

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 30 Eylül 2015

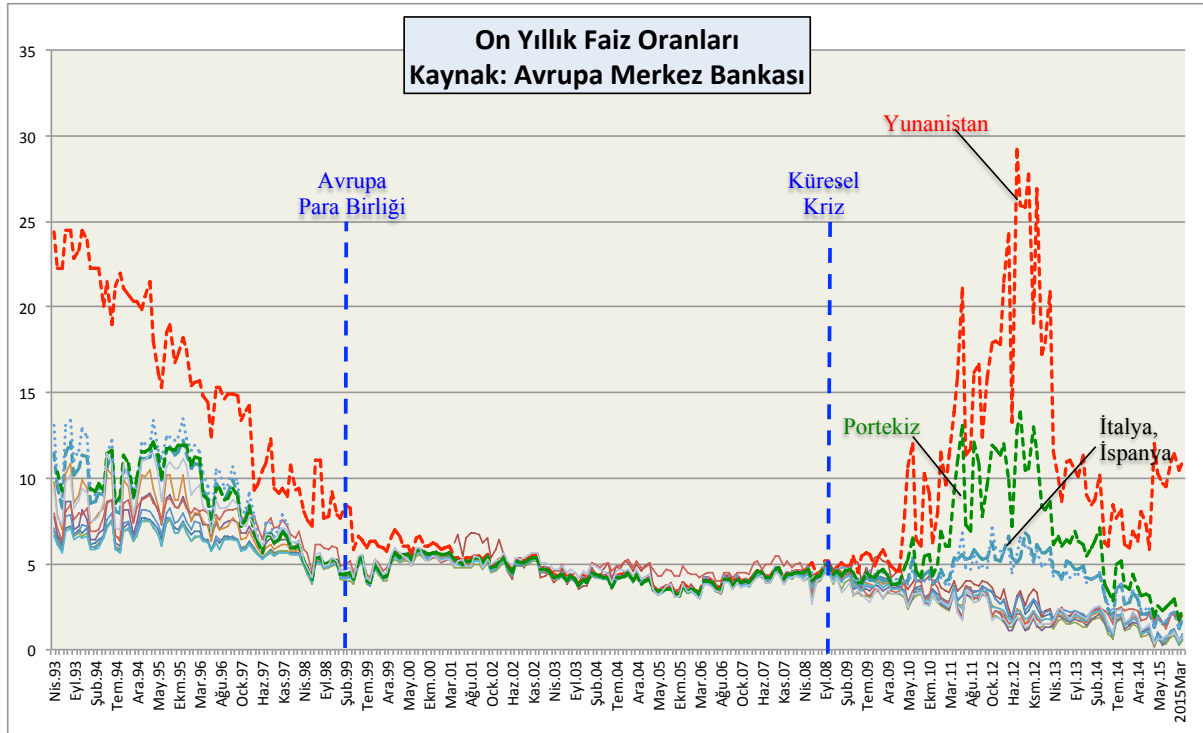
Suçlu Piyasa, Ayağa Kalk!

Bir Eylül daha devrildi. Küresel kriz bundan yedi sene önce (evet kriz altında yedi sene geride kaldı!) **Lehman Biraderler**'in 2008 Eylül'ünde iflas ettiğini açıklamasıyla gün yüzüne çıkmış idi. O tarihten bu yana Yunanistan ve İspanya'da işsizlik oranı yüzde 20'nin üzerinde seyretmekte; Amerikan Merkez Bankası (Fed) ise "*miktar kolaylaştırması*" diye anılan ve insanlık tarihinin belki de en büyük çaplı üç parasal genişleme operasyonunu yürüttü. Şimdilerde ise "*Fed faiz arttıracak mı?*" sorusu insanlığın neredeyse en önemli sorunu haline dönüştürülmek üzere. Bir yandan da Çin'in "Halkın Parası" Renimbi'yi devalüe etmesi küresel piyasalarda, ama özellikle Türkiye benzeri "*yükselen piyasa*" ekonomilerinde, sermaye kaçışının hızlanacağı ve krizin 2010'lu yılların ikinci yarısında da süreceği endişelerini haklı çıkartıyor.

