

# EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 27 Ağustos 2014

## Jackson Hole Sonrası İşsizlik Hedeflemesi

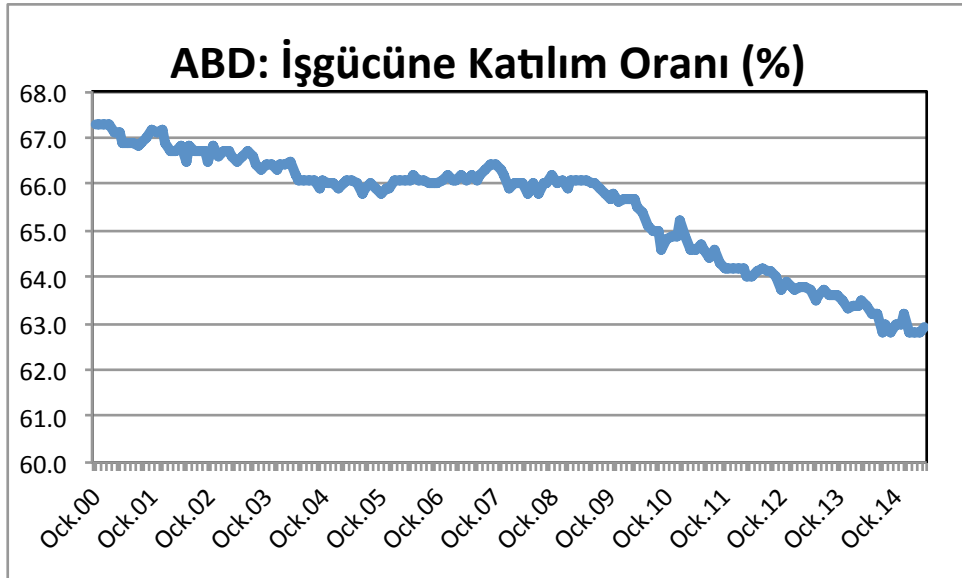
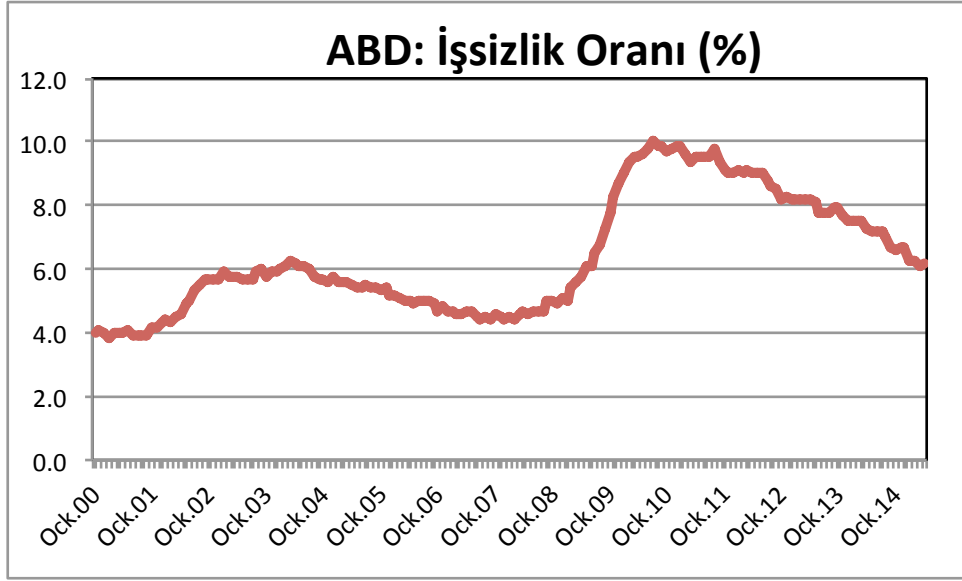
Dünyanın önde gelen merkez bankalarının başkanları ve araştırmacıları her yıl Güz başında Amerika'nın Wyoming eyaletinde, **Jackson Hole** şehrinde bir araya gelerek küresel para piyasalarındaki gelişmeleri değerlendirmekte. Jackson Hole toplantılarının giderek önem kazanması, 2008/2009 krizinde Amerikan Federal Sistemi (ABD Merkez Bankası) başkanı Ben Bernanke'nin geniş çaplı bir tahvil satın alımı (karşılığında da yeni para basma) operasyonuna gidileceğini açıklamasıyla söz konusu olmuş idi.

