

Keyifli Okumalar Dileriz

Binlerce kategoride milyonlarca PDF e-kitap, ders kitapları, dergiler ve romanlara platformumuz üzerinden ücretsiz ulaşabilirsiniz.

RESMİ WEB SİTEMİZ

<https://rantey.org>

Yedek ve Duyuru Kanallarımız

Sitemize erişim engeli gelmesi veya adres değişikliği durumunda aşağıdaki kanallardan güncel giriş adresine erişebilirsiniz:

- Telegram: <https://t.me/birkitapbir>
- WhatsApp Kanalımız : <https://whatsapp.com/channel/0029VbDHv8uE50Us4lvMoc0Y>



Meghnad Desai

KIBİR

Ekonomik Krizin Nedenleri
ve Bir Sonraki Krizden
Kaçınma Yolları



Kibir: Ekonomik Krizin Nedenleri ve Bir Sonraki Krizden Kaçınma Yolları
Meghnad Desai

İngilizceden çeviren: Ebru Kılıç
Yayına hazırlayan: Defne Karakaya
Düzeltili: Hülya Hatipoğlu
Kitap tasarımı ve uygulama: Gökçen Ergüven
Kapak tasarımı: David A. Gee

Hubris: Why Economists Failed to Predict the Crisis and How to Avoid the Next One

© Türkçe yayın hakları: Koç Üniversitesi Yayınları, 2016

1. Baskı: İstanbul, Ağustos 2017

Bu kitabın yazarı, eserin kendi orijinal yaratımı olduğunu ve eserde dile getirilen tüm görüşlerin kendine ait olduğunu, bunlardan dolayı kendinden başka kimsenin sorumlu tutulamayacağını; eserde üçüncü şahısların haklarını ihlal edebilecek kısımlar olmadığını kabul eder.

Baskı: 12. matbaa

Nato Caddesi 14/1 Seyrantepe Kâğıthane/İstanbul

Sertifika no: 33094

+90 212 281 2580

Koç Üniversitesi Yayınları

İstiklal Caddesi No:181 Merkez Han Beyoğlu/İstanbul

Sertifika no: 18318

+90 212 393 6000

kup@ku.edu.tr • www.kocuniversitypress.com • www.kocuniversitesi yayinlari.com

Koç University Suna Kiraç Library Cataloging-in-Publication Data

Desai, Meghnad

Kibir : ekonomik krizin nedenleri ve bir sonraki krizden kaçınma yolları = Hubris : why economists failed to predict the crisis and how to avoid the next one / Meghnad Desai ; İngilizceden çeviren Ebru Kılıç ; yayına hazırlayan Defne Karakaya ; düzeltili Hülya Hatipoğlu. -- İstanbul : Koç Üniversitesi, 2017.

224 pages : 13,5x20 cm. -- Koç Üniversitesi Yayınları ; 132. Ekonomi

ISBN 978-605-9389-66-2

1. Economic forecasting. 2. Financial crises. 3. Economic history. 4. Economics--Philosophy. I. Kılıç, Ebru. II. Karakaya, Defne. III. Hatipoğlu, Hülya. IV. Title.

HB3730.D3720 2017

Kibir

**Ekonomik Krizin Nedenleri ve
Bir Sonraki Krizden Kaçınma Yolları**

MEGHNAD DESAI

İngilizceden çeviren: Ebru Kılıç



İçindekiler

Önsöz	7
Teşekkür	11
Giriş: İpleri Çözmek	13
BİRİNCİ KISIM	23
BİRİNCİ BÖLÜM	25
Yapı Taşları	
İKİNCİ BÖLÜM	47
Meraklısına Çevrimler	
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	67
Yeni Bir Meslek İçin Yeni Aygıtlar	
İKİNCİ KISIM	91
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	93
Bir Çalkantı Yaratmak	
BEŞİNCİ BÖLÜM	129
Azalan Servetler	
ALTINCI BÖLÜM	155
Yeni Küreselleşme	
YEDİNCİ BÖLÜM	179
Bir Cevap Arayışı	
Notlar	197
Kaynakça	205
Dizin	213

Önsöz

Temmuz 2007’de, Hindistan Dışışleri Bakanlığı tarafından, bir grup dışışleri memuruna, küresel ekonominin geleceğı üzerine konuşma yapmaya davet edildim. Grup aralarında büyükelçiler ve üst düzey diplomatların da yer aldığı, farklı yaşlarda 150 kişiden oluşuyordu. Tartışma çok geçmeden küresel ekonomik yükseliş konusuna geldi ve Brezilya’dan üst düzey bir diplomat, bu yükselişin devam edip etmeyeceğini sordu. Ekonomi alanında çalıştığım onca yılda, iki şeyin kesin olduğunu öğrendim: Birincisi, ekonomik yükseliş süreci uzadıkça, insanlar sonsuza dek süreceğı fikrine kapılır; ikincisi, yükseliş ne kadar uzarsa, kısa sürede son bulma ihtimali de o kadar artar. Ama ekonomi sağın bir bilim değildir, o nedenle de diplomata, yükselişin ne zaman son bulacağına ilişkin kesin bir tarih veremedim, sadece kesinlikle bir dönüm noktasının geleceğini, bu dönüm noktasının onun düşündüğünden daha kısa bir süre içinde geleceğini söyledim.

2007 ortasına gelindiğinde, küresel ekonominin yön değıştirdiğini haber veren peş peşe iki olay gerçekleşti. Birincisi 2006 sonbaharında ABD konut piyasası balonunun patlamasıydı, bunu Şubat 2007’de Şangay borsasının çöküşü izledi. Bu olaylar, o zamanlar küresel ekonominin geniş ağından bağımsız tekil vakalar olarak görüldü. Büyük Ilımlılık sırasında, kapitalizm ve iş çevrimleri gibi sözcükler, artık kendine saygısı olan iktisat bölümlerinin kullandığı modern iktisat dağarcığının bir parçası olmaktan çıkmıştı. Belki de bu nedenle, sonunda kriz gelip vurduğunda, ciddiyetinin anlaşılması biraz zaman aldı. Tıpkı I. Dünya Savaşı’nda muharip milletlerin, dört ay içinde birliklerinin eve dönmesini beklemesi gibi, Noel’e gelindiğinde birçok iktisatçı krizin geçici olduğu ve kendi kendisini düzelteceğı fikrini benimsemişti. Bazıları, kriz ciddi olsa da sorunu çözebilecek araçlara sahip olduğumuzu ileri sürüyordu. Birinci gruptakiler yeni klasik, ikinci gruptakiler Keynesçi

iktisatçılardı. Ben bu resesyonun gördüklerimizin en derinlerinden biri olduğu ve olağan Keynesçi tedavilerin işe yaramayacağı kanısındaydım.

Şubat 2009'da, Britanya Başbakanı Gordon Brown Londra'daki G20 zirvesinde, uluslararası olarak koordine edilen büyük bir Keynesçi reflasyon paketi önerdiği sırada, Britanya'nın büyük gazetelerinden birinin online baskısı için Keynesçi bir politika çözümünün tehlikeleri hakkında bir makale yazdım.¹ Bu derdin devasının, eski borç alma ve reflasyon politikalarının tekrarlanması yatmadığı bence açıktı. Küreselleşme, bağlamı temelden değiştirmişti. Krize bir çözüm bulmak için, Keynes'in modası geçmiş iktisatçıların yaşadığı dünya olarak betimlediği "yeraltı"na inmemiz gerekir. Karl Marx, Joseph Schumpeter, Nikolay Kondratyev, Friedrich Hayek (hatta hâlâ okunan ama anlaşılmayan Knut Wicksell), kapitalizmi, yükselip alçalan dalgalanma çevrimlerine tabi bir sistem, dinamik bir dengesizlik sistemi olarak görüyordu. Modern iktisatsa, piyasayı alınan kararların uyumlu olduğu, esasen arzın talebe eşit olduğu durağan bir denge sistemi olarak görür.

Barack Obama, Ocak 2009'da göreve geldiğinde, finansal çöküşün reel ekonomi için bir sorun yarattığını anladı. Ekonomiyi canlandırmak için yaklaşık 800 milyar dolarlık bir program başlattı, bu "normal" bir resesyon için doğru çözüm olabilecek bir programdı. Altı ay sonra Britanya Maliye Bakanı Alistair Darling, krizin ciddiyetinin görülmemiş boyutlarda olduğunu kabul eden ilk üst düzey siyasetçi oldu. Sonbahara gelindiğinde, Britanya'da seçimler yakındı; Lordlar Kamarası'ndaki meslektaşlarımla, İşçi Partisi'nin manifestosuna nelelerin girmesi gerektiğini tartışıyorduk. Herhangi bir harcama inisiyatifi için para olmadığını göze aldığımızı hatırlıyorum. İşçi Partisi'nin Muhafazakârlardan daha iyi kemer sıkıp sıkamayacağı konusunda bir çekişme yaşanacaktı. Yukarıdan, kemer sıkmadan değil, yatırım ve büyümeden bahsettiğimiz cevabı geldi.

Yılmadım, Şubat 2010'da, 19 iktisatçıyla birlikte imzaladığım bir mektup *Sunday Times*'ta yayımlandı; mektupta, iktidara hangi parti gelirse gelsin, kuracağı hükümetin tek parlamentoda bütçe açığını kısıması gerekeceği söyleniyordu. İmzalayanlar arasında London School of Economics'teki (LSE) meslektaşlarım Tim Besley ve Christopher Pissarides (2012 Nobel Ödülü), Cambridge Üniversitesi'nden David

Newbery, New York Üniversitesi'nden Tom Sargent (2011 Nobel Ödülü), Harvard'dan Ken Rogoff ve diğerleri vardı. Siyasi bağlantısı olan tek imzacı bendim. Keynesçi dostlarım Lord Richard Layard ve Lord Robert Skidelsky, gazetelerde yayımlanan mektuplarıyla bizim mektubumuza karşıt cevap verdiler, iki mektubun da çok sayıda imzacısı vardı. ABD'de Paul Krugman büyük bir mali desteği kuvvetle savunurken, Chicago ve Minnesota'daki yeni klasik iktisatçılar, böyle bir teşvike ihtiyaç olup olmadığına, böyle bir teşvikin etkili olup olmayacağına şüpheyle yaklaşıyordu. Sadece ABD ve Birleşik Krallık merkez bankacıları arasında, para arzının nicel gevşemeyle desteklenmesi gerektiği konusunda bir uzlaşma vardı.

Dört yıl sonra geri dönüp baktığımızda krizin ağır, gelmiş geçmiş en ciddi krizlerden biri olduğunu görebiliyoruz. ABD ve Britanya'da iyileşmenin en iyi ihtimalle kırılgan olduğunu, avro bölgesindeyse bir iyileşme olmadığını da biliyoruz. İyileşmenin en ufak bir hatalı harekette istikrarsızlığa sürüklenmesi olasılığı varken, şimdi neyin yanlış gittiği üzerine düşünmenin tam zamanıdır. Sorun ekonomide değil, iktisat biliminde ve iktisatçılardaydı. İktisat hakkında gündeme getirilen bazı soruları cevaplamak istiyorum: İktisatçılar neden krizi öngöremedi, ne oldu, neden oldu, ne zaman oldu, iktisatçılar yanlışlıklarını neden kabul etmiyor? İktisat biliminde matematiğin aşırı kullanıldığı yönündeki eleştirileri cevaplamak, gelecekteki ekonomik felaketlere daha iyi ayak uydurabilecek yeni bir ekonomi olup olmadığını da görmek istiyorum.

İktisat biliminde, burada tanımladığım değişiklikleri yaşamış hatta onlara katılmış biri olarak yazıyorum. Bir iktisatçı olarak çalıştığım elli yıl içinde, öğrenciyken ve kariyerimin ilk on yıllarında Keynesçiydim. Monetarizme (parasalcılık) karşı savaştım, makaleler ve bir kitap yazdım. Ama bir iktisatçı olarak, bütün kariyerim boyunca Marx, Schumpeter ve Hayek'in eserlerinde siyasal iktisadı da inceledim. Akademik iktisat bilimi kültürünün zaman içindeki değişimine tanık oldum. İktisadi gerçekliği incelemeye yönelik ampirik alışkanlıklar bırakıldı, iktisat bilimi, kuşkucu araştırmanın yerini alan önkoşulcu bir akıl yürütmeyle birleşti. Belirsizlik ve kuşkuların yerini, kesinlik ve kibir aldı. Buna direnmek için elimden geleni yaptım. Dünyayı olaylar ışığında, ampirik araştırma aygıtlarıyla, iktisat kuramının mirasına derinden

sahip çıkarak yorumlamaya çalışmaya devam ettim. Hâlâ bitmeyen bir iş. Burada bu değişiklik üzerinde durmak istiyorum. Umarım, okurlar bu kitabı okurken bazı içgörüler edinir.