Bütün bu yaşananlar, krizin özündeki gerçeği değiştirmiyor: *kapitalizmin aşırı finansallaşması ve reel ekonominin gerçeklerinden uzaklaşarak, spekülatif değerler sistemini tüm piyasalara dikte ettirmesi*. Bu süreçleri ise kapitalizmin kaçınılmaz krizlerini finansallaşma ile aşma çabalarının doğrudan ürünü olarak değerlendirmekteyiz.

Bu yazımızda bu savların en temel gözlemlerinden birisini sizlerle paylaşmak arzusundayım: Avrupa'da uzun vadeli faizlerin seyri (*). Uzun dönemde faizlerin görünümü önemli; zira bu veri "piyasaların" Avrupa ekonomilerini nasıl değerlendirmekte olduğunu doğrudan açıklayan en önemli değişken olarak değerlendirilebilir. Avrupa ekonomilerindeki farklı yapılar, farklı makroekonomik dengeler piyasalarca nasıl fiyatlanmış? Kriz öncesinde piyasalar reel ekonomik gerçeklerin ne derece farkında?

Önce verileri inceleyelim.



Şekilde 1993'ten günümüze Avrupa Para Birliği'ne dahil olan ülkelerdeki uzun dönemli (on yıllık) faizlerin görünümü var. Para Birliği 1999'da ilan edildi; Avrupa parası *Avro* ise 2002'de dolaşıma çıktı. Şekilden görüneceği üzere, 1999 öncesinde ve krizin başladığı tarih olan 2008 sonrasında Yunanistan başta olmak üzere, Portekiz, İtalya ve İspanya derece derece Avrupa ortalamasından ayrılmakta. Bunlara "piyasaların 'Makro ekonomik temellerin' farkında olduğu dönemler" diyelim.

1999 sonrasında ise gerçeklerin örtbas edildiği; finansal spekülasyonun tatlı kazançlarının "artık herşey farklı" inancı ve neoliberal iktisat rahiplerinin "başka alternatif yok" dogmalarıyla harmanlanmış olduğu gözleniyor. Faizler arası farklar ortadan kalkmış; "spread'ler sıfırlanmış"; piyasa oyuncularına göre tek bir Avrupa var (sanki).

Oysa, reel ekonomik gerçekler bu savları yadsımakta. Örneğin, 2003 ile 2007 arasında milli gelire oran olarak bütçe açığı Yunanistan'da yüzde 6 (2003) ile yüzde 10.1 (2007) arasında seyretmekte. Portekiz'de bu oran yüzde 5.6'dan başlayarak, 2006'da yüzde 9.2'ye değin yükselmiş; İtalya ise bütçe açığını yüzde 4.5 düzeyinde sürdürmekte. Buna karşılık Almanya'da bütçe açığı yüzde 2'lerde korunabilmiş. Günümüzde çokça kendinden söz ettiren "borç yükü" Yunanistan'da 2003'te milli gelirin yüzde 94'ü, 2007'de ise yüzde 102'si; İtalya'da tüm dönem boyunca yüzde 100'ün üstünde. Her nedense "piyasalar" borç meselesine bugün gösterdikleri hassasiyeti, 1999-2007 arasında göz ardı etmekle yetinmişler...

Bu arada Yunanistan ve Portekiz gibi Avrupa'nın çevre ekonomileri hızla sıcak para akımlarının spekülatif saldırı alanına çekilmiş; bu ülkelerde borca dayalı tüketim patlamasıyla tasarruf oranları çökertilirken, cari işlemler açıkları yüzde 10'un üzerine çıkartılmış (Yunanistan'da 2007'de yüzde 13; Portekiz'de yüzde 11).

Bugün borç krizini tetikleyen küresel sıcak para hareketleri, 2000’li yıllar boyunca Avrupa’yı bir spekülasyon ve hayali kazançlar coğrafyası olarak değerlendirmekte, şimdilerde, “temel ekonomik göstergeler – *fundamentals*” diye yeniden hatırlanan reel gerçekler ise 2008’e değin dogmatik inançlara feda edilmekteydi. Söz konusu temel sorunların aynen günümüzde “*tembel Yunanlılar – çalışkan Almanlar*” metaforlarına malzeme edilmekte olduğu gibi...

(*) Bu konu, bayram boyunca bizleri Harvard Üniversitesi’nde misafir eden değerli çalışma arkadaşlarım **Saime Özçürümez** ve **Tolga Bölükbaşı** ile uzun tartışmalarımız sonucunda şekillendi. Kendilerine teşekkürü borç biliyorum.