

Kur - Faiz kısıkaç

Taner Berksoy

Enflasyon, faiz haddi, d viz kuru kısıkaçının iktisat politikasının etkinli ini sınırlayan çeli kiler yarattı ı açık. rne in, ticari ve mali serbestle menin çıkı noktasında istikrarsızlık yatıyorsa, yeniden istikrara d n te kamunun borçlanma e ilimini sınırlayarak, faiz haddinin d r lmesine y nelik bir uygulamanın etkinli i, ulusal paranın de er kaybetme marjı tarafından kolaylıkla sınırlanabiliyor. S z konusu marjı a an bir faiz indirimi ciddi boyutlu para ikamesi ve sermaye çıkı tehlikesi ta ıyor. Bunun sonucu ya d viz rezervlerinde bir erime ya da ulusal paranın daha y ksek oranda de er kaybı oluyor. Borçlu l-kelerde paranın de er kaybı, d viz borcunun ulusal para cinsinden b - y kl n arttırarak hem para y netimini hem de kamu maliyesini zorlayan bir uygulama. Bu nedenle faiz operasyonları genellikle d viz kanamasıyla sonuçlanıyor. Son yıllarda bu t r kısıkaçları kendi ekonomimizde ya ıyoruz.

Bretton Woods sonrası d nyanın, yapısal uyum s recinde geli -mekte olan lkelere en b y k hediyesi, serbest-

le menin yarattı ı enflasyon-kur-faiz kısıkaç. Y ksek faizin yatırımları caydırarak, durgunlu u beslemesi bu kısıkaçın bir y n . Bundan sıyrılmak isteyenler bu kez d viz kuru zerindeki baskı ve kısa d nemli sermaye hareketlerinin getirdi i istikrarsızlık kısıkaçına d yorlar. Bretton Woods d nyanasının sakin ve huzurlu ortamına alı ık olanlar, bir yandan iktisat politikalarının tasarımı ve uygulamasında g ç lklere d erken, bir yandan da kaçan b y -me ve kalkınma fırsatlarına ya mıyorlar.

Ticari ve mali serbestle menin ula tı ı bu nokta son yıllarda s z konusu uygulamanın sorgulanmasına yol açıyor. Yapısal uyum s recinde keynesyen ba lantuları do rulayan bulguların ortaya çıkması iktisat politikalarında bu y ndeki e ilimleri g çlendiriyor. te yandan, yapısal uyumun, ekonomilerin zaten istikrarsız oldu u ortamlarda gerçekle tirilmesinin uygulamadaki sorunları yarattı ını ne s -rerek, nce istikrar, sonra serbestle me d ncesini savunuların a ırlı ı da artıyor. nceli in istikrara verilmesi, serbestle menin istikrar sa layaca ı tezinin geçersizli inin

benimsenmesi anlamına geliyor. Sorunun, serbestle tirmenin gerekenden daha tez canlı, dolayısıyla toptancı bir yaklaşımla yapılmasından kaynaklandı ı da nemli bir g r . Ticari ve mali serbestle tirmenin a -malarının sıralanması (sequencing) gerekti i, bu yapılmadı ı için enflasyona kar ı çaresiz kalındı ı ve hiç gerekmeyen bir faiz-d viz kuru kısıkaçına d nd savunuluyor. Bir de ku kusuz, soruun sıralamayla (sequencing) falan ilgisinin olmadı ını, zellikle



uluslararası sermaye hareketlerinin yarattı ı dev finansman akımlarının sorunun k keninde yattı ını savunanlar var. Bunlar serbestle meden b t n yle d n lmesinin olanaksızlı ını teslim etmekle birlikte, yine de kamu otoritesinin elinde denetim ve y nlendirme araçlarının bulunması gerekti ini savunuyorlar. Ufukta g r nen Keynes'in geri d nmesi olasılı ı bu de erlendirmelerden kaynaklanıyor.

Prof.Dr. Taner Berksoy
Bilgi niversitesi ğretim yesi



Geriyedönüp bakınca, yazının çok da eskimediği görüyor. Yazılanların, aradan geçen sekiz yıl içinde tanık olduğumuz çok sayıda olayı çizimlemeye olanak verecek bir güçcellik taşıdığı da söylenebilir. Son yıllarda dünyamızda yaşanan ve ortaya çıkan pek çok olay, yazıda işaret edilen sistemik zafiyetlerin ne denli büyük ve yaygın hasara yol açabileceğini gösterdi. Yirminci yüzyılın son on senesinin ekonomi tarihine finansal krizler dönemi olarak kaydedilmiş olması, artık de olsa, yazıda bir diğer boyutunun varlığına da işaret ediyor.