Teşekkür

Robert Skidelsky ile, Lordlar Kamarası'ndaki Bishop's Bar'da, kahve ve kırmızı şarap eşliğinde birçok kez bir araya geldiğimizi, bu kitaptaki birçok temayı tartıştığımızı belirtmem gerekir. Bir gün trende Vermon Bogdanor'la karşılaşmam, kendi kendime uzunca bir not olarak başladığım şeyi tamamlamam için beni cesaretlendirdi. David Marsh, kitabın ilk versiyonlarından birini okuyup beni Yale'e yönlendirdi, burada Taiba Batoul taslağı okudu ve bana çirkin bir ördek yavrusunu, kendisinin istediği gibi güzel bir kuğuya değilse bile, daha iyi görünümlü bir ördeğe nasıl çevirebileceğimi anlattı.

Hepsine bütün kalbimle teşekkür ederim.

Giriş: İpleri Çözmek

Büyük Resesyon, 1930'lardaki Büyük Buhran'dan beri en derin kriz olmuştur. İnsanların büyük çoğunluğuna göre, bu kriz yaşamlarını alt üst eden en büyük ekonomik olaydı. Büyük Buhran hakkında hikâyeler duymuşlardı belki (ABD'de Hooverville'lerin kurulması, Britanya'da açlık yürüyüşleri), ama yaşamlarını daha rahat koşullarda sürdürmüşlerdi.

Tetikleyen şey, Batı dünyasının ekonomilerinde hızla yayılıp, sarsıcı sonuçlar doğuran finansal bir krizdi. ABD'de konut piyasasının gerilemesiyle başlayan, Lehman Brothers'ın iflas etmesiyle zirveye tırmanan olaylar, finansal kriz tanımına uyan bir dizi koşulla son buldu:

Kısa vadeli faiz oranları, varlık (hisse, emlak, arazi) fiyatları, ticari borçlar ve finansal kurumların başarısızlıkları gibi bir grup finansal göstergenin çoğunun ya da tamamının keskin, kısa süreli ve aşırı döngüsel bir biçimde bozulması.¹

Bu ilk şokun ardından, şimdi Büyük Resesyon denilen, üretim ve iş kayıpları yaşandı. Batı dünyasında bazı benzer gelişmeler oldu. Resesyonun etkileri, üstünden beş yıl geçmiş olmasına rağmen hâlâ hissediliyor. Küresel ekonomi iyileşme işaretleri göstermeye başlamış olsa da, ekonomik göstergelerin kriz öncesi seviyeye dönmesi yıllar alacaktır. İktisatçıların, finansçıların ve politika belirleyicilerin büyük ölçüde beklemediği bir krizdi bu; neden olduğu, olmasına nasıl izin verildiği gibi sorular doğurdu. ABD ve Britanya ekonomileri kırılgan bir iyileşme göstermeye başlamışken, avro bölgesi ve Japonya'da hâlâ büyük bir ıstırap çekiliyor.

Ne Oldu?

15 Ağustos 2007 önemli bir gündü. Hindistan'ın bağımsızlığının 60. yıldönümü olması dışında, Başkan Richard Nixon'ın ABD'nin, onsu

35 dolara altın alma yükümlülüğünden vazgeçtiğini açıklamasının 36. yıldönümüydü. Bu yükümlülük, savaş sonrasında kurulan ve Bretton Woods sistemi diye bilinen döviz kurları sisteminin temeli olmuştu. Bu sisteme, Müttefiklerin 1944'te bir araya geldiği ve uluslararası parasal ilişkilerin savaş sonrası düzenini çizdiği New Hampshire'daki kasabanın adı verilmişti. Bretton Woods sistemi, bütün döviz kurlarını dolarla sabit bir ilişki içinde tutuyordu, dolar da altına sabitlenmişti. Buna dolar kambiyo standardı deniyordu. II. Dünya Savaşı öncesinde üç yüz yıl boyunca kullanılan altın standardının yerini almıştı. Nixon'ın sabit bir fiyattan altın alma yükümlülüğünü reddetmesi, esnek değişim oranlarının geçerli olduğu bir dönemi başlattı. Bugün bildiğimiz, döviz kurlarının değiştiği, bir para biriminin diğerine kolayca çevrildiği dünyayı ortaya çıkardı.

15 Ağustos, bu defa da Timothy Geithner için unutulmaz bir gün olacaktı. ABD Federal Rezerv'in (FED) New York şubesinin 46 yaşındaki başkanı, çalışma yaşamına ABD Hazine Bakanlığı'nda memur olarak başlamıştı. 1994'te Meksika, 1997'de Tayland, Endonezya, Güney Kore ve Malezya'nın dahil olduğu Asya krizi dahil, dışarıda ve içerideki para birimi krizleri ve sermaye kaçışıyla uğraşmıştı. Hiç bankacılık deneyimi yoktu. Yine de, 2003'te New York FED'in başkanlığına seçildi. ABD'nin hatta dünyanın finans merkezi olan New York, finans piyasalarının en iyi oyuncularını çekiyor, en büyük bankaların ve aracılardan bazılarını barındırıyor ve görmüş geçirmiş merkez bankacıları için bile bir zorluk oluşturunuyordu. New York FED'in başkanı olmak, Geithner için büyük bir adımdı.

O gün Countrywide Financial –ardında yirmi yıllık sağlam bir büyüme geçmişi bulunan, ABD'nin en büyük ipotekli kredi (*mortgage*) şirketi–, yapması gereken ödemeler için gereken fonların yeterli olmadığını gördü. İpotekli konut kredisi büyük işti. Countrywide, ipotekli krediyle uğraşan tek büyük firma değildi. Konut fiyatları on yıldır artıyordu, herkes de artmasını bekliyordu. Borçlananlar çoğunlukla borçlarını ödeyebilecek durumdaydı, ama Clinton yönetimi döneminde, aslında gerekli ölçütleri karşılayamayan aileleri de ipotekli konut kredisinden yararlandırma yönünde bilinçli bir girişimde bulunulmuştu. Bu ailelerin gelirleri ve istihdam sicilleri kırılmıştı. Evlerini, konut fiyatları yük-

selip faiz oranları düşük kalırken, borçlarının ödenebilir hale gelmesi umuduyla satın almışlardı. 1965 ile 1985 arasında hane gelirinin yüzde 45'i düzeyinde seyreden hane borcu, 2007'de yüzde 100'ün biraz altına kadar çıkarak zirveye ulaşmıştı. Bunun büyük bölümü ipotekli konut kredisi borcuydu. Countrywide gibi kredi kurumları, ipotekli krediler için borç para veriyor, bu kredilerin teminatı olarak da, kısa vadeli para piyasalarına borçlanıyorlardı.

Yerkürenin öbür ucunda Çin, iki basamaklı rakamlarla büyüyordu. Çin'in hammadde iştahı emtia piyasalarında baskı yarattığından, fiyatlar yükselmeye başlamıştı. Bu durum, dünyanın dört bir yanındaki hükümetler açısından, enflasyon oranlarının daha da yükseleceğini haber veriyordu. Bunun sonucunda, FED faiz oranlarını düşük tutmaktan vazgeçti ve yüzde beşe çıkardı. Konut fiyatlarının yükselişi durdu. Countrywide, varlıklarının (ipotekli kredi portföyü) değeri düşürülürken, kısa vadeli piyasada keskin bir yükseliş gösteren faiz oranlarıyla karşı karşıya kalmıştı. Bir aya kalmadan, borç temerrüdüne karşı sigorta ödemeleri sekiz kat artmıştı. Çok geçmeden iflasın eşiğine geldi. Countrywide, 15 Ağustos'ta Geithner ve FED'e mali yardım çağrısında bulundu.² Ama FED buna yanaşmadı. İlk önce, hisse fiyatları hızla düşmeye başlamış olan Countrywide'a başka bankaların yardım etmesini sağlamaya çalıştı. Nihayetinde Bank of America şirketi satın aldı.

Bu salgın tüm Atlantik'e yayıldı. Eylül 2007'de, Britanya bankası Northern Rock hükümetten finansal yardım istedi. Hikâye büyük ölçüde aynıydı. Banka, ipotekli kredileri nedeniyle aşırı borç vermişti. Bunları menkul kıymetleştirerek uluslararası piyasalarda satmıştı. ABD'de yüksek faizli menkul değer piyasasının harareti geçmeye başlar başlamaz, Northern Rock talep halinde müşteri hesaplarına geri ödemede bulunacak kadar likiditesi olmadığı kaygısına kapıldı. Banka ilk önce toptan para piyasasından borç almaya çalıştı, ama bunu çok pahalı buldu. Northern Rock'ın sıkıntıda olduğu söylentileri dolaşmaya başlayınca, hesap sahipleri paralarını geri çekmek için kuyruğa girdi. Britanya hükümeti, bankanın yardımına koşarak Northern Rock'ı kamulaştırmak zorunda kaldı. Northern Rock sıkıntıya düşen tek Britanya bankası değildi, ama yüzyılı aşkın bir süre zarfında, gişelerine akın edilen ilk Britanya bankasıydı.

Kriz Mart 2008’de, seksen yıllık Amerikan yatırım bankası Bear Stearns’ün de kendisini sıkıntı içinde bulmasıyla derinleşti. Banka, menkul kıymetleştirilmiş ipotekli konut kredisi piyasasına girmişti ve konut fiyatları düşerken borcu artmış, FED bankayı kurtaramamıştı. Bankanın varlıkları 400 milyar dolar tutarındaydı, ama sermayesinin her bir doları için 33 dolar borcu vardı. Bear Stearns CEO’su, Ocak ayında işten çıkarılmıştı. Hisseleri kısa süre önce 133 dolara çıkarak zirveyi görmüş olsa da, bankanın, hisse başına 10 dolar gibi düşük bir rakamdan, başka bir ABD bankası olan JPMorgan Chase’e satılması gerekti. Bunun ardından, aynı yılın Eylül ayında Lehman Brothers çöktü; ABD hükümetinin yardıma yanaşmaması üzerine iflas eden dördüncü büyük yatırım kurumuydu bu. Çok geçmeden çöküş genel bir hal aldı, sigorta şirketi AIG’nin kurtarılması gerekti. ABD vergi mükelleflerinin cebinden çıkan 800 milyar dolarla, Sorunlu Varlıkları Kurtarma Programı (Troubled Assets Relief Program, TARP) kuruldu. Geithner, Başkan Obama’nın hazine bakanı olarak, TARP sonrası dönem üzerine çalışmakla görevlendirildi. İskoçya Kraliyet Bankası, Halifax İskoçya Bankası ve Lloyds TSB’nin Britanya hükümeti tarafından uygulanan yeniden sermayelendirme programlarıyla kurtarılması gerekince, benzer kurtarma programları tasarlandı: Bunlar, banka hisselerinin büyük bir bölümünün satın alınmasını öngören programlardı, örneğin RBS’nin yüzde 86’sı satın alındı.

Mart 2010’da, Yunanistan yüzde 150 seviyesindeki hükümet borçlarını ödemekte sıkıntılarla karşılaşınca, resesyonda yeni bir sayfa açıldı; hükümet borçlarında norm yüzde 40’tı. Yunanistan büyük bütçe açığını kapatmak konusunda da sorunlar yaşıyordu (avro bölgesinde norm yüzde üçken, Yunanistan’ın bütçe açığı GSYİH’nin yüzde 11’i seviyesindeydi). Yunanistan avro bölgesinin 16 üyesinden biridir. Avro bölgesi, federal bir hükümetin denetiminde olmayıp, enflasyonu düşük tutmakla görevli bir tek Merkez Bankası (Avrupa Merkez Bankası) tarafından yönetilen tek bir para birimi bölgesidir. Görevleri arasında, satacak borcu olan hükümetlere yardımdan kaçınılması da vardır. Yunanistan’daki kriz Portekiz, İrlanda, İtalya ve İspanya’ya yayıldı.

Ekonomik faaliyetlerde 2007’de başlayıp 2008’de kötüleşen yavaşlama, Batı ekonomilerine muazzam bir üretim kaybına mal oldu. Ne var ki, kriz öncesindeki “normal” sürekli büyüme, tam istihdam ve düşük

enflasyon seviyelerine geri dönüleceği yönünde henüz bir işaret yoktur. 2010'dan beri, avro bölgesi ekonomilerinin Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya'dan kaynaklanan sorunları gelir, istihdam ve büyüme gidişatını daha da bunalıma sokmuştur. Bu  lkeler bir kamu borcu kriziyle karşı karşıyadır ve tasarruf tedbirlerinin yanı sıra, sermaye ve likidite yokluğunun bankaları açısından yarattığı tehditlerle uğraşmak zorundadır. Ama yine sıkıntıya girerlerse bankaları kurtaracak özel fonlar kurulmuş, Avrupa Merkez Bankası da, acil durumda likidite temin ederek bankalara yardımcı olmuştur.

Kriz Neden  ng r lemedi?

