştırma kurumunca sorgulanmakta ve sermaye akımlarının kontrollü bir biçimde yönlendirilmesi gereği genel kabul görmektedir.

G20 zirvesinden sonra şekillenmesi olası yeni politika demetinin TC Merkez Bankası'nca da yakından takip edileceğini ve önümüzdeki yakın gelecekte ulusal finans piyasalarını olumsuz etkileyen risk ve tehditler karşısında merkez bankasının yeni araçlarla para politikasına yön vermeye hazırlanacağını beklemekteyiz.