



Jeffrey D. Sachs
Columbia Üniversitesi'nde
Sürdürülebilir Kalkınma
Profesörü, Sağlık Politikası
ve Yönetimi Profesörü
ve Dünya Enstitüsü
Direktörüdür. Ayrıca
Birleşmiş Milletler Genel
Sekreteri'ne Milenyum
Kalkınma Hedefleri
konusunda Özel
Danışmanlık yapmaktadır.

Prof. JEFFREY D. SACHS

Japon sendromu Çin'i etkiliyor

Eğer Çin, **ekonomik büyümesini desteklemek ve uzun vadeli bir "Japonya tuzağına" düşmekten kaçınmak istiyorsa**, görünüşe göre Renminbi'nin değer kaybetmeyi sürdürmesi gerekiyor. Çin'in artan ihracat kalemlerinin çoğunun, özellikle altyapı ekipmanı ve diğer iş makineleri ihracatının ABD ve Avrupa'ya değil, Asya ve Afrika'ya yönelebileceğini belirtmek gerekiyor.

Çin, Japonya'nın bir kuşak önce yaşadıklarını bugün yaşıyor: İhracatı kısıtlaması için Amerika Birleşik Devletleri'nden (ABD) gelen talep sonrasında ekonomik büyüme hızında yaşanan düşüş. Japonya, 1980'lerin sonu ile 1990'ların başında giderek büyüyen ürün ihracatı nedeniyle ABD tarafından "haksız ticaret" yapmakla suçlandı. ABD, Japonya'dan ithalatı kısıtlamaya yönelik olarak sert ve görünüşte ikna edici tehditler savurdu ve Japonya'nın Yen'in değerini aşırı yükseltmesini sağladı ve böylece Japon ekonomisinin büyümesi birden bire durdu.

Çin ekonomisindeki büyüme de, ABD'nin teşvikiyle aşırı değerlenen kurun baskısıyla önemli ölçüde yavaşladığından aynı şey tekrar yaşanıyor olabilir. 1. Grafikte Yen'in reel (enflasyona

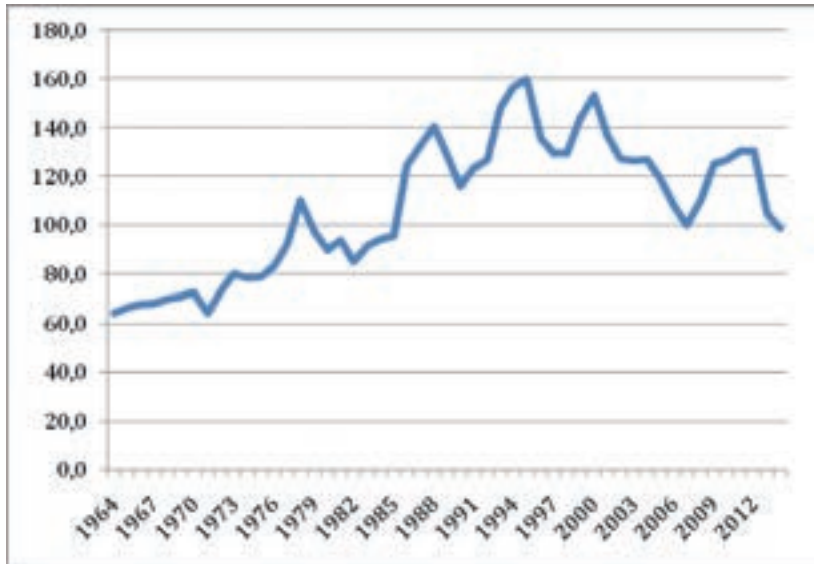
göre düzeltilmiş) kambiyo kurunun (Yen cari işlemlerde konvertibl olduğu) 1964'ten bugüne kadarki seyri görülüyor. Endeksteki yükselişler reel değer yükselişi anlamına, yani Yen'in göreceli fiyat seviyesi değişimleri sonrasında diğer kurlar karşısında daha pahalı olması anlamına geliyor.

Görüldüğü üzere, Yen, Japonya'nın normalin üzerinde büyüme gösterdiği 1960 ve 1970'lerde yavaş yavaş değer kazandı. Daha sonra ABD'nin ticari baskısı başladı ve Japonya, Plaza Accord adı verilen 1985 tarihli anlaşmayla birlikte 1980'lerin ortalarında kurların önemli ölçüde rekabet düzeyine getirilmesine razı oldu.

Yen'in değeri, kısmen çok sayıda ülkenin de müdahalesi sonucunda, 1984 ile 1988 arasında reel olarak yaklaşık %50 oranında yükseldi. 2. Grafikte, Japonya'nın ihracat rakamlarının hızlı bir şekilde düştüğü görülüyor.