Krizin ortasında, Majesteleri Kraliçe II. Elizabeth, LSE'de yeni bir bina açmak için düzenlediği bir ziyaret sırasında, artık meşhur olan şu soruyu sordu: "Neden kimse fark etmedi?" Onu cevaplamakla görevli genç iktisatçı Profesör Luis Garicano, herkesin yapması gerekeni yaptığını açıkladı. Hiç kimsenin hatası değildi. Daha sonraları kraliçeye mektup yazan bir grup iktisatçı, kriz için, "birçok parlak insanın kolektif tahay ll n n hatası" diyecekti. "Bir inkâr psikolojisi" olduğunu ekleyeceklerdi. Öyleydi ama bu, kraliçenin sorusuna pek açıklayıcı bir cevap vermiyordu. Ne olduğu, neden olduğu, neden kimsenin krizin gelişini görmediği sorularıyla ilgili olarak kraliçenin aldığı cevap, onu tatmin etmiş olamazdı.

O tarihten beri, Nouriel Roubini gibi bazı iktisatçılar, krizi  ng r d klerini ileri sürmüştür. Eğer böyleyse, kimse onları ciddiye almamıştır: Uluslararası Para Fonu'nun (International Monetary Fund, IMF) eski baş iktisatçısı ve bugün Hindistan Merkez Bankası Başkanı olan Raghuram Rajan 2005'te, yeni finansal araçlar dizisinin, finans piyasalarının değişkenliğini ve riskleri artırdığı uyarısında bulunmuştu.³ "Teknolojinin hızla gelişmesi nedeniyle korkuya kapıldığı" söylenip ciddiye alınmamıştı. Kriz vurduğunda, insanlar Uluslararası  demeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS) ve IMF'nin hafiften uyararı sesler çıkardığını hatırladı. Sorunu kabul etmenin, onu kendi kendisini gerçekleştiren bir kehanet haline getireceği korkusundan dolayı çok ses ıkkmaması gerekiyordu.

İktisadi Bir Kriz mi İktisat Biliminin Krizi mi?

İktisat, bir uzmanlık alanı olarak dünyanın gözünde yükselmektedir. İktisatçıların, her tür sorunun cevabını bildiği söylenir. Kriz öncesinde, *Freakonomics* (2005) gibi ekonomi çöksatırları, iktisat biliminin ekonomik sorunların yanı sıra birçok toplumsal sorunu da çözme gücüne sahip olduğunu göstermiştir. Eski FED Başkanı Alan Greenspan, *The Age of Turbulence* başlıklı hatıratında, sorumluluğuna atandığı ekonomiye hâkim bir süpermen figürü çizmişti. Aslına bakılırsa, kamusal yaşamdaki birçok kişi ve çoğu yurttaş, iktisatçıların 1930'lardaki Büyük Buhran gibi olayların tekrar gerçekleşmesini önleyecek aygıtlara sahip olduğu inancındaydı. İktisat bilimi hakkında ileri sürülebilecek tek şey, bugünkü derdimize Büyük Buhran değil, sadece Büyük Resesyon dendiğidir. Yeterli bir teselli midir, bundan emin değiliz.

İktisat biliminden ve iktisatçıların düşünme biçiminden anlayan birkaç kişi, krizi tanımlama konusundaki beceriksizliğin modern anakım makroekonomiye bağlanabileceğini söylemişti. Bunun nedeni, modern makroekonominin bu tür şeylerin olabileceği olasılığını dışarda bırakmasıydı. Makroekonomik modeller son derece matematikselidir ve piyasaların her zaman dengelendiği varsayımı üzerine inşa edilmiştir. Esasen arz her zaman talebe eşittir ve bir denge (dengelenme noktası) sağlanır. Bu durum bir resesyon olasılığının önüne geçer. Daha sonraları, bu kara sanatın savunucuları, bu tür “uç” olayların, nitelikleri gereği öngörülemez olduğunu söyleyerek kendilerini savunmuştur. Biri krizi önceden görmüş olsaydı, bundan kâr edebilir, böylece bir kriz yaşanması olasılığını azaltabilirdi.

Modern makroekonomi duayeni ve Nobel Ödülü (1995) sahibi Robert Lucas şöyle demişti:

Şimdi ya da herhangi bir tarihte sahip olamayacağımız tek şey, Lehman Brothers'ın eylüldeki çöküşü gibi finansal varlıkların değerindeki ani düşüşleri öngörececek bir dizi modeldir. Bu yeni bir şey değildir. Kırk yılı aşkın bir süredir bilinmektedir, Eugene Fama'nın, bir finansal varlığın fiyatının, genel olarak elde edilebilir bütün ilgili bilgileri yansıttığını öne süren “etkin piyasalar hipotezi”nin başlıca açıklamalarından biridir. Bir iktisatçı, krizleri mesela bir hafta önceden güvenilir biçimde tahmin edebilecek bir formüle sahipse,

o zaman bu formül, genel olarak elde edilebilir bilginin bir parçası haline gelir ve fiyatlar bir hafta önceden düşmeye başlar.⁴

Tartışma o günden beri, Büyük Resesyon’la ilgili ne yapmak gerektiğine kaymıştır. İktisatçılar genel olarak iki gruba ayrılmıştır: Kendilerine Keynesçi diyenler ve ortodoks (anaakım) olanlar. Keynesçiler, ortodoks iktisatçıların, John Maynard Keynes’in Büyük Buhran döneminde kaleme aldığı büyük eseri *Genel Teori: İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*’ni dikkate almadığını savunur. Bu kitap, ekonomilerin iyi durumlarının son bulabileceğini, tam istihdamın gerisinde kalabileceklerini ve eksik istihdam dengesinde sıkışabileceklerini ileri sürüyordu. Böyle bir durumda verilecek cevap, hükümetin borç alıp istihdam yaratmaya para harcamasıydı. Bu harcama çoğalacaktı, çünkü insanlar borç alınan parayı harcayacak, harcamaları dükkânlarda, fabrikalarda vs. daha fazla istihdam yaratacaktı. Çoğaltma süreci, baştaki borçlanmayı haklı çıkaracak kadar fazladan gelir yaratacaktı. Keynesçi iktisatçılar, hükümetlerin inisiyatif alıp borçlanarak hükümetlerini neden resesyondan çıkarmadığını anlamıyordu.

Modelleri resesyonu öngöremeyen anaakım ortodoks iktisatçılar, ekonominin her zaman dengede olduğunu söyler. Ekonomi, hangi düzeyde istihdam üretirse üretsin bu dengede bir istihdamdır, zira tüketicilerin ve üreticilerin bağımsız kararlarıyla ortaya çıkmıştır. Resesyon, ekonomiyi daha düşük yeni bir dengeye iten bir “şok” (beklenmedik bir olay) olduğu yönünde bir işarettir. Serbest piyasa vakti gelince ekonomiyi destekleyecektir. İnsanlar eylemlerine, her zaman her eylemin maliyeti ve fırsatlarının tam bilincinde olarak karar verir (rasyonel beklentiler) ve eylemlerinin toplamı (talep ve arz), her zaman üretimi dengeler. Buna, hükümetler borç alıp bu parayı harcadığında sonuçta değişiklik olmayacağını da eklerler. Çünkü vergi mükellefleri, devletin bugün borçlanmasının, gelecekte borcu geri ödemek için daha yüksek vergilendirme anlamına geleceğini bilir, bu nedenle parayı harcamaz, vergilerin ödenmesi gereken güne saklarlar. Dolayısıyla borçlanma, ekonomiyi uyarıcı bir etken söz konusuysa kendi kendisini ortadan kaldırır; bu Ricardocu Denklik olarak bilinir.

Ama hükümetlere tavsiyelerde bulunan diğer iktisatçılar biraz daha farklı bir çizgi benimsemiştir. Borçlanma ve harcamanın bir cevap ola-

mayacağıını, çünkü bugünkü resesyona neden olan şeyin 2007'den beri değil, onun öncesinde yapılan borçlanma olduğunu söylerler. Ekonomi iyi giderken borçlanmak yapısal bir açık yaratır. Bir resesyon döneminde borçlanmak belki haklı görülebilir. Ekonomi yeniden büyümeye başladığında bu açık ortadan kalkabilir. (Ricardocu Denklik bir süreliğine görmezden gelir.) Ama tam istihdam sağlanmışken borçlanırsanız açık kaybolmaz. Hükümetin bilançosunda kalır, yapısal hale gelerek GSYİH ve borç oranında bir bozulmaya yol açar.

Bu iktisatçılar, resesyonu hükümetin aşırı borçlanmasına bağlar. Müreffeh oldukları dönemlerde hanelerin de borç aldıklarını, taşınamayacak büyük borçlar altına girdiklerini eklerler. Dolayısıyla bu aşamada daha fazla borçlanma, bu sorunu ağırlaştıracaktır. Hükümetin borcunu (emeklilik fonları, yatırım bankaları) satın alanlar, hükümet borcunun niteliğini üç A'dan (en iyi ve güvenli) başlayıp üç C'ye kadar derecelendiren reyting kurumlarının verdiği işaretleri izler. Borç içindeyken borçlanmak kredi notunuzun düşmesine yol açabilir, sonrasında, borçlanılan miktar üzerinden daha yüksek bir faiz bedeli ödemek gerekir, bu da durumu daha masraflı hale getirir.

Dolayısıyla, halk düzeyinde ekonomi bir krizden geçiyormuş gibi görünse de, iktisatçılar düşünme biçimlerini değiştirmemişlerdir. Bazı iktisatçılar, gösterişli modellerin terk edilmesi ve Keynes'in daha fazla kamusal harcama yapılmasını öngören eski kuramlarına dönüşmesi uyarısında bulunsa da, en iyi üniversitelerde iktisat bilimi icra edenlerin çok büyük bir bölümü, hiç olmadığı kadar kendisini beğenmiştir. Son yıllarda ekonomi alanında verilen Nobel (aslında İsveç Kraliyet Bankası) Ödülü, mesleğin kendisine bakışının nasıl da sarsılmaz olduğunu gösterir. 2013'te Nobel İktisat Ödülü Eugene Fama (Chicago), Lars Peter Hansen (Chicago) ve Robert Shiller'a (Yale) verilmiştir. Bu grupta sadece Shiller ortodoks değildir, ki o da matematiksel makro modelleme kulübünün ücret ödenen seslerinden biridir. 2011'de Nobel Ödülü'nü Thomas Sargent (eskiden Minnesota şimdi New York Üniversitesi) ve Christopher Sims (Princeton) almıştır, ikisi de resesyonun itibarsız kıldığı düşünülen "yeni klasik iktisat" paradigmasına en başta katkıda bulunan iktisatçılardır. Paul Krugman 2008'de Keynesçi politikaları savunduğu için değil, uluslararası ticaret kuramına katkıda bulundu-

ğu için Nobel Ödülü'ne layık görülmüştür. İktisat bilimi mesleği ve hayranları, ki Nobel Komitesi de bunlar arasında yer alıyor olmalı, modern iktisat biliminin yararsız ya da derin bir kriz içinde olduğunu ilan etmemiştir. Kim haklıdır? Ödül verenler ve alanlar mı, yoksa iktisat bilimine, iktisatçılara kuşkuyla bakan halk mı?

Anaakımın ötesinde, beğenilmeyen iktisat kuramlarıyla ya da deyim yerindeyse heterodoks görüşlerle uğraşan birçok küçük grup vardır. Marx'ın iktisat kuramları çevrimler üzerinde durur, sadık takipçisi olan Frederick Hayek'inkiler de.⁵ Joseph Schumpeter ya da Nikolay Kondratyev gibi iktisatçılar da, önceki iki yüzyıl zarfındaki ekonomik verilerde çevrimsel örüntüler görmekle ilgilenir. Bugün nasıl ve neden bu durumda olduğumuz hakkında anaakım iktisatçılar ve hatta Keynesçi kuramcılardan daha fazla söyleyecek şeyi olanlar, işte bu iktisatçılardır.

Küreselleşmenin Rolü

Biz Batı'da zorlu bir dönemeci aşarken Asya, Latin Amerika ve Afrika'daki birçok ekonomi ("yükselen ekonomiler" denilen Çin, Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Nijerya), büyümelerini yüzde beş, yüzdesekiz hatta yüzde onda tutmakla ilgili "sorunlar"ı tartışmaktadır. Onlar neyi doğru yapıyor da biz yapmıyoruz? Üç çeyrek yüzyıldır sahip olduğumuz şeyler (refah ve yaşam standartlarının yükselmesi garantisi) kaybolmaya başlamış ve aynı süre zarfında, sefalet içinde olan bu ülkelerin yaşamına mı girmiştir? Onlar yükselirken biz batıyor muyuz? Bütün bunlar küreselleşme denen şeyin bir sonucu mu?