te yandan, krizleşmenin derinleşerek yayılması, yıllar önce yazılan bu yazıyı bir önceki taslak mertebesine indiriyor. Bu süreçte, belki bildiklerimizin zenginleşmesi ve ana doğrultusunu değiştirmemiz gerekmedi. Yazıda vurgulanan liberalleşme ve finansal serbestleşmenin sistemik riskleri bugün de geçerliliğini koruyor. Ancak, bilgimizi zenginleştiren, düşüncelerimizi genişleten ve tezlerimizi kanıtlamamıza olanak veren pek çok gelişme oldu. Bugün hem krizleşme ve kriz literatürü çok daha zengin, hem de somut kriz deneyimiz daha yaygın. Krizleri tanımlarına göre ayırıştırıp bir kriz tipolojisi oluşturulurken, bazı diğer süreçler aracılığı ile krizleri tanımlama olanakları araştırılıyor. Krizlerin tetikleme mekanizmalarını inceliyor, bulaşıcılık dozlarını ve süreçlerini anlayıp, tanımlamaya çalışıyoruz. İşin ilginç yanı, yeni dünyamızın kriz tetiklenmesi adeta baştan kabullenilip, ilgi ve çabaların krizleri tanımlama, krizden kaçınmak, krizlerin bulaşmasını engellemek gibi konulara odaklanmış olması.

Bilgi, deney ve gelişmelerin zenginleşmesi önemli kuşkusuz. Ancak krizleşme sürecindeki liberalleşme ve finansal serbestleşmenin dünyamızın ekonomisinde yarattığı temel sorunlarda bir değişiklik yok. Tersine, özellikle finansal piyasaların serbestleştirilmesinin dünyamızın ekonomisine ciddi bir istikrarsızlık boyutu kattığı, bu olgunun büyük ölçüde kısa vadeli, spekülatif sermaye hareketlerinden (sıcak para) kaynaklandığı ve faiz-kur kısılcısının istikrarsızlıkları krize dönüştürmekte en etkili tetikleme mekanizması olduğuna ilişkin görüşler artık genel kabul görüyor. Bu ortak gelişmeden hareketle dünyamızın ekonomisinde yeni bir "finansal mimari" oluşturulması gerektiği tezi de gittikçe yayılıp, taraftar kazanıyor. te yandan, uluslararası sermaye hareketlerinin yeniden "terbiye edilmesi" tezi kuramsal yazılara konu olurken, bunun doğrudan uygulamaya aktarıldığı örnekler de var. Kısacası, yazının kaleme alındığı tarihten bu yana, Keynes'in mahaleci anlayışı ve Bretton Woods döneminin süregelen ve gelen belki tam anlamıyla geri gelmedi ama Keynes'i çağrıştıran bazı mahale araçlarının gittikçe daha sık konuşuluyor ve kullanılıyor olması, başlangıçtaki saldırgan liberalizm sürecinin ve sınırsız piyasa tutkusunun yumuşamaya zorlandığını ve zemin kaybettiğini gösteriyor.

Bu arada bizim de başımızdan epey işler geçti. Finansal serbestleşmenin, hele bir de başıbozuk bırakılırsa, hangi süreçte sorun yaratacağını, ne tür krizler tetiklenebileceğini kendi deneylerimizden öğrendik. Ulusal ekonomide yaratılan makroekonomik dengesizliklerin faiz-kur kısılcısı aracılığı ile, uluslararası sermaye akışını bir anda ters yönde ederek, ekonomiyi hızla kriz noktasına taşıdığı bilgisini de yaşayarak öğrendik. Krizleşmenin biçimlendirdiği yeni dünyamızda siyasal rant dağıtım mekanizmalarının ve popülist gelişme heveslerinin topluma büyük maliyetler yüklediğine ilk elden tanık olduk. Bu tür girişimlerin, bir süreç için sıcak para girişleriyle sürdürülebilir gibi görünse de, temelde krizlere gebe, sürdürülemez süreçler olduğunu yaşadığımız krizlerin artık bize öğretilmiş olması gerekir.

1993 yılında kaleme alınmış olan yazıda ulaşılan sonuçlar da geçerliliklerini sürdürüyor. Bugün dünyamızda krizleşme bir tercih sorunu değil, yeni oluşan dünyamızın içinde bir yer edinme sorunudur. Ulusal iradenin bütün yönde etkisiz hale geldiği bir dünyamızdan çok, gittikçe karmaşık hale gelen yeni bir dünya için uygun koşullarla katılımı belirleyecek güçlü bir ulusal iradeye ihtiyaç gösteren bir dünyamızda yaşıyoruz. Sorun iradeyi kendi evimizin temizliğini yapmayı becerecek ve oyunu kurallarına göre oynamamızı sağlayacak yönde ve yönde oluşturamamız gerekiyor. Bunun iktisat diline çevirisi, kendi ekonomimizde istikrar ve büyüme koşullarını oluşturmak ve başıboş bırakıp basit bir kur-faiz kısılcasına tutsak ettiğimiz liberalleşmeyi de kendi mantık yapısı ve kurallarının içine çekmektir. Yıllar önce bilip, yaşadığımız bu gerekliliği arada geçen yıllarda yaşananlar yeterli ölçüde kanıtladı sanırım.