

Joseph E. Stiglitz, Columbia Üniversitesi'nde Profesör ve Nobel Ekonomi ödülü sahibidir.
Son yayınlanan Serbest Düşüş: Serbest Piyasalar ve Küresel Ekonominin Batışı kitabı şimdi Fransızca, Almanca, Japonca ve İspanyolca bulunabilir.

JOSEPH E. STIGLITZ

Kemer sıkma çağında **finansın ehlileştirilmesi**

Avrupa'da, özellikle Almanya'da ve bazı **üç aylık dönemlerde ABD'de, kamu açıkları ve kamu borcu arttıkça, daha fazla kemer sıkma çağrıları da artıyor.** Bu çağrıya uyulursa ki pek çok ülkede durum bu gibi gözüküyor, toparlanma sürecinin kırılganlığı düşünüldüğünde sonuçlar felaket olur. Büyüme yavaşlar, Avrupa ve/veya Amerika muhtemelen yeniden resesyona girer.

"Artık hepimiz Keynesyen olduk," diyebildiğimiz zamanın üzerinden fazla süre geçmedi. Mali sektör ve onun serbest piyasa ideolojisi dünyayı yıkımın eşiğine getirdi. Piyasalar belli ki kendilerini düzeltemedi. Serbestinin hazin bir başarısızlık olduğu ortaya çıktı.

Modern finans tarafından serbest bırakılan "yenilikler" daha yüksek uzun dönem verimine, daha hızlı büyümeye veya herkes için daha fazla refaha yol açmadı. Bunların yerine, mali sektör tarafından özendirilen hayali büyümenin değil, reel büyümenin temelinde yatan internet gibi altyapı ve teknolojideki kamu yatırımlarının finansmanı için gereken vergilerden kurtulmak veya onları kaçırmak üzere muhasebe standartlarının açığını yakalamak için tasarlandılar.

Mali sektör, yalnızca dinamik bir ekonominin nasıl yaratılacağı konusunda değil, bir resesyon durumunda neler yapılacağı konusunda da ahkam kesti. Kendi ideolojilerine göre resesyon, piyasaların değil ancak kamunun başarısızlığından dolayı oluşabilirdi. Bir ekonomi ne zaman resesyona girse gelirler düşer ve örneğin işsizlik yardımları için yapılan harcamalar artar. Böylece açık büyür.



BİR AİLE İÇİN DOĞRU OLAN, BİR ÜLKE İÇİN DOĞRU DEĞİLDİR

Mali sektörün bütçe açığı şahinleri, hükümetlerin bütçe açıklarını tercihen harcamaları kısarak gidermeleri gerektiğini söylediler. Azalan açıklar güveni yeniden inşa edecek, bu da yatırımı ve böylece büyümeyi geri getirecekti. Ancak bu mantık akla yatkın görünüyor olsa da tarihsel olarak, delilleriyle defalarca çürütülmüştür.

ABD Başkanı Herbert Hoover bu reçeteyi denediğinde, 1929 borsa çöküşünün, Büyük Buhran'a dönüşmesine yaramıştı. Uluslararası Para Fonu aynı formülü 1997'de Doğu Asya'da denediğinde, ekonomik sıkıntılar resesyona, resesyonlar da buhranlara dönüştü.

Bu gibi vakaların ardındaki mantık, hatalı bir benzetmeye dayanır. Kolayca ödeyebileceğinden daha fazla borcu olan hane halkının harcamasını kısması gerekir. Ancak aynı şeyi hükümet yaptığında çıktı ve gelir azalır, işsizlik artar ve aslında geri ödeme gücü düşer. Bir aile için doğru olan, bir ülke için doğru değildir.

Daha bilgili savunucular, kamu harcamasının faiz oranlarını yükselteceği ve böylece özel sektör yatırımını "dışlayacağı" konusunda uyarıda bulunur. Ekonomi tam istihdam konumunda iken, bu durum geçerli bir endişe olurdu. Ama şimdi sıra dışı şekilde düşük olan uzun vadeli faiz oranları göz önüne alındığında, bu-

günlerde hiçbir ciddi ekonomist "dışlama" meselesini gündeme getiremez.

KEYNESYEN EKONOMİ İŞE YARADI

Avrupa'da, özellikle Almanya'da ve bazı üç aylık dönemlerde ABD'de, kamu açıkları ve kamu borcu arttıkça, daha fazla kemer sıkma çağrıları da artıyor. Bu çağrıya uyulursa ki pek çok ülkede durum bu gibi gözüküyor, toparlanma sürecinin kırılganlığı düşünüldüğünde sonuçlar felaket olur. Büyüme yavaşlar, Avrupa ve/veya Amerika muhtemelen yeniden resesyona girer.