Küreselleşme, 1990'larda, Berlin Duvarı'nın yıkılmasından kısa bir süre sonra çok tutulan bir sözcük oldu. Tüm dünyada, sermaye hareketlerinin ve ticaretin daha da serbestleştiği bir dönem açtı. 1992 ile 2007 arasında, gelişmiş ve yükselen ülkelerin, düşük enflasyonla görülmemiş derecede uzun bir büyüme dönemi yaşadıklarını hatırlamak bugün zordur. Bugünkü tökezleme gibi bu iyi şeyler de küreselleşmeye bağlanmıştı. İktisatçıların Büyük Ilımlılık dönemi dediği dönemdi bu, zira ekonominin nasıl işlediğine ilişkin aralarındaki çekişmeler 30 yıllık tartışmadan sonra son bulmuştu (elbette ki şimdi yeniden başlamıştır). Bugün lord olan eski İngiltere Merkez Bankası Başkanı Mervyn King,

2005'te ileriye bakarak, enflasyonun olmadığı sürekli bir büyüme dönemi görmüştü. Bu dönem nasıl oldu da aniden son buldu? Bugünkü krizi anlayabilmek için, iyi günlerin neden o kadar uzun sürdüğünü ve neden son bulduğunu incelememiz gerekir.

Şimdi Nereye?

1945'ten sonra doğmuş olanların yaşamlarında hiç görmedikleri bir deneyim yaşadığımıza kuşku yok. Bu dönem kulağa yeniymiş gibi gelse de, bunları daha önce görmüştük. Lord Overstone, 19. yüzyılda çevrimler ve krizler örüntüsünü "atalet, iyileşme, güvenin artması, refah, heyecanlanma, aşırı ticaret, sarsılma, baskı, durağanlık ve bunalım, sonra yine atalet" diye betimlemişti.⁶

Bu çevrimin aşağı inme aşamasında mıyız, tekrar yukarı çıkacak mıyız? Bugünkü deneyimimiz 1930'lardaki Büyük Buhran'a hatta belki de daha önceki krizlere benzediğinden, cevap bulmak için geçmişte yaşananlara bakmamız gerekir mi? Sürdürülebilir iyileşmenin çözümü, iktisat tarihi yıllıklarına gömülmüş kuramlar ve yaklaşımlarda mı yatar?

Bu soruların cevaplarını bulmak için, iktisatçıların neden düşündükleri gibi düşündüklerini ve bu düşünme biçiminin nasıl olup da yaklaşan krizi öngörememekle sonuçlandığını anlamalıyız. Ekonominin işleyişine ilişkin birbirine ters iki bakış açısını birbirinden ayırmamız gerek. Bu bakış açılarından biri, ekonomiyi hemen her zaman dengede olan, büyük üretim kayıpları yaşamaması muhtemel olmayan statik bir sistem olarak görür. Diğer bakış açısı, ekonomiyi, durmaksızın bazen kısa süreli, bazen yıllarca devam eden ani yükseliş ve düşüş çevrimlerinden geçen dinamik bir dengesizlik olarak görür. Bu iki bakış açısı, iktisat biliminde uzun yıllar boyunca bir arada bulundu; statik bakış açısı akademik çevrelerde hâkimiyet kazanırken, diğer bakış açısı piyasada ve siyasal hareketlerin tahayyülünde yaşamaya devam eder. Yaşadığımız son kriz, dinamik dengesizliği öngören bu bakış açısını artık görmezden gelemeyeceğimizi hatırlatan bir süreçtir. Olanların ve olabileceklerin önemini kavramak için bu bakış açısına ihtiyacımız var.

BİRİNCİ KISIM

BİRİNCİ BÖLÜM

Yapı Taşları

İktisat bilimi bir değişim girdabında doğdu. Roma İmparatorluğu'nun gerilediği yüzyıllarda, Batı Avrupa değişmez bir yoksulluk, sefalet, batıl inanç ve baskı döngüsünün hâkim olduğu, hareketsiz bir feodal dünyaya hapsolmuştu. Yıllar gelip geçiyor, yaşam, sanki döngüsel bir kapana sıkışılmış gibi aynı kalıyordu: Aynı fiyatlar, aynı mallar, aynı işler, aynı kısa ömürler. Kristof Kolomb'un Amerika kıtasını, Vasco Da Gama'nın Hindistan'ı bulmasıyla başlayan modern dönem, Batı Avrupa ekonomilerini değiştirdi. İspanyol istilacılar, Yeni Dünya'dan altın ve gümüş yüküyle döndü. İspanya ve Portekiz, 1500 ile 1700 arasında Güney Amerika'dan üç yüz ton altın, 33 bin ton gümüş çıkardı. Bu para İspanya'da kalmadı, ticaret ve kimi zaman da açık denizlerde korsanlık yoluyla Batı Avrupa'nın tamamına yayıldı. Avrupa'nın tahminlere göre 1492'de 35 milyon sterlin olan değerli metal stoku, 1599'da 87 milyon sterlin değerine ulaşmıştı.¹

Fiyatlar hızla arttı. Batı Avrupa'da fiyatlar, 1492 ile 1589 arasında, ülkeden ülkeye görülen farklılıklarla yüzde 400 ila 700 yükseldi. Ücretler fiyatlardan da hızlı arttı. Çok geçmeden, İspanyol tüccarlar mallarını yurtdışında satmakta zorluklarla karşılaştı, ama dünyanın herhangi bir yerinden ithalat yapabileceklerini anladılar. (Buna sonradan Hollanda hastalığı denecekti; ulusal para birimi o kadar değerlidir ki, ihracat yurtdışındaki müşterileriniz için pahalıdır ama ithalat yurttaşlarınız için ucuzdur.) İspanyollar için mal satın almak üzere İspanya'dan Fransa, İngiltere ve Hollanda'ya akan altın bu ülkelerin ekonomisini iyileştirdi, istihdamı ve fiyatları artırdı. Ama Avrupa paranın kaldığı yer olmadı, para yurtdışına aktı. Hindistan, Güneydoğu Asya ve Ortadoğu'yla yapılan ticarete Avrupa ipek, baharat ve başka lüks mallar satın aldı; ama bunların bedelini altınla ödemesi gerekiyordu, çünkü Avrupa'da

Doğuluların istediği bir mal yoktu. İnsanlar hayret içindeydi. Eski yaşamlarındaki istikrarın kaybolup kaybolmadığını merak ediyorlardı. Sabit olan neydi, ne değişmişti? Hızla değişen fiyatların ardında değişmez “değerler” mi vardı? Hızla gelen ve daha da hızla çıkıp giden para, cazibesiyle baştan çıkarıp sonra ortadan kaybolan kadınlar gibi miydi?

İber Yarımadası’nın Güney Amerika’yı yağmalaması, Batı Avrupa’da 16. yüzyılın ortasından 17. yüzyılın ortasına kadar bir “enflasyon yüzyılı” yaşanmasına neden oldu. İktisat bilimi, bu terimi geliştiren Yunanların ilk başta düşündüğü gibi hane idaresine ilişkin bir inceleme alanı değildi artık. Artık ulusların ve halkların servetlerini, değerli metallerin hareketlerini, hem ülke dışında hem ülke içinde fiyatlar, ücretler ve gelirler üzerindeki etkilerini incelemesi gerekiyordu. Para fiyatları, ihracat ve ithalat seviyesini, ücretleri ve istihdamı nasıl belirliyordu?

Ülke içindeki altın ve gümüşün bir servet göstergesi olarak önemli olduğu kabul edilmişti. Kamu politikaları, altın elde etmek için mal ihraç edecek ama altın kaybetmemek için ithalat konusunda tutumlu davranacak şekilde yeniden düzenlendi. Altın ve gümüş servet demektir. Savaşlar ve toprak çatışmaları altın elde etmenin alternatif ama pahalı bir yolu olarak görülüyordu, İspanyollar bunu kanıtlamıştı. Ne var ki, hazine akışının yarattığı sorular giderek aciliyet kazanıyordu. Altın bir ülkenin zenginliğini doğru temsil eden bir gösterge miydi, altın ve gümüş akışı neden fiyatların yükselmesine yol açıyordu? Bu soruları dönemin iki büyük entelektüel devî cevapladı.

John Locke (1632-1704) Püriten bir ailede doğmuş, İngiltere’nin iç savaşı yaşadığı dönemlerde yetişmişti. İç savaş, Katolikler ile Protestanlar arasındaki dini inanç farklılıkları nedeniyle çıkmış bir çatışmaydı, ama krallığın nasıl yönetilmesi gerektiğine ilişkin anlaşmazlıklar nedeniyle devam etmişti. Locke en meşhur kitabını bu ruhla kaleme almış, bu eser onun Hollanda’ya sürülmesine neden olmuştu. *Hükümet Üzerine İki İnceleme*, kralların ilahi hakka sahip oldukları yönündeki kuramı sorguluyor, kralın tutumu onay görmediğinde, tebaanın kralı değiştirme hakkını savunuyordu. İngiliz aristokrasisi II. James’e karşı ayaklanıp (Hollanda’dan) Orange’lı William’ı ve karısı Mary’yi İngiltere tahtını ele geçirmeye davet ettiğinde, bu hamlenin ardında daha çok Locke’un

etkisi vardı. Locke'un tebaanın isyan hakkıyla ilgili savı, bir asır sonra Britanya'ya karşı isyan eden Amerika'daki sömürgelerce kullanılacaktı.

Yeni kral ve kraliçeyle birlikte İngiltere'ye dönen Locke'un gücü arttı. Locke dış ticareti artırmak için Ticaret Kurulu'nu kurdu ve 1695 ile 1700 arasında bu kurulun yöneticiliğini yaptı. O günlerde tefecilik kanunları baskındı ve faiz oranını Parlamento belirliyordu. Parlamento faiz oranının yüzde altıdan dörde indirilmesini önerdi. Locke faiz oranının paranın kiralama fiyatı olduğunu, paraya olan taleple ve para arzıyla belirleneceğini savundu. Bütün fiyatlar talep ve arzla belirleniyordu, devlet tarafından dikte edilemezdi. Dolayısıyla Locke, dengenin (o da bu kelimeyi kullanmıştır) piyasada bireylerin faaliyetleriyle "doğal olarak" belirlendiğini tanımlayan öncü isimlerden biri olmuştur.

Bir enflasyon kuramının da öncülüğünü yapmıştı. Paranın, insanların mal ve hizmet satın almasını sağladığı için değerli olduğunu savunmuştu. Paranın değeri, dolaşımdaki para miktarıyla ters orantılıydı. Kanın insan bedeninde dolaştığı fikri, Locke gibi doktor olan William Harvey tarafından kısa bir süre önce kanıtlanmıştı. Paranın da dolaştığı fikri, bunun doğal bir uzantısıydı. Dolaşımda ne kadar fazla para varsa, paranın değeri o kadar düşük olacaktı. Başka bir deyişle, mallara nazaran çok fazla paranın dolaşımda olması, enflasyona neden olacaktı. Bunun neden ve nasıl böyle olduğunu anlamak yüzyıllar alacaktı, ama mallara nazaran çok fazla para bulunmasının fiyat artışına (enflasyona) neden olduğu fikri, birçok sıradan insanın sezgisel olarak anladığı tek ekonomi bilgisi haline geldi.

Locke'un savlarına David Hume (1711-76) incelik kattı. Hume çok yönlü bir dehaydı. Bir filozof, tarihçi ve iktisatçıydı. Din 17. yüzyılda büyük bir meseleydi. Eski dönemlerin inançları hakkında şüphecilik yayılıyordu. Hume akılcıydı. 26 yaşındayken kaleme aldığı *İnsan Doğası Üzerine Bir İnceleme*, klasik bir eser haline gelmiştir. Avrupa kıtasının her yerini gezen Hume, burada başka kişilerin yanı sıra Jean-Jacques Rousseau'yla da ahabap olmuştur. Ticaret, para ve döviz takası gibi ekonomik meseleler üzerine kapsamlı yazılar kaleme alan ilk büyük filozoftur. Hume, Locke'un argümanını geliştirdi. Değerli metal akışının, iki tarafı da keskin bir kılıç olduğunu gösterdi; ilk etkisi, istihdam yaratarak, imalatçıları cesaretlendirerek ve ticareti artırarak ekonomik

faaliyetleri artırmaktı. Ama nihayetinde dışarıdan para akışı devam ettikçe (önceki iki yüzyıl boyunca İspanya’da olduğu gibi), ekonomik faaliyetin kısa sürede ne şekilde yayılacağı bazı sınırlara tabiydi ve bu sınırlar enflasyonla sonuçlanacaktı. Zenginliği neyin oluşturduğu sorusunun cevabıysa, kendi gibi İskoç olan dostu Adam Smith’ten gelecekti.