Söz konusu işlemin boyutunu daha iyi anlayabilmek için FED'in satın almış bulunduğu finansal varlık stokunun 3.6 trilyon dolara ulaştığını; bu rakamın da Amerikan milli gelirin yüzde 20'sini aştığını vurgulayalım. Daha beş yıl önce, 2009'da, FED'in varlık stoku sadece 500 milyar dolar idi. Bu beş yıl içinde Amerika'dan tüm küresel piyasalara aktarılan 3 trilyon dolarlık sıcak, likit para tüm dünyada faizlerin neredeyse sıfırlanmasına ve çılgın bir borçlanma temposuna dönüştü. Bu çılgın parasal müdahale sonucunda ulaşılan "sıfır faiz" ve "ucuz kredi" olanağı sayesinde Türkiye dış açığını yükseltme ve "ucuza" kapatabilme olanağı buldu. Cari işlemler açığının görece kolay finanse edilmesi sayesinde ucuz ithal mallarının tüketimine dayalı; ancak kırılgan ve sağlıksız olan bir spekülasyon büyüme yeniden başlatıldı. Bu sürecin "*Yeni Türkiye*" sözcükleriyle tanımlandığını geçen haftaki yazımızda vurgulamıştık.

\*\*\*

Parasal genişleme operasyonunun geleceğine ilişkin nasıl bir politika izleyeceğini öngörmek için mevcut FED yönetiminin beklentilerini ve hedeflerini izlemek gerekiyor. Bir önceki FED başkanı Ben Bernanke daha çok enflasyonla mücadele ağırlıklı bir örtülü enflasyon hedeflemesi programı izlemekten yana idi. Ancak şimdiki başkan Janet Yellen'in daha çok işsizlik oranının düşürülmesine önem verdiği biliniyor. Nitekim Yellen, 22 Ağustos'ta yapmış olduğu konuşmada ABD'de işgücü piyasasının öngörmüş olduğundan daha hızlı bir toparlanma içine girdiğini; ancak istihdamın niteliğine önemli yapısal sorunların sürmekte olduğuna işaret etmekteydi.

Nedir bu yapısal sorunlar? Öncelikle, 2000 sonrası Amerikan işgücü piyasalarında bir "kutuplaşma" yaşanıyor: bir yanda yüksek eğitilmiş, formel istihdam biçimleri, diğer yanda düşük vasıflı, enformelleştirilmiş, yarı zamanlı ve güvencesiz istihdam biçimleri şişkinleşirken, "orta sınıflara özgü ücretli-emek" daralıyor. İkincisi, söz konusu dönemde ABD'de işgücüne katılım oranlarında ciddi bir gerileme yaşandığı ve umudu kırılmış, dolayısıyla iş aramaktan vazgeçmiş geniş bir iş gücü fazlası olduğu görülüyor. Bu tespitleri aşağıdaki iki grafik yakından açıklamakta.



Kaynak: ABD Bureau of Labor Statistics, Labor Force Surveys

ABD’de açık işsizlik oranı 2008 öncesinin “potansiyel tam istihdam oranı” olarak görülen yüzde 4 bandına daha ulaşamamış olmasının ötesinde, işgücüne katılım oranlarının da yüzde 68’den, 62.5’e gerilediği yapısal bir kırılma yaşıyor. (Bu kırılmanın nedenlerini önümüzdeki hafta irdelemeyi düşünüyorum). Katılım oranlarının gerilemesi sonucunda 2014 Amerika’sının, 2008 öncesiyle karşılaştırılması anlamını yitiriyor. Zira çoğunlukla gizli işsizlerden oluşan bu kesimin varlığı, toplam işsizlik oranının aslında resmi olarak açıklanan yüzde 6.0 düzeyinden çok daha yüksekte, yüzde 10 düzeyinde olduğunu düşündürüyor.

Yellen’in başkanlığındaki FED’in şu anda daha çok işsizlik oranının yakından takip etmekte olduğunu gözluyoruz. Belki de deyim yerindeyse, FED artık örtülü olarak da olsa “enflasyon hedeflemesi” yerine, doğrudan reel ekonomiyi dikkate alan ve “işsizlik hedeflemesi” yapan bir para politikası izlemeye yönelmiş durumda.

FED üst yönetiminin işsizlik ve istihdamı bu denli önemsemesi, 1980-sonrası neoliberal iktisat öğretisinin “*enflasyonun sadece parasal bir meseleden ibaret olduğu*” dogmalarına karşı, kuramsal yapısını Keynesgil akımda bulan klasik politik ekonominin “*enflasyon, işgücü piyasalarındaki sorunların bir yansımasıdır*” görüşünün giderek kabul görmesi bakımında da kanımızca çok önemli.