

JOSEPH E. STIGLITZ

Nasıl toparlanılamaz?

Bir çıkmaza doğru gidilmektedir. Daha fazla paraya ihtiyaç duyulacaktır. Fakat Amerikalılar bunu verme niyetinde değil ve şimdiye kadar olan koşullarla kesinlikle vermezler. Para kuyusu kuruyor olabilir... Amerika'nın efsanevi iyimserliği ve ümidi de öyle.

Bazıları, Barack Obama'nın başkan seçilmesinin, Amerika'yı düzluğe çıkaracağını sandı. Ancak çıkarmadı, devasa büyüklükteki canlandırma paketinin kabul edilmesinden, temelde yatan konut sorununu ele almak için hazırlanan yeni programın sunulmasından ve mali sistemi istikrara kavuşturmak için hazırlanan pek çok plandan sonra bile. Hatta kimileri Obama ve ekibini suçlamaya bile başladı.

Bilindiği gibi Obama, serbest düşüşteki bir ekonomiyi devraldı ve göreve başlamasının ardından geçen kısa sürede gidişatı iyiye çevirmesi mümkün olamazdı. Başkan Bush, görevi bırakmadan aylar önce, gözüne far tutulmuş geyik gibi paralyze olmuş, neredeyse hiçbir şey yapamaz haldeydi. ABD'nin nihayet harekete geçebilecek bir başkanı olması büyük bir rahatlık ve büyük bir fark yaratacağı düşünülürdü.

Maalesef, yaptıkları yeterli değil. Canlandırma paketi büyük gözüküyor, yıllık GSYİH'nin yüzde ikisinden fazla, ama bunun üçte biri vergi kesintilerine gidiyor. Ve üstüne üstlük Demokles'in kılıcı gibi

Bilgi ekonomisi alanındaki çalışması için 2001 yılında Nobel ödülü kazanan Joseph Stiglitz Başkan Clinton'ın Ekonomi Danışmanları Konseyinde Başkanlık yaptı ve Columbia Üniversitesinde Ekonomi Profesörüdür. Linda Bilmes ile beraber Üç Trilyon Dolarlık Savaş: Irak'taki Çatışmanın Gerçek Maliyeti adlı eseri yazmıştır.



asılı olan borç yükü, hızla artan işsizlik, önde gelen sanayileşmiş ülkelerin arasındaki en kötü işsizlik sigortası sistemi ve düşen aktif değerleri ile Amerikalıların vergi kesintisinin büyük bölümünü tasarruf etmeleri muhtemel.

Canlandırma paketinin neredeyse yarısı, ancak eyalet düzeyindeki kesintilerin daraltıcı etkisini ortadan kaldırıyor. Amerika'nın elli eyaleti, bütçelerini denk tutmak zorunda. Toplam açığın, birkaç ay önce 150 milyar dolar olacağı tahmin ediliyordu, şimdi ise bu rakam çok daha büyük olacak. Aslında tek başına California eyaleti kırk milyar dolar açıkla karşı karşıya.

Hane halkının uzun dönem finansmanı için iyi, ancak ekonomik büyüme için felaket demek olan hane halkı tasarrufu nihayet yükselmeye başladı. Bu arada yatırımlar ve ihracat da yere çakılıyor. Amerika'nın otomatik dengeleyicileri, vergi sisteminin kademeliği, refah sistemimizin gücü büyük oranda zayıfladı, ancak bütçe açığı GSYİH'nin yüzde on seviyesinde tahmin edilirken biraz uyarıcı rolü de oynayacaklar. Kısaca, bu teşvik Amerikan ekonomisini güçlendirir fakat muhtemelen güçlü bir büyüme sağlamaya yeterli olmaz. Bu





dünyanın geri kalanı için kötü haber, çünkü küresel ekonominin toparlanması için güçlü bir Amerikan ekonomisi gerekir.

PARA KUYUSU KURUYOR OLABİLİR

Obama'nın ekonomiyi canlandırma programındaki esas başarısızlık, teşvik paketinde değil, mali piyasaları canlandırma çabalarında yatıyor. Amerika'nın başarısızlıkları, bankalarıyla giderek artan sorunlar yaşayan ya da yaşayacak olan dünyanın dört bir yanındaki ülkelere önemli dersler verecek:

- Bankaların yeniden yapılandırılmasının ertelenmesi, eninde sonunda karşılaşılabilecek kurtarma maliyetleri ve arada genel ekonomiye verecekleri zarar açısından yüksek maliyetlidir.

- Hükümetler sorunun bütün maliyetini üstlenmek istemezler. Bu yüzden bankacılık sistemine ancak hayatta kalacakları kadar fon sağlarlar, yeniden sağlıklarına kavuşacakları kadar değil.