Ulusların Zenginliğini Belirlemek

Bir yetişkin olarak yaşamını annesi ve kız kardeşiyle birlikte geçiren, ömrü boyunca bekâr kalan Adam Smith, David Hume’un arkadaşıydı. Smith, Glasgow’da ahlak felsefesi profesörü seçilmiş, daha sonra bu görevden ayrılarak Buccleuch dükünün akıl hocalığını üstlenmiş, böylece bütün Avrupa’yı dolaşarak, devrinin meşhur filozoflarıyla tanışmıştı. Smith bizim hayatlarımızı yaşama, hükümetlerin de politikalarını uygulama biçimlerinde bir devrim yarattı. 18. yüzyılda krallar, zenginliklerini hâlâ işgal ve yağmayla artırmaya çalışıyordu, Britanya daha o zaman bile, Fransa’yla 1695’ten 1815’e dek aralıklarla devam eden uzun savaş yüzyılının ortasıdaydı. Smith 1776’da yayımlanan *Milletlerin Zenginliği* başlıklı meşhur kitabında, bir ulusun refahının anahtarının, biriktirdiği altın ve gümüş zenginliği değil, çalışanlarının verimliliği olduğuna işaret ediyordu. Çalışanların verimliliği araçlar ve makinelerle artırılabilirdi. Sermaye (araçlar ve makineler almanın yanı sıra ücretleri ödemeye yarayan para), sermaye sahiplerinin işçi istihdamıyla elde ettiği kârlardan biriktiriliyordu. Sermayenin istihdam ettiği işçiler, ücretlerinin üstünde bir değeri olan mallar yapıyordu, yani üretimleri ücretlerinin üstünde bir kâr yaratıyordu. Bunlar “verimli” işçilerdi. Patronların gündelik işlere yardım için istihdam ettiği hizmetkârlar, ücretlerinin üstünde bir artık yaratmıyordu, bu nedenle “verimsiz” işçilerdi. Verimli işçiler istihdam etmek bir yatırımdı, ev içi hizmetçi olarak işçi çalıştırmaksa tüketimdi. Bir ulus, zenginliğini, verimsiz işçi çalıştırmak yerine verimli işçi istihdam etmeye yöneltmeliydi. Zenginliğini artırmasının yolu buydu. En verimli işçiler, bir faaliyette uzmanlaşmış, bir işbölümünün parçası olanlardı.

Alışverişe çıktığımızda, aldığımız malların nasıl üretildiklerini nadiren düşünürüz. Ama örneğin bir somun ekmeği ele alalım; bir

somun ekmeğin markete gelmesi çiftçi, değirmenci, fırıncı ve kamyon sürücüsünün işbirliğiyle gerçekleşir. Bu zincirdeki halkaların her birinin kendi bağlantıları vardır; örneğin çiftçi su, gübre, teçhizat, emek, veteriner yardımına vs. dayanır. Smith buna işbölümü diyordu; dolayısıyla işbölümü, insanların bir fabrikada ve çeşitli sektörlerde uzmanlaşıp daha verimli olmasıydı. Bu işbirliği yukarıdan emirlerle ya da ekmeği size getiren birçok kişinin iyiliğiyle gerçekleşmez; böyle bir işbirliği vardır, çünkü bütün bu insanlar, o ekmeği size getirerek geçimlerini buradan sağlar.

Elbette, eski günlerde dış dünyayla ancak sınırlı düzeyde ticaret yapan kendi kendisine yeterli haneler hatta köyler vardı. Ama (yollar ve ulaşımın kolaylığı sayesinde) piyasanın çapı genişledikçe işbölümü daha kapsamlı bir hal aldı, bugün hiçbir hane, köy ya da ulus kendi kendisine yeterli değildir. Bu, kendi kendine yeterlilik modeli milliyetçiler için cazibesini sürdürse de, bir zenginlik işaretidir.

Gündelik ekonomik yaşamımızda yüzeyin altında var olan karmaşık gönüllü işbirliğine Adam Smith “görünmez el” diyordu. Ekonomiyle ilgili olarak kavranması en zor şey, birbirinden çok uzakta, birbirini hiç tanımayan insanların karşılıklı bağımlılık içinde olmasıdır. Milyonlarca bireyin ne alınıp ne satılacağı, ne üretileceği, hangi işe girileceği, nerede eğitim görüleceği konularında ayrı ayrı aldığı çok sayıda kararın, nihayetinde bir araya gelip dükkânlara girdiğinizde almak istediğimiz şeyleri bulmamızı, çoğumuzun girebileceği işler olmasını, aynı şeyin yarın da geçerli olmasını sağlaması harikadır. Sanki, Adam Smith’in dediği gibi, görünmez bir el bizi yönlendiriyor gibidir.

Görünmez el her zaman iyi huylu değildir. Kimi zaman tam tersi yönde çalışabilir. New York’taki bir şirketin, Lehman Brothers’ın iflas etmesi, Lancashire’daki işsizliğe başka nasıl yol açabilir ki? Neden avro bölgesinin geleceğini tartışmamız ya da Çin’in büyümesinin petrol fiyatlarında artışa yol açacağından kaygılanmamız gerekiyor ki? Çok sayıda bağımsız kararın ördüğü bu karmaşık karşılıklı bağımlılık, ekonominin neden böyle zor ve belirsiz bir konu olduğunu anlamamız açısından merkezi önemdedir.

Bireyin bir satın alma işlemini gerçekleştirmeye ya da erteleme, bir işe girme ya da daha iyisini bekleme kararı, bireyin kendi itkilerine dayanır ve bunu yaparken kendi akıl yürütme gücünü kullandığı umulur. Bu kararlar bireysel olarak öngörülemez ama toplu olarak bir örüntü oluşturur. Fiziksel nesnelerin bir zihni olsaydı, kendi iradelerine göre davranırlardı ne olurdu bir düşünelim. Newton'ın başına düşen elma, kütleçekim kuramına esin kaynağı olmuştu. Ama elmanın kendi iradesi olsaydı, aşağıya düşmeye değil, yukarıya tüneğine çıkmaya da karar verebilirdi. İktisadın konusu, doğa bilimlerinin konusunun tersine, iradesi olan bireylerdir. İktisatçıların umudu şudur: Bireysel failerin istedikleri gibi davranmalarının kendilerine göre gerekçeleri olabilir ama bir grup olarak davranışları, bir düzenlilik ve öngörülebilirlik gösterecektir. Görünmez el gibi aygıtlar, bu karmaşıklığın nasıl işlediğini anlayarak onunla baş etme yollarıdır.

Adam Smith'in diğer güçlü fikri şuydu: Refah üretmek ve refahı garanti altına almak için, insanların tercihleri asgari düzeyde sınırlanmalıdır. Hükümetler hukuk ve düzen sağlamaya, mülkiyet haklarını güvence altına almaya, adil ve geniş kapsamlı vergiler yaratmaya, eğitim ve altyapı gibi meselelerde tutumlu harcamalar yapmaya, bütçelerini dengede tutmaya bağlı kalmalıdır. İnsanların bugün ifade ettiğimiz üzere “kendi işleriyle uğraşmaları”na izin vermek, refahı azami düzeye çıkaracaktır. Smith buna doğal özgürlük sistemi diyordu.

O günlerde iktisat, kraliyet imtiyaznamesinin Doğu ticaretinin tamamını kontrol eden Doğu Hindistan Kumpanyası gibi şirketlere tanıdığı tekellerle, bir mesleğe kimin gireceğini belirleyen lonca kurallarıyla, malların ülke içindeki hareketini düzenleyen tarifeler ve vergilerle uğraşıyordu. Hükümetler her mesleğe, her tür işe müdahale ediyordu; bir yandan da yolsuzluklara gömülmüş ve etkisiz haldeydiler. Elde edilen gelirin büyük bir bölümü savaşa harcanıyordu ve gelirler toplanamadığında, hükümetler tüccarlardan ve kuyumculardan borç alıyor, daha da beteri paradan kırparak insanları aptal yerine koyuyorlardı. Dönemin Fransa'sında tahılların nakliye bedeli o kadar yüksekti ki, genellikle bir bölgedeki açlık diğer bölgelerden gıda getirerek çözümlenemiyordu. Fransa'da böyle bir olay üzerine, bir grup işadamı kralın Maliye Bakanı Colbert'e “Laissez-nous passez; laissez-nous faire,” [Bırakınız geçelim,

bırakınız kendi işimizi görelim] demişti. Adam Smith “*laissez-faire*” [bırakınız yapsınlar] deyimini hiç kullanmamıştı, ama ekonominin mallar ve insanların hareketi üzerindeki kötü sınırlamalardan kurtarılması fikri tuttu. Hatta Fransız Devrimi patlak verdiğinde, birçok kişi bundan Adam Smith’i sorumlu tuttu!

Smith *The Theory of Moral Sentiments* [Ahlaki Duyguların Kuramı] (1759) başlıklı daha önceki kitabında, toplumu yukarıdan düzenlemeye çalışan birine güvenilmeyeceğini ifade etmişti.

Sistemin adamı, büyük bir toplumun farklı mensuplarını, satranç tahtası üzerindeki farklı taşları düzenleyen el kadar kolayca düzenleyebileceğini düşünürmüş gibidir; satranç tahtasındaki farklı taşların, onlara uzanan elin dayattığı dışında bir hareket ilkesi olduğunu düşünmez; ama insan toplumunun büyük satranç tahtasında her taşın kendi hareket ilkesi vardır. Yasa koyucunun ona dayatmayı seçtiğinden tümüyle farklı bir ilke.²

“Hareket İlkesi”

Adam Smith ve İskoç çağdaşları, İskoç Aydınlanması’nın bir parçasıydı. Bugün sosyal bilimler dediğimiz şeyi kurmuşlardı. Isaac Newton’ın astronomi alanındaki başarılarından, gezegenlerin herhangi bir açık vasıtanın yardımı olmaksızın sistematik bir biçimde hareket etmesinin ilkelerini belirlemesinden derinden etkilenmişlerdi. Newton’ın, Tanrı’nın koyduğu göklerin çalışma sistemini keşfettiği söyleniyordu. Smith ve İskoç entelektüeller toplumsal astronominin ilkelerini keşfetmek istiyorlardı: Toplulukların işlemesine ve evrim geçirmesine, gelişmesine ya da çürümmesine neden olan neydi? Newton çalışmasını, birleştirici bir ilke olarak kütleçekimine dayandırmıştı. İnsan toplumlarında böyle birleştirici bir ilke var mıydı? Smith özçıkâr ilkesini bulmuştu. Bencillik değil, özçıkâr. İyiliğin ve duygudaşlığın toplumsal yaşamdaki rolünün gayet farkındaydı, bunu *The Theory of Moral Sentiments* adlı eserinde tartışmıştı. Bireylerin özçıkâr arayışlarına, ülkelerin kanunlarının yanı sıra toplumsal sözleşmeler de sınır koyuyordu. Ama milyonlarca insanın, özçıkârının peşinden gitmesinin yarattığı dinamik enerji, ulusların zenginliğinin anahtarıydı.

Adam Smith deistti, vahye ya da bakire doğuma inanmıyordu ama dindardı. O günlerde moda öğreti, Tanrı'yı bir saatçi olarak görmektir. Tanrı insanların dünya üzerindeki gündelik işlerine karışmıyordu. Sanki çok yükseklerle asılı, hassas bir saatmiş gibi evreni hareket ettirmişti, o da sarkacı ileri geri gidip gelirken kendi başına çalışıyordu. Oyunun kurallarını koyan, sonra da insanları dilekleri ve becerilerine göre oynamakta serbest bırakan, müdahaleci olmayan bir Tanrı'ydı bu. Görünmez el benzer bir fikirdi; alıp satan, çalışan ve tasarruf eden, yatırımda bulunan ve ihraç eden birbirinden ayrı bireylerin çok sayıda faaliyetini düzenleyen ilahi bir mekanizma yerine seküler bir mekanizmaydı. Ama fiilen hiç kimse yetkili değildi, hepimiz kendi yolumuzdayız. Smith ve İskoç Aydınlanması'nın sonraki kuşaklara armağan ettiği, toplumun kendi kendisini örgütleyen bir oluşum olduğu fikri, dünyanın işleyiş biçimine ilişkin bu tür mefhumlardan doğmuştur. Isaac Newton'ın gezegenlerin hareketleriyle ilgili kuramı da bu fikre uyuyordu. Evren (Tanrı'nın uzun zaman önce örtük olarak koyduğu, Newton'ın keşfettiği) hareket kanunlarına uyuyordu, kimse gezegenleri her gün döndürmüyordu.