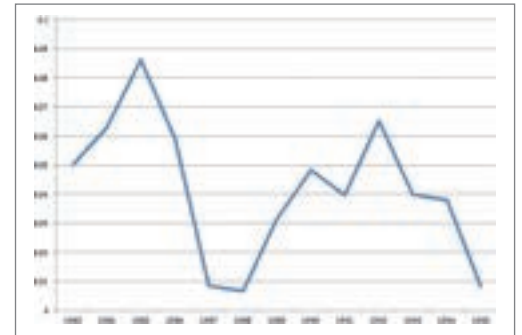
Ülke içindeki yatırımlardaki hızlı yükseliş, ihracat büyüme hızındaki düşüşü kısa bir süreliğine olsa da telafi etti. Yen'in yükselmesi görünürde kaçınılmaz olduğundan, Japonya'ya sermaye

Japon Yeni Reel Kuru (2007=100)



Kaynak: Darvas (2015), Bruegel, <http://bruegel.org/2012/03/real-effective-exchange-rates-for-178-countries-a-new-database/>

Japonya'nın Yıllık İhracat Büyüme Hızı (Üç Yıllık Hareketli Ortalama)



Kaynak: IMF; hesaplama yöntemi $(X/Xt-3)^{(1/3)} - 1$; X, Japonya'nın mal ihracat endeksinin temsil ediyor.



aktı. Bir finansal balon oluşmaya başladı. 1990'lar gelindiğinde yatırım balonu söndü ve Japonya, 20 yıl sürecek bir durgunluk dönemine girdi.

ABD, Japon ekonomisinin kronikleşen düşük performansına karşın, bütün bu dönem boyunca Yen'in aşırı değerini koruması için Japonya üzerinde baskı kurmaya devam etti. 1990'larda ve 2000'lerde, Yen'in reel anlamda aşırı değerini korumasına, böylece ihracattaki büyümenin engellenmesine neden izin verildiğini Japonya Maliye Bakanlığı yetkililerine defalarca sordum. Hep aynı yanıtı aldım: Japonya, Yen'in zayıflaması durumunda ABD'nin buna karşı ticari misillemede bulunmasından korkuyordu.

Yen'in reel değer yükselişinin bir nebze tersine döndürülmesi, Japonya Merkez Bankası'nın "Abenomics" ekonomi politikasını 2012 yılında uygulamaya konulmasından sonra niceliksel olarak para politikasını gevşetmesi sayesinde oldu. Yen'in 2012'den bu yana süren reel düşüşü yalnızca o zamana kadar devam eden ve büyümeyi frenleyen değer yükselişini tersine döndürmekten ibaret olmasına rağmen, tahmin edildiği gibi, bazı ABD'li endüstri lobileri Japonya'nın kendi kurunu yönetmesinden yine şikâyet etmeye başladılar.

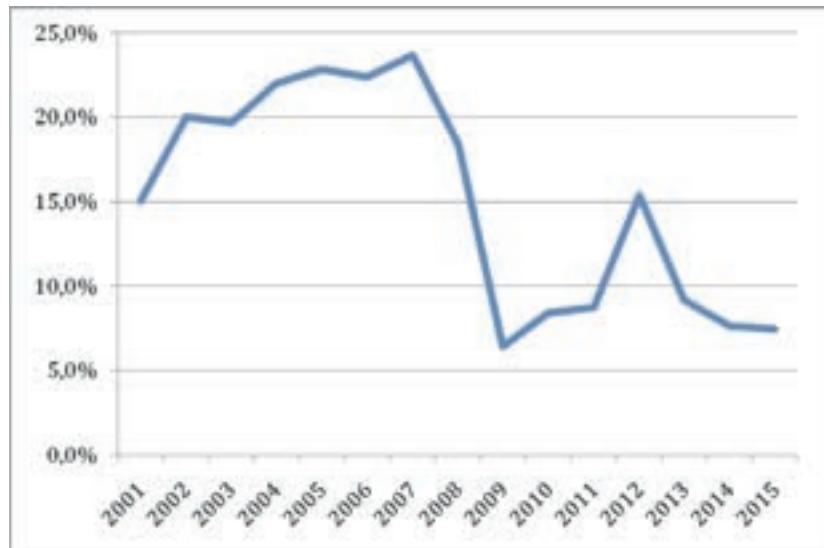
RENMINBİ'NİN REEL DEĞER ARTIŞI

Çin, bugün aynı gelişmeleri yaşama riskiyle karşı karşıya. 2000'lerin ortalarında hızla yükselen ihracatı, ABD'li yetkililerin, Çin'in ihracatı kısıcak önlemler almaması, Renminbi'nin (Çin Halk Cumhuriyeti resmi para birimi) değer kazanmasını sağlamaması ve "tüketime dayalı büyüme" politikasını benimsememesi durumunda ticari misillemede bulunma tehditleri savurmasına yol açtı. Bu mesaj,

daha önceleri Japonya'ya verilen mesajla aynıydı. ABD'nin Renminbi'nin değerinin artırılmasına yönelik baskısı 2008 finansal krizinin ortaya çıkmasından sonra daha da arttı.

Bu baskının bugüne kadarki sonuçları, Renminbinin cari işlemlerde konvertibl hale getirildiği tarihten (1996) bugüne kadar olan dönemde Renminbi'nin reel kambiyo kurunu da gösteren 3. Grafikte verilmiştir. Çin'in para birimi 2007'de

Çin'in Yıllık İhracat Büyüme Hızı (Üç Yıllık Hareketli Ortalama)



Kaynak: IMF; hesaplama yöntemi $(X/Xt-3)^{1/3} - 1$; X, Çin'in mal ihracat endeksini temsil ediyor.