Ekonomik dalgalanmalara otomatik olarak eşlik eden vergi kesintisi ve harcama artışları gibi "otomatik dengeleyicilerin" sonucu olan artan bütçe açıklarının ve borcun çoğuna, bütçe açığı şahinlerinin en gözde öcüsü olan canlandırma harcamaları yol açmadılar. Yani



kemer sıkma politikası büyümeyi baltaladıkça, borcun azalması en iyi olasılıkla marjinal düzeyde kalacak.

Keynesyen ekonomi işe yaradı. Teşvik tedbirleri ve otomatik dengeleyiciler olmasaydı, resesyon çok daha derin olur ve uzun sürer, işsizlik çok daha yüksek olurdu. Bu borç düzeyinin göz ardı edilmesi gerektiği anlamına gelmez. Ama asıl önemli olan uzun vadeli borçtur.

Basit bir Keynesyen reçete bulunur. Önce, harcamayı Afganistan'daki ve Irak'taki savaşlar veya kredi verilmesini canlandırmayan koşulsuz banka kurtarmaları gibi verimsiz kullanım alanlarından kaydırarak yüksek getirili yatırımlara yönlendirin. İkinci olarak, örneğin yeniden yatırıma dönüştürmeyen şirketler üzerindeki vergileri arttırıp, yatırıma yönlendiren şirketlerinki azaltarak veya düşük gelirlerinin vergilerini kısarken spekülatif sermaye kazançları (sözgelimi gayrimenkuldeki) ve karbon ve kirlilik yoğun enerji üzerindeki vergileri arttırarak harcamayı teşvik edin ve öz kaynak ile verimliliği özendirin.

İşe yarayacak başka bir tedbir yok. Örneğin hükümetler, parasını türevlerden ve kötüye kullanılan kredi kartı uygulamalarından kazanan büyük bankaları desteklemek yerine, istihdam yaratılmasının temel kaynağı olan küçük ve orta ölçekli girişimlere borç veren bankalara yardım etmeli veya bunu yapan yeni mali kurumlar tesis etmelidir.

FİNANSMAN, BİR AMAÇ İÇİN BAŞVURULAN BİR ARAÇTIR

Mali piyasalar, kendi görüşlerinin uygulanmasını zorlayan bir sistem yaratmak için çok çalıştılar. Serbest ve açık sermaye piyasalarına sahip küçük bir ülke, bir an içinde yüksek faizlerle ücretlendirilecek fonlara boğulabilir veya hemen ardından bunlardan tamamen yoksun bırakılabilir. Bu gibi durumlarda küçük ülkelerin başka bir seçeneği yok gözüküyor. Mali piyasaların kemer sıkma üzerindeki diktasına boyun eğecekler, yoksa fonlar geri çekilerek cezalandırılırlar.

Ancak mali piyasalar acımasız ve vefasız işverenlerdir. İspanya'nın kemer sıkma paketini duyurduğunun ertesi günü, tahvillerinin notu düşürülmüştü. Sorun İspanyol devletinin sözlerini tutmayacağına olan güvenin eksikliği değil, ödeyeceğine duyulan fazla güvendi. Bu da büyümeyi yavaşlatır ve işsizliği zaten % 20'lik tahammül edilemez bir düzeyden daha da yukarı taşırdı. Kısacası dünyayı şu anda içinde bulunduğu ekonomik karmaşaya sokan mali piyasalar, şimdi Yunanistan ve İspanya gibi ülkelere şunu söylüyorlar: Harcamaları kısmazsanız ne haliniz varsa görün ama kısarsanız da görün.

Finansman, bir amaç için başvurulan bir araçtır, amacın kendisi değil. Toplumun geri kalanının çıkarına hizmet etmesi gerekir, toplumun ona hizmet etmesi değil. Mali piyasaları ehlileştirmek kolay olmaz ama vergilendirme ve düzenlemelerin birleşimi ve gerekirse hükümetin bazı boşlukları doldurmak için (küçük ve orta ölçekli girişimlere kredi verilmesinde zaten yaptığı gibi) öne çıkması yoluyla yapılmalıdır.

Mali piyasalar elbette ki ehlileştirilmek istemez. Her şeyi şu anda işlediği şekilde istiyorlar, neden istesinler ki? Yoz ve mükemmel olmayan demokrasilere sahip ülkelerde değişime direnmek için gerekli paraya sahipler. Neyse ki Avrupalıların ve Amerikan vatandaşlarının sabırları taştı. Müdahale ve ehlileştirme süreci başladı. Ancak daha yapılacak çok şey var.

Telif Hakkı: Project Syndicate, 2010.
www.project-syndicate.org

Finansman, bir amaç için başvurulan bir araçtır, amacın kendisi değil. Toplumun geri kalanının çıkarına hizmet etmesi gerekir, toplumun ona hizmet etmesi değil. **Mali piyasaları ehlileştirmek kolay olmaz** ama vergilendirme ve düzenlemelerin birleşimi ve gerekirse hükümetin bazı boşlukları doldurmak için öne çıkması yoluyla yapılmalıdır.