- Güven önemlidir fakat sağlam temellere oturtulmalıdır. Politikalar sağlam krediler verildiği hayalinin üzerine kurulmamalı ve mali piyasa liderlerinin ve düzenleyicilerinin basiretleri, güven yeniden sağlandıktan sonra onaylanmalıdır.

- Bankacıların teşvikler üzerinden kendi menfaatlerine göre hareket etmeleri beklenmelidir. Kötü teşvikler aşırı risk almayı artırmıştır ve çöküşün eşiğindeki ancak batmayacak kadar büyük bankalar daha da fazla risk alacaktır. Hükümetin gereği halinde işleri düzene sokacağını bilerek ipotekleri çözmeyi ertelerler, milyarlarca dolar ikramiye ve temettü öderler.

- Özelleştirme kazançları, bankaları kamulaştırmanın sonuçlarından daha endişe verici iken sosyalleştirme kayıpları büyük gösterilmektedir. Vergi ödeyen Amerikalılara giderek daha kötü el

dağıtılmaktadır. İlk tur nakit enjeksiyonunda, verdikleri her bir dolar için aktif olarak 0,67 dolar aldılar (aktifler hemen hemen kesinlikle aşırı değerli olsa ve kısa sürede değer kaybetse de). Ancak en son nakit enjeksiyonlarında Amerikalıların her bir dolar için 0,25 dolar ya da daha az aldıkları tahmin ediliyor. Kötü koşullar, gelecekte büyük bir ulusal borç anlamına gelir. Kötü koşullarla karşılaşabilecek olmamızın bir nedeni, paramıza adil bir karşılık alsaydık şu anda önde gelen bankalardan en az birinin hâkim hissedarı olabileceğimize.

- Tasarruf bankacılarını ve sermayedarları, tasarruf bankaları ile karıştırmayın. Amerika bankalarını kurtarabilirdi, ancak harcadığının çok azı karşılığında sermayedarları kendi haline bıraktı.

- Damlama ekonomisi hemen hemen hiçbir zaman işlemez. Bankalara para saçmak, ev sahiplerine yardımcı olmadı, dolayısıyla ipotek teminatının paraya çevrilmesi artışını sürdürüyor. AIG'nin iflasına izin vermek sistemde önemli olan bazı kurumlara zarar verebilir ancak bununla başa çıkmak, 150 milyar doların üzerinde bir rakam ile kumar oynamaktan ve bunun bir kısmının önemli bir yerlere gideceğini ümit etmekten iyidir.

- ABD mali sistemini bu sıkıntıya şeffaf olamaması soktu. Obama yönetimi, yüksek riskli yatırım fonlarının (Hedge Fonu) ve diğer özel yatırımcıların bankaların kötü aktiflerini alması için zararları azaltacaklarını vaat ediyor. Ancak bu yönetimin iddia ettiği gibi "piyasa fiyatlarını" tesis etmez. Hükümetin zararı yüklenmesiyle, bunlar üzerinde oynanmış fiyatlar olur. Bankalar çoktan zarar etti ve kazançları artık vergi ödeyenlerin zararına olmak zorunda. Üçüncü şahıs olarak Hedge Fonları'nı devreye sokmak sadece maliyeti artırır.

- Geriye bakmaktansa ileriye bakmak, yeni kredilerin riskini azaltma üzerinde odaklanmak ve fonların yeni kredi imkânı yaratmasını sağlamak daha iyidir. Geçmiş, geçmiştir. Bir referans noktası olarak, yeni bir bankaya 700 milyar dolar verilse, bire on kaldıraç oranı ile yedi trilyon dolar yeni kredi finanse edilebilirdi.

Var olmayan bir şeyden bir şeyler yaratılabileceğine inanma dönemi sona ermelidir. Vergi ödeyenleri memnun edecek kadar küçük ve bankaları memnun edecek kadar büyük bir anlaşma ile sıyrılmayı ümit eden politikacıların ileriye göremeyen tedbirleri, sorunu ancak uzatır. Bir çıkmaza doğru gidilmektedir. Daha fazla paraya ihtiyaç duyulacaktır. Fakat Amerikalılar bunu verme niyetinde değiller ve şimdiye kadar olan koşullarla kesinlikle vermezler. Para kuyusu kuruyor olabilir... Amerika'nın efsanevi iyimserliği ve ümidi de öyle.

Var olmayan bir şeyden bir şeyler yaratılabileceğine inanma dönemi sona ermelidir. Vergi ödeyenleri memnun edecek kadar küçük ve bankaları memnun edecek kadar büyük bir anlaşma ile sıyrılmayı ümit eden politikacıların ileriye göremeyen tedbirleri, sorunu ancak uzatır.

