

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 25 Kasım 2015

Küresel Borçlanma

Krizin sekizinci yılını tamamlamak üzereyiz. Kapitalizmin “1930 Büyük Buhranı’ndan” bu yana *en uzun süreli ve sistemik nitelikli* krizi aşama aşama evriliyor. Bildiğimiz üzere krizin ilk aşaması 2008 Eylül ayında Amerika’da konut kredileri piyasasında “eşik altı – vasıfsız” varlıklara dayalı fonlama balonunun çözülmesi ile patlak vermiş; daha sonra da Avrupa kamu borç krizi ile derinleşmişti. Şimdi ise krizin üçüncü evresini yaşamaktayız: yükselen piyasa ekonomilerinde durgunluk ve yavaşlama...

Sanki üç ayrı süreçte evrilmiş gibi gözükken küresel krizin ortak bir noktası var: küresel borçlanma. Kapitalizmin finansallaşması ile ortaya dökülen ucuz ve bol kredinin hane halkları, şirketler ve devletler arasında, deyim neredeyse kapışılmasına dayalı borç sarmalı, küresel bir salgına dönüşmüş durumda.

Borç sarmalına dayalı krizler elbette yeni bir olgu değil. Ancak, tam da ana akım neoliberal iktisat yaklaşımının her türlü sorunun yanıtının bulunduğu inandığı bir dönemde –ve işler de tam istenildiği gibi düzene girmiş; küreselleşme denilen neo-emperyalist yeni paylaşım süreci meyvelerini vermeye başlamış iken—kapitalizmin merkezlerinden çevre ekonomilerine borçlandırma yoluyla yayılan bu salgının çözümü yakın gelecekte gözüküyor.

Her üç evrede de özel sektörün borçlanma iştahı önemli bir açıklayıcı değişken olarak öne çıkmakta. İlk dönemde Amerikan konut piyasasına aktarılan küresel tasarruf fazlasının yarattığı köpükler, ikinci evrede Avrupa’nın Yunanistan, İspanya, Portekiz, İrlanda gibi çevre ekonomilerinde “siesta” öyküleriyle birleşerek büyük durgunluğa dönüşmekteydi. Durgunluğu aşmak için sürdürülen *QE – miktar kolaylaştırması* operasyonlarıyla varılan noktada da küresel faizler sıfır alt sınırına dayanmış; para piyasalarının yarattığı aşırı likidite bolluğu ise yükselen piyasa ekonomilerinde tasarruf – yatırım dengesini tahrip etmişti.

Bu süreçte iki grup ayrışma gözlendi: Birinci grupta cari işlemler fazlaları veren ve yüksek boyutta uluslararası rezerve sahip olan ekonomiler yer aldı. Çin ve Kore’nin başını çektiği bu grup, süregelen krizi düşük büyüme hızları ve yurt içi talep odaklı büyümeyle aşma çabasında. Bu ülkeler küresel krizi, “*durgunluk ve yavaşlayan büyüme*” üzerinden yaşamakta.

İkinci grupta ise sermaye akımlarına aşırı bağımlı, yüksek cari işlemler açığı sergileyen ve cari işlemler açığını da ya mevcut rezervleri eriterek, ya da kayıt dışı sermaye (net hata noksan) akımlarını uyararak karşılamaya çabalayan ülkeler var. Brezilya, Malezya, ve elbette Türkiye, bu ülkeler grubu içerisinde. Görece yüksek enflasyon, düşük tasarruflar ve yüksek işsizlik ile söz konusu ekonomiler krizi daha sert bir çöküş yaşamadan, en iyi şartlarda “uzayan durgunluk” koşullarında aşma çabasında.

Sermaye girişlerine aşırı bağımlılık bu ülkelerin ortak yazgısı olarak gözleniyor; Amerikan Merkez Bankası'nın (FED'in) artık bir yılan hikayesine dönen faiz artırımını da süregelen bir tehdit olarak algılamaktalar.

FED gerçekten beklenen faiz artırımına giderse ve Amerikan ekonomisi yeniden küresel tasarruf fazlasının merkez adresine dönüşürse, dünya ekonomisinin dengeleri 2008 başına geri döner mi? Amerika kaynaklı yeni bir borç-köpük sarmalı küresel krizi dördüncü bir evreye sürükler mi? Her ne kadar "*aynı suda iki kez yıkanılmaz*" denilmiş ise de...