Ekonominin karşılıklı bağımlılık içinde karmaşık bir ağ olduğu, herkesin kendi öz çıkarını güttüğü, ama iyi bir sonuca vardığı anlaşıldığında, uluslararası sistemi bu fikrin bir uzantısı olarak görmek kolaydı. İhracatın serbestçe teşvik edilmesi gerekiyordu, ithalatın da. Mal ihracatında ısrar eden ama bunun karşılığında kazanılan altını elinde tutan ülkeler (merkantilizm diye bilinen politika), dar görüşlüydü. Bir ülkenin zenginliği, en fazla miktarda mal ve hizmeti olabildiğince ucuza satın alarak belirlenebilirdi. Bugünlerde tarım ürünlerinden tutun teknoloji ürünlerine varıncaya dek yurtdışından çeşitli ürünler ithal etmek yaygındır, çünkü bu ürünleri evde yapmaktan daha ucuza gelir. Diğer ülkeler de aynı sorunla karşı karşıya, bu nedenle bizim mallarımızı kendi ülkelerine ithal ederler. Ama Smith'in devrinde yeni bir fikirdi bu. Malların ucuza üretimi, sanayi üretiminde makinelerden, tarımda verimli araziden yardım alan işçilerin verimliliğine bağlıdır. İnsanlar sanayi kurmakta, işçi çalıştırmakta ve kâr elde etmekte özgür olduğu sürece, ülkede bol bol ucuz mal ve hizmet bulunacaktır. İşçiler ücretlerini alacak, kapitalistler kâr edecek, toprak sahipleri kiralalarını

alacaktır, zira tarımda arazi temel girdidir. Sermaye bir bankadan ya da başka bir borç verenden alınmışsa, faizinin ödenmesi gerekecektir. Ücretlerin, kârın, kiranın ve faizin toplamı gelirdir.

Faiz bugün finansal sistemin ayrılmaz bir parçasıdır. Bir finans kurumundan borç para aldığımızda, asıl meblağın üstüne, faiz oranlarıyla belirlenen ek bir miktar daha ödeyeceğimiz anlamına gelir. Ama faiz o zamanlar basit bir mesele değildi. Kutsal Kitap'ta tefecilik aleyhine sözler vardı. Eski Ahit, Yahudilerin Yahudilere (ama Yahudi olmayanlara değil) verdikleri borçlardan faiz almalarını yasaklıyordu. Dağdaki Vaaz daha da yasakçıydı. Aristoteles paranın kısır olduğu, meyve veremeyeceği hatta vermemesi gerektiği yönünde akıl yürütmüştü. Dolayısıyla paradan alınan faizden kuşku duyuluyordu. Ama elbette borçlanmak ve borç vermek çok sık yapılan işlerdi. Kralların savaşmak için her zaman paraya ihtiyacı oluyordu, zira tebaaları savaşlar için vergi ödemeyi sevmiyordu. Modern Avrupa'nın ilk bankerleri arasında yer alan Lombardlar kendilerine dövizci diyordu, biz döviz tüccarı diyoruz. Ama krallara borç da veriyorlardı. Yahudiler borç piyasasında da faaldi, borçlananın Yahudi olmaması kaydıyla borç veriyorlardı, zaten çoğunlukla krallar Yahudi değildi. Krallara borç vermek riskli bir işti çünkü sıklıkla borcu geri ödemek istemiyor, borç veren şikâyet ettiğinde zora başvuruyorlardı. Ne var ki akıllı krallar, bir daha borçlanmaları gerekeceğini düşünüp borçlarını geri ödüyordu. Bankerler kralların yırtıcılıklarına karşı bir güvence olarak, mesleklerini özgürce yürütmekte ya da çalıştıkları "kentnin özgürlüğü"nde ısrar ediyorlardı.

Tefecilik yasağı, borçlara uygulanabilecek faiz miktarının çoğunlukla kanunlarla belirlendiği anlamına geliyordu. Ama birçok biçimde gelir üretilebilir, sadece tefecilikle değil. Üretim amaçlarıyla ortaya sürülen para, faize benzer bir biçimde getiri elde eder, ama bunun ille de tefecilikle olması gerekmez. Kilise büyüklerinin, kendilerine sıklıkla tuhaf sorular yönelten cemaatlerine tavsiyelerde bulunması gerekiyordu. Dul bir kadın, kocasından kalan mülkün kirasıyla geçinebilir mi, yoksa bu tefecilik, dolayısıyla günah mıdır? Yatırımdan elde edilen meşru gelir (kâr) nedir, tefecilik, faiz nedir? Atıl paradan alınan faizin, paranın bir girişime yatırılmasıyla elde edilen kârdan ayrılması, ortaçağ skolastiklerinin Kutsal Kitap'ı ve tefsirleri dikkatle okumasıyla değerlendirilmiştir.

İtalya'da bankacılıkta başlayan devrim, dini makamlara böyle birçok soru yöneltti. Rönesans'ı, ticaret ile birikime karşı tutumda gerçek bir dönüşüm ve Reform izledi. Modern dünya, bu tür eski moda kısıtlamalardan olabildiğince özgür olmak istiyordu. Smith dönemin ruhunu yakalamıştı.

Adam Smith daimi bir sorun olan enflasyon konusunda da yazmıştı. Fiyat oynaklığına bakmanın şaşırtıcı bir yeni yolunu öneriyordu; fiyat oynaklığı, son birkaç yüzyıldır Avrupa ekonomilerinin başına bela olmuştu. Metanın içkin "değer"inin değişmediği dikkate alınırsa (aynı metaydı ama fiyatı farklıydı), bir metanın parasal fiyatı ile değeri arasında bir ayırım yapılması gerekti. Üretimin parasal fiyatındaki bir artış, fiyatın yükselmesi enflasyondan kaynaklanıyorsa aldatıcıdır. Smith bir metanın değerinin, onu üretmek için gereken verimli emek miktarıyla ölçülmesi gerektiğini savunuyordu. Faal işçilerin iki katı sürede üretim yapan tembel işçilerin, değeri daha yüksek mallar ürettiği anlamına gelmiyordu bu. Üreticiler arasındaki rekabet, malların asgari sürede emek harcanarak en etkili biçimde üretilmesini sağlıyordu. Ama her birim ne kadar az zaman gerektirirse, üretilen meta sepeti o kadar büyük oluyordu ve o sepet de ülkenin gelirdiydi. Burada anlamamız gereken önemli nokta, bir malın bir başka mala göre değerini belirleyen şeyin ne olduğuydu: Örneğin ayakkabı ile kumaşı ele alalım. Bu soru malların fiyatlarına bakmadan, birini üretmenin diğerine göre ne kadar süre emek harcanması gerektiğini belirleyerek anlaşılabilir. Makinelerin, incelikli üretim bantlarından ziyade hâlâ aletlere benzer olduğu bir ekonomi açısından emek en önemli girdiydi. İşçiye yardımcı olan sermaye, kolayca yapılabilen ve yerine yenisi konabilen aletlerden oluşuyordu. Makinelerin mala katkısının da emek zamanının içinde ölçülmesi gerekiyordu. Bu durum, ileride makineler daha incelikli hale geldiğinde sorunlar yaratacaktı. Ama Smith'in yazdığı dönemlerde, paranın etkisi nötr hale getirildiğinde, fiyatların birleştiği kütleçekim merkezlerinin değerler olduğunu savunmak mümkündü. Değerler sabit, fiyatlar oynaktı.

Adam Smith ahlak felsefesi profesörü olduğundan, *Milletlerin Zenginliği*, geniş bir tarih bilgisine sahip, hemen hemen bütün dünyayı ve dünyanın her yerindeki faaliyetleri bilen bir filozofun üslubuyla kaleme

alınmıştı. Çok satan bir kitap olmuştu. Smith'in fikirleri kuvvetliydi: Kimsenin güdümünde olmaksızın işleyen koordine edici bir mekanizma olduğunu, en iyi sonuçların insanları kendi uğraşlarını izlemekte serbest bırakınca alındığını, bir ülkenin zenginliğinin, işçilerinin verimliliği ve işverenlerin girişimi sayesinde halkının tüketebildiği mallar ve hizmetlerin bolluğunda yattığını savunuyordu; Smith'in tavsiyeleri o günün hükümetince benimsenmişti. O zamanlar başbakan olan genç William Pitt onu Downing Sokağı'na davet etmiş; Smith'e duyduğu saygıdan ötürü, Smith oturup tavsiyelerde bulunurken, kabine üyelerinin ayakta durmasında ısrar etmişti. Smith, daha sonra anıldığı ismiyle siyasal iktisadın yararlılığını tesis etmişti; siyasal iktisat felsefe, tarih, iktisat kuramı ve bazı pratik iktisat politikaları tavsiyelerinin bir bileşimiydi.

David Ricardo'nun Kesinlikleri

Adam Smith'in 1790'da ölümünü izleyen yıllar Avrupa'da çalkantılar içinde geçti. Britanya Kuzey Amerika'daki kolonilerini çoktan kaybetmişti. İsyancılar *Milletlerin Zenginliği*'nin yayımlandığı yıl bir Bağımsızlık Bildirgesi yayımlamış ve anavatanı bir dizi belirleyici savaşta yenilgiye uğratmıştı. 1789'da, Fransız Devrimi'nin patlak verdiği yıl ilk cumhuriyeti kurdular. Fransa'da, 1793'te Kral XVI. Louis giyotine gönderildi ve bir Fransa Cumhuriyeti kuruldu. Britanya diğer Avrupa ülkeleriyle birlikte, eski monarşiyi kurmak üzere Fransa'yla savaşa girdi ve 22 yıl sonra, 1815'te Fransızları Waterloo'da yenilgiye uğrattı. Bu yıllarda geniş çaplı siyasal ve ekonomik çalkantılara tanık olundu. Fransız Devrimi'nden ve Adam Smith'in radikal fikirlerinden esinlenen insanlar, yaşadıkları toplumun çok daha iyi olabileceğini hayal ediyorlardı. Krallar ve aristokratların eski düzeni devrilebilirdi hatta devrilmeliydi. 1794'te William Godwin, *An Enquiry Concerning Political Justice and Its Influence on General Virtue and Happiness* [Siyasi Adalet ve Bunun Genel Erdem ile Mutluluk Üzerindeki Etkisine Dair Bir İnceleme] başlıklı eserini yazdı. Bu kitap, Smith'in yasal düzenlemelerin bir yük olduğu yönündeki fikrini uç noktaya taşıyor ve siyasal adaletin, ancak rasyonel insanlar bütün siyasal kurumları kaldırdığında, bütün duygusal bağlardan kurtulduğunda tesis edilebileceğini savunuyordu. Bu Rousseau'nun modalaştırdığı bir deyimle, "mükemmelleşebilir"

insanların bir ütopyasıydı. Wordsworth, Coleridge, Hazlitt ve Shelley, Godwin'in argümanlarına kapılan coşkulu, genç entelektüeller arasında yer alıyordu. Fransız Devrimi'nin başını çekenler Godwin'le özdeşlik kuruyordu, gerçi o, Devrim'in azılı bir düşmanı olan Edmund Burke'e hayrandı.

Ama ekonomik çalkantılar da yaşıyordu. Bir asır öncesinden kalma eski enflasyon hayaleti yeniden baş göstermişti. Önceki yüz-yılda enflasyonla mücadele etmek için pound, sterlin değeri altına çıpalamıştı, bir ons altının fiyatı 3 sterlin 17 şilin 10,5 peni olarak belirlenmişti; bu, darphane başkanı olarak görev yaptığında Sir Isaac Newton'ın sabitlediği fiyattı. (Bu fiyat 1933'e kadar geçerliliğini korudu.) Yurttaşlar para haline çevrilmesi için darphaneye altın götürabiliyor ve isterlerse altın alabilmek için paralarını verebiliyordu. Sterlin altına çevrilebiliyordu. İngiltere Merkez Bankası'nın bastığı banknotlar da altına çevrilebiliyordu; 20 sterlinlik banknotun üzerinde hâlâ, "Bunu taşıyan kişiye, talep etmesi halinde 20 sterlin toplamını ödeyeceğime söz veririm" ibaresi vardır. Bugün 20 sterlin, iki tane on sterlinlik ya da dört tane beş sterlinlik banknot anlamına gelir. O günlerde, aynı değerde altın sikke anlamına geliyordu. Altın standardına göre, çok fazla para basılması ve sonuçta mal fiyatlarının artması halinde, ithalat talebi artıyor, dolayısıyla altın, ithalat bedeli karşılığı ülkeyi terk ediyordu. Bu da para arzının daralmasına yol açıyor, bunun sonucunda fiyatlar düşüyordu. Altın standardı işte böyle otomatik bir düzeltmeyi zorunlu kılıyordu ya da en azından kuramsal açıdan böyleydi.

Bir yüzyıl önce William Paterson'ın, hissedarları olan özel bir girişim olarak kurduğu İngiltere Merkez Bankası'nın başlıca işlevi, kralın finansmanını güvenceye almaktı. Paterson, uzunca bir süredir ülkenin mali durumunun bozuk olduğu, bunun başlıca gerekçesinin de savaflara girmesi olduğu kanısındaydı. Ayrıca gerçek bir para ve kredi sistemi de yoktu. 1690'da Britanya donanmasının yenildiği Beachy Head Savaşı'nın ardından, III. William'ın donanmanın yeniden inşası için finansmana ihtiyacı oldu. Bu yardım karşılığında bankaya, metal para yerine yaygın olarak kullanılır hale gelen banknot basma tekeli verildi. Bankanın bastığı banknotlar altın fiyatlarındaki hareketle düzenleniyordu. Banknotlar bankaya teslim edilir edilmez altına çevrilebiliyordu.

Banknot sahipleri, altının yurtdışında İngiltere’de olduğundan yüksek bir fiyata sahip olduğu kanıdaysa, İngiltere Merkez Bankası’nın banknot sahiplerine altın ödemesi gerekiyordu. Sonrasında altını geri çekmek için bankanın faiz oranlarını yükseltmesi gerekiyordu. Aynı şekilde, ihracat güçlüyse, çok fazla altın gelmişse, faiz oranının indirilmesi gerekiyordu.

1797’de İngiltere Merkez Bankası bu bağı askıya almak zorunda kaldı. İngiltere-Fransa Savaşı, bankanın kasalarından yurtdışına çok fazla altın akıtmıştı. Dolayısıyla bankanın altın rezervleri tükenmişti ve banknotları önceden mümkün olan orandan altına çevirebilecek durumda değildi. İnsanlar banknotlarını altına çevirmek için gelirse, bankanın iflasını ilan etmesi gerekecekti. Bu durumu çözmek için, altına çevrilebilir olmayan kâğıt para birimi çıkarıldı. Altın standardına göre, basılan para miktarı, İngiltere Bankası’nın kasasındaki altın miktarıyla düzenleniyordu. Kâğıt paraya geçildiğinde böyle bir rehber yoktu. Çok geçmeden enflasyon baş gösterdi. Savaş, ekonomik faaliyetleri yayararak bu durumun etkilerini biraz yumuşattı ama enflasyon hep vardı. Kâğıt sterlinin değeri, Amsterdam Borsası’nda Hollanda florini karşısında değer yitirdi.

Banka Aşırı Miktarda Para mı Basmıştı?

Sterlinin değer kaybetmesinin nedenleri üzerine bir tartışma başlatmak David Ricardo’ya düştü. Ricardo “On the High Price of Bullion” [Külçenin Yüksek Değeri Üzerine] başlıklı ilk broşüründe, İngiltere Merkez Bankası’nın fazladan ne kadar kâğıt para bastığını ölçmenin en iyi yolunun, sterlinin altın bağı koparıldıktan sonra yabancı borsalarda ne kadar yüzde değer kaybettiğine bakmak olduğunu gösterdi. Ricardo’nun broşürü bir tartışma başlattı. İngiltere Parlamentosu, bu sorunu incelemek üzere bir komisyon görevlendirdi. Parlamento komisyonunun hazırladığı, Külçe Raporu denen rapor Ricardo’nun hesaplamasını doğruluyordu. Nihayetinde John Locke’un enflasyon kuramının gerçekliğini de doğruluyor ve bu kuramı uluslararası bir bağlamı dahil ederek genişletiyorlardı.

David Ricardo (1772-1823) çok sıra dışı bir adamdı. Adam Smith münzevi bir filozofsa, Ricardo meşgul bir işadamıydı: Borsa simsarıydı, toprak sahibiydi ve ömrünün son yıllarında Parlamento üyesi olmuştu. Felsefi nazariyeye hiç ilgi göstermemişti. Borsadaki faaliyetleriyle, hükümetin borcunu satan bir aracı olarak (bu role borç yüklenici deniyordu) son yıllarında toprak sahibi olmasını sağlayacak büyük bir servet kazanmıştı. Grosvenor Meydanı'nda (daha sonraları ABD Büyükelçiliği'nin yeri) bir evi ve Gatcombe Park'ta da (daha sonraları Prenses Anne burada yaşamıştı) bir sayfiye evi vardı.

Ricardo köken olarak İspanyol-Portekiz olup, Engizisyon döneminde Yahudilere yönelik zulüm sırasında ülkeden sürülmüş Yahudi bir ailede dünyaya gelmişti; ataları Hollanda'ya yerleşmiş, borsa simsarlığını sürdürmüştü. Babası Abraham Israel Ricardo, Amsterdam Borsası'nın bir üyesiydi, hükümet borcu ve opsiyonlarıyla uğraşıyordu. Sonra İngiltere'ye taşındı ve David Ricardo burada doğdu. Ricardo üniversite eğitimi görmedi, babası onu 14 yaşında işe soktu. 21 yaşında Quaker bir kadına aşık olunca, Musevilikten çıkarak Hristiyan oldu. Bir gün Bath'ta nekahet dönemindeki karısını ziyaret ettiği sırada, yerel kütüphanede Adam Smith'in *Milletlerin Zenginliği*'ne rastladı ve hemen, kitabın birçok önermesini mantıken daha da sağlamlaştırabileceğini düşündü.

Ricardo'nun çalışmaları, sonunda bugün bildiğimiz biçimiyle iktisadı yaratmaya vardı. Smith'in görünmez elle ilgili spekülasyonları, Ricardo'nun elinde bir piyasa kuramına dönüştü; bu kurama göre, rekabet hâkim olduğu sürece, talep ile arz arasında bir denge kurulması garantiydi. Aslında hükümetler ekonomik faaliyetlere yapay sınırlamalar dayatmazsa, piyasaların dengesi asla bozulmaz. Smith'in belirsiz niteliklerle ifade ettiği şeyi Ricardo bir kanun olarak ileri sürmüştü. Siyasal iktisat artık ahlak felsefesinin bir kolu değildi, Ricardo'nun elinde bir bilim haline gelmişti.

Bizim amaçlarımız açısından daha da önemli olan şey Ricardo ile dostu Thomas Robert Malthus arasındaki, geçici bir "bolluk" olup olamayacağıyla ilgili tartışmadır; talep olandan daha fazlasının arz edileceği bir durum olabilir miydi? Arz edilenden fazlasının talep edilmesi enflasyona neden oluyordu, ama bu madalyonun öbür yüzüydü. Malthus, İngiltere-Fransa Savaşı'nın 1815 sonrasında sona ermesinin

hükümet harcamalarında bir azalmaya yol açtığına işaret ediyordu. Hükümetin harcamalarındaki bu azalma, birçok özel işyerinin kapandığı, birçok işçinin işsiz kaldığı anlamına geliyordu. Ricardo üstün ve durmak bilmez mantığıyla, talep ve arzın madalyonun iki yüzü olduğunu çürütülemeyecek şekilde tekrar tekrar “kanıtlamıştı”. “Arz kendi talebini yaratır.” Şu ya da bu sanayide kullanılan bütün sermaye bir kâr yaratacaktır. Emek, işleri yapmak için ödenen ücretleri haklı çıkaracak kadar verimli olduğu sürece kullanılacaktı. Bir emekçi işsizse, bu ancak çok yüksek bir ücrette ısrar etmesi sonucu olabilirdi. Buna, Fransız iktisatçı Jean-Baptiste Say’ın adıyla Say Kanunu deniyordu. Bir piyasa ekonomisi her zaman dengededir. Tanımı gereği, hiçbir zaman bir bolluk ya da bunalım olamaz. Modern akademilerde hâlâ Ricardo düşünceleri yankılanır.

İktisatçıların neden bu kadar gerçekdışı bir kuramın büyümesine kapıldığı, birçok kişinin kafasını karıştırabilir. Ricardo’nun kuramına en ciddi biçimde meydan okuma girişiminde bulunan Keynes, bu konuda şu belagatli satırları kaleme almıştı:

Zira Mathus, Ricardo’nun efektif talebin neden ve nasıl yetersiz ya da fazla olabileceğini (ortak gözlemlere dayanmaktan başka bir yol bulamaması) açık bir biçimde açıklamadığından, alternatif bir yapı kurmada başarılı olamamıştır. Kutsal Engizisyonun İspanya’yı fethetmesi gibi, Ricardo da İngiltere’yi fethetmiştir. Teorisi sadece halk, devlet adamları ve akademik dünya tarafından kabul edilmekle kalmamı, aynı zamanda tartışmalar da son bulmuştur. Diğer görüşler tümüyle unutulmuş, tartışılmaz hale gelmiştir...

Ricardo’nun elde ettiği bu zafer, şaşılacak ve gizemli bir nitelik taşımaktadır. Bu durum, doktrininin projelendirilen çevreye uygun düşmesiyle açıklanmalıdır. Ulaştığı sonuçların, sıradan insanların beklentisinden oldukça farklı ve entelektüel prestijine katkıda bulunan bir özellik taşıdığını düşünüyorum. Uygulamaya yönelik öğretisinin sade ve güçlü olması, ona erdem katmaktaydı. Büyük çaplı ve tutarlı mantıklı süper yapı sağlamak üzere uyarlanması, işin güzel tarafıydı.³

Ricardo’nun herhalde iyi bilinen öğretisi, ülkelerin ticareti nasıl yürütmesi gerektiği ve bunun nedenleriyle ilgiliydi. Elbette bir ülke, yurtdışından ithal etmesi ülkesinde yapmasından daha ucuza gelen

malları ithal etmeli, başka ülkelerin daha ucuza yaptığı mallarını ihraç etmelidir. Ama Ricardo İngiltere'nin iki meta, sözgelimi onun örnek verdiği kumaş ile şarap arasından, İngiltere ikisini de (emek harcanan süre açısından) Portekiz'den daha ucuza mal ediyor olsa da, daha ucuz olana odaklanması, diğerini ithal etmesi gerektiğini söylüyordu. Her ülkenin, kendi "karşılaştırmalı üstünlük"ünü değerlendirmesi gerekiyordu çünkü bu, kaynaklarının daha iyi bir biçimde kullanılmasını güvence altına alacaktı. Bu sağduyuya aykırı bir önermedir; ama Ricardo bunu mantıklı bir şekilde savunmuş, kuşaklar boyunca iktisatçıları hatta (hepsini olmasa da) birçok siyasetçiyi, ülkelerin karşılaştırmalı üstünlük mantığını izlemesi gerektiğine ikna etmiştir. Siyasetçiler içgüdüsel olarak korumacılığı tercih eder, bu da her iki ülkeye, iki malı da üretmeleri, aralarındaki ticarete bu mallara sınırlamalar getirmeleri tavsiyesinde bulunur. Smith serbest ticareti savunmuş ancak Ricardo bunu güçlü bir öğretiye dönüştürmüştür. Bu öğreti bugüne dek, uluslararası ekonomik ilişkilerin temel dayanağı olmuştur.

Ricardo ayrıca, ücretlerle ilgili değişmez bir kanun ileri sürdü. Ücretler uzun vadede geçim düzeyinin üstünde artamazdı, çünkü böyle bir artış, dostu Malthus'un nüfus yasasında gösterdiği üzere, nüfustaki bir artışla silinirdi. Malthus nüfusu hayatta tutacak gıdanın, aritmetik bir ilerlemeyle, 1-2-3-4 şeklinde arttığını göstermişti. Ama nüfus geometrik bir ilerleme gösteriyor, 1-2-4-8-16 şeklinde artıyordu. Böyle bir şeyin henüz gerçekleşmiş olmamasının tek nedeni, kötülük (ahlaki yozluk vs.) ve sefaletin (yoksulluk, açlık), nüfus artışını denetleyen etkenler olarak işlemiş olmasıydı. Yasa acımasızdı. Sefalet ve kötülükleri ortadan kaldırdığınızda, nüfus artışının altında eziliyordunuz. Nüfus yasasının acımasız mantığı rasyonel bir ütopyanın uygulanabilirliğini reddediyor, dolayısıyla Godwin'in ütopyacı bakış açısına karşı çıkıyordu.

Ricardo nüfus artışının, iş için rekabetin artmasıyla sonuçlanacağını savunuyordu. Daha fazla işçinin iş için rekabet etmesi halinde, ücretler üzerinde bir gerileme baskısı oluşacaktı. Ne var ki Birleşmeler yani bugünkü adıyla sendikalar, emeğin serbest hareketini kısıtlıyordu; bu yüzden zararlıydılar. Üyelerinin ücretlerini artırıyorlardı, ama işçilerin genelinin istihdam edilmesi ihtimalini azaltıyorlardı. Ricardo, kâr oranının, para sermayesinin faaliyetler arasında hareket etmesi

sınırlanmadığı sürece ekonominin bütün kesimlerinde aynı olacağını, ekonominin genel bir gerçeği olarak ortaya koymuştu.

Ricardo'nun en radikal öğretisi, rantın (toprağın üretimde kullanılması halinde, toprak sahiplerine bırakması gereken ekonomik getirinin) kazanılmamış bir gelir olduğunu göstermek olmuştur; mısırın fiyatı, en verimsiz toprakta sabanla mısır üretmenin maliyetine göre belirleniyordu. Bundan "daha iyi" olan bütün topraklar bir rant elde ediyordu, çünkü iyi topraklarda mısır yetiştirmenin maliyeti, o kadar verimsiz marjinal topraklara göre daha düşüktü. Rant, marjinal arazilerde mısır üretmenin maliyetine dayalı bir artıktı sadece. Nüfus ya da refah arttıkça gıda talebi de artacaktı ve daha fazla sayıda marjinal arazinin ekilip biçilmesi gerekecekti. İyi toprakların rantı, toprak sahibinin hiç çaba göstermesine gerek kalmaksızın artacaktı. Bunu, kendisi de toprak sahibi olmasına rağmen ileri sürmüştü.

Smith'in, çeşitli malların değerlerinin paraya atıfta bulunmaksızın tesis edilebileceği yönündeki iddiasını yeniden yorumlayan Ricardo, parayı ölçekli bir değişken olarak alıp modern iktisada kesin olarak yerleştirmişti. Bir malın bir başka mala, örneğin ayakkabının kumaşa "göre" değeri (mübadele değeri), her bir maldaki emek miktarıyla, her birini mevcut teknolojiyle verimli bir biçimde üretmek için gerekli asgari süreyle belirleniyordu. Paranın (sermayenin) etkisi, emek zamana yansyacaktı ve kâr oranları bütün faaliyetlerde aynı olacaktı. Bir çift ayakkabı yapmak iki saat, bir masa yapmak on saat alıyorsa, masa beş çift ayakkabıyla değişilecekti. Ama marangoz dükkânında daha iyi bir işbölümü varsa, masa dört saatte de yapılabilirdi. Bu durumda masa, sadece iki çift ayakkabıyla değışilirdi.

Bu basitleştirme, Ricardo'ya ve ondan sonraki kuramcılara birçok sorun çıkaracaktı. Makinelerin bir malın emek zamanla ölçülen değerini nasıl değıştirdiğı, Ricardo'yu bile alt eden karmaşık bir meseleydi. Makineler emekle ve başka makinelerle yapılmıştı. Makine üretmenin maliyetini işçilerin onları yapmak için harcadıkları süreye bakarak ölçebiliyorsunuz diyelim, peki bu arada makine yapmaya yatırdığınız para ne olur? Bu para üzerinden işleyen faiz, metanın değerine dahil olmalı mıdır? Makineler el emeğinin yerini alırsa, bu durum bir metanın emek zamanla ölçülen değerini nasıl değıştirecektir? Bu sermaye

(makine ya da genel olarak dayanıklı mallar) sorunu, yıllar boyunca iktisadın başına bela olacaktı.

Mevcut para miktarı, parasal fiyat düzeyini yani iktisatçıların bugün kullandığı terimle nominal düzeyi belirliyordu. Ricardo'nun geliştirdiği biçimiyle klasik kuramda, nominal fiyat düzeyinin, bütün fiyatları yukarı çekmek ya da aşağı indirmek dışında, ekonominin gerçek işleyişi üzerinde bir etkisi yoktur. İnsanlar gündelik yaşamlarında parasal fiyatı fark eder, değerleri ya da göreceli fiyatları değil. Bunun nedeni, paranın ekonominin gerçek işleyişini örten bir perde olmasıdır.

Ölçen bir değişken olarak paranın rolü, bugün modern iktisatta, özellikle de anaakım modern makroekonomi dediğim alanda hâlâ temel tartışmalardan biridir. Para gerçek ekonomiden ayrıdır ve ekonomideki enflasyon oranını tesis etmeye yarar.

Modern iktisatçılar, bunu göstermek için bol miktarda cebir, denklemler ve sayılar kullanır; ama Ricardo, bu önermeleri matematiğe hiç başvurmaksızın, mantıksal çıkarımla kanıtlayan kişiydi. Dolayısıyla Ricardo ve sonraki iktisat kuramcılarına göre, ekonomi hiçbir dış kısıtlama dayatılmadığı sürece daimi olarak dengede olabilir. Ekonomi kendi istemiyle, az çok anında dengeye kavuşur. Pratik bir işadamlarının, bu kadar kuramsal, birçoklarının yaşamın gerçeklerine ters düştüğünü söylediği bir şeyi kanıtlamış olması bir muammadır. Ne var ki, Ricardo'nun soyutlamaları, iktisadın içeriğini ve iktisatçıların üslubunu sonsuza dek belirlemiştir.

Kasvetli Bir Bilim mi?

Ricardo teknolojik yenilikler olsaydı, ücretlerin demir kanununun geçerli olmayacağını savunmuştu. Bugün bile, gelecekte icat edilebilecek teknolojik yenilikleri, bunların çalışma yaşamlarımızı nasıl etkileyeceğini tasavvur etmek zordur. Böylece Ricardo'nun izinden gidenler, ücretlerin demir kanunuyla ve genel olarak karamsar dünya görüşleriyle tanındı. Ricardo, zaman geçtikçe, nüfus artıp ekonomi geliştikçe, kâr getiren fırsatların kurummasından korkuyordu. Nüfus artışı halinde rant artacaktır, zira toprak arzı sabit, tarım teknikleri bellidir. Ücretlerin demir kanunla sabit olduğu ve rantın yükseldiği bir durumda, bunun

yükü toplam gelirden kâra yansıyacak, kâr gerileyecekti. Dolayısıyla kâr oranı, ilerlemenin bir sonucu olarak düşecekti. Kâr düşer, yatırımlar kururken, ekonomi durağan bir hal alacaktı. Bu ekonomi, gelirin yüksek, büyümenin sıfır olduğu bir ekonomi olacaktı. Bütçeyi denk, fiyatları düşük tutmak dışında, kimsenin bu konuda yapabileceği bir şey yoktu.

Ricardo sonraki kuşaklardan iktisatçılara, iktisadi analizin her verili durumda uygulanabileceği konusunda güven vermişti. Sonraki kuşaklardan iktisatçılar bu zorlukları üstlenmişti. Britanya’da 19. yüzyılda, Karayip Adaları’nda köleliğin lağvedilmesi konusunda tartışmalar yaşanıyordu. Thomas Carlyle, şeker kamışı ve başka ekinlerin hasadını yapacak kimse olmayacağı için bunun olumsuz ekonomik sonuçlar doğuracağı öngörüsünde bulunan birçok muhafazakâr yazar arasında yer alıyordu. John Stuart Mill ona, kölelik lağvedildiğinde piyasanın onun yerini alacak emek biçimleri bulacağını söyleyerek cevap verdi. Bu da köleliğe benzeyecekti, ama özgür insanlarla olacaktı. Gerçekten de öyle oldu, Karayipler’deki açığı doldurmak için Hindistan’dan ve başka yerlerden sözleşmeli işçiler getirildi. *Carlyle bu nedenle, iktisat bilimini kasvetli bir bilim olduğunu söyleyerek kınadı. Ama Mill köleliğin lağvedilmesini savunmakta, piyasa güçlerinin onun yerini alacak bir emek bulacağını öngörmekte haklıydı. İktisat kuramının bir sonraki gelişim aşamasına esin kaynağı olan, meta, emek ve sermaye piyasalarının genel gelişimiydi.*

Piyasaların Matematiği

İktisat biliminin gelişiminde bir sonraki aşama, Ricardo’nun denge kuramını matematiğe sokmak oldu. Bunu Fransız Léon Walras (1834-1910) gerçekleştirdi.

Léon Walras gençliğinde bir borsa gazetecisi olarak çalışmış, bir kooperatif bankanın yöneticiliğini yapmış olsa da, kendisinin bir sosyalist olduğunu düşünüyordu. Mühendislik eğitimi almaya çalıştı, ama sonra bu eğitim hoşuna gitmedi. Bir roman yazdı, bir süreliğine demiryollarında çalıştı. Walras’ın babası Antoine Auguste Walras, bir metaya olan talebe nazaran metanın kıtlığına dayanarak bir değer kuramı geliştirmeye çalıştı. Baba Walras matematiksel yöntemlere

aşınaydı, oğlunu Fransızların yazdığı başka eserlere, örneğin iktisadi meseleleri ele alırken matematiği kullanmış olan Antoine Augustin Cournot'nun kitaplarına yönlendirdi. İktisada ilgisi büyüyen Léon Walras, Fransa'daki bir üniversitede iş güvencesine sahip olmanın zor olduğunu fark etti. Bütün büyük profesörlükler alınmıştı, bir boşluk doğduğunda ilgili profesörün öğrencisi onun yerini alıyordu. Ama çalışmaları çok geçmeden İsviçre'deki Lozan Üniversitesi'nin dikkatini çekti, daha sonraları burada iktisat profesörü olarak çalıştı.

Walras'ın iktisada yaptığı kalıcı katkı, Smith ve Ricardo'nun kuramlarını zarif bir matematiksel biçimde temsil etmek oldu. Bunu yapmadan önce iktisat mesleğini, Smith, Ricardo ve başkalarının ileri sürdüğü emek değer kuramını terk etmeye ikna etmesi gerekiyordu. Walras'ı destekleyen iki önemli iktisatçı vardı: İngiliz W. Stanley Jevons (1835-88) ile Avusturyalı Carl Menger (1840-1921). Bu iktisatçılar, bir malın değerinin artık ona emek harcanan süreyle belirlenmediğini savunuyordu. Değer malın kıtlığının bir sonucuydu, bu da tüketicilerin malın tüketiminden elde ettikleri yarara (tatmin) dayanarak o malı tercih etmelerine ve malı üretmek için gerekli kaynaklara bağlıydı. Tüketici bir malın yararlılığını ve fiyatını, tüketebileceği başka malların yararı ve fiyatıyla karşılaştırırdı. Bu süreç, çeşitli malların talep edilmesiyle sonuçlanırdı. Üretici alternatif bir malın üretiminden elde edebileceği geliri kıyaslardı, yani yaptığı şeyi yapmanın fırsat maliyetini hesaplardı. Malların arzı bu değerlendirmelere bağlıydı. Değer ile fiyat arasında bir ayrım olmaması gerekiyordu. Piyasanın belirlediği fiyat değerdi ve değer fiyatla ölçülürdü.

Walras her mala olan talebin, her malın fiyatının ve karşılaştırıldığı diğer bütün malların fiyatlarının bir fonksiyonu olduğu fikrini formüle etti. Arz için de aynı şey geçerliydi. Örneğin emek talebi ve arzı; kaç kişinin istihdam edileceğini, maaşlarının ne olacağını söyleyebilir ve dolayısıyla toplam ücret faturasını çıkarabilirdi. Eğer belli bir ücret aralığı için talep edilenden fazla işçi varsa, ücret talep ve arz eşit oluncaya dek düşecektir. Aynı şekilde, eğer mevcut olandan daha fazla işçiye talep varsa, ücretler talep ve arz dengeye gelinceye dek artacaktır. Böyle yüzlerce mal ve hizmetin arzı ve onlara olan talep, eş zamanlı olarak belli bir fiyatta dengelenecektir. İşte Adam Smith'in görünmez eli burada,

bütün mallar ve hizmetlerin fiyatlarının nasıl oluştuğunu gösteren bir denklem şeklinde matematiksel olarak formüle edilmişti. Arz ve talebi dengelemeye yarayan bir aygıt, Walras'ın aşına olduğu Paris Borsası'nda olduğu gibi bir mezatçı olduğunu düşünmekti. Mezatçı bir hisse fiyatı açıklayacak, sonra alış ve satış tekliflerini alacaktı. Alışlar satışlarla eşleşinceye dek fiyatı çıkarıp indirmeye devam edecekti. Walras fiyatların iniş çıkışlarla düzeltilmesine “yordamlama” [*tatonnement*] diyordu.

Para bu formülde bir rol oynamıyordu. Nefes kesecek derecede zarif, basit ve son derece gerçekdışı bir formüldü. Zarafeti ve yalınlığı iktisatçılara hitap ediyordu. Ricardo'nun piyasalarla ilgili olarak Say'ın kanununu desteklemesi, artık matematiksel bir kisveye bürünmüş, salt sözel bir formüle nazaran çok daha kuvvetli ve ikna edici bir hal almıştı. Walras ekonomi bilimine artık bir “genel denge kuramı” katmıştı.

Her zaman dengede olan bir dünyada hiçbir kriz, hiçbir çevrim olamaz. Rekabet ağır basarsa, fiyat kıran kapitalistler nedeniyle kârın sıfır olacağının formüle edilmesi bundan da zarifti. Bir kategori olarak kâr, iktisat biliminden kaybolup gitmiştir. Walras mantiken Ricardo'dan çok daha saftı ve aynı zamanda çok daha gerçekdışıydı. Walras'ın formülasyonları, modern iktisatçıların, fikirlerini arıtırken ve genişletirken matematiksel dehalarını göstermelerini mümkün kıldı.

ABD'ye yerleşip, Berkeley'deki California Üniversitesi'nde ders veren Fransız Gerard Debreu, Walras'ın kuramını çok daha güncel ve kuvvetli matematiksel aygıtlarla kanıtlayan araştırmaları nedeniyle 1983'te Nobel Ekonomi Ödülü almıştı. Gazeteciler Debreu'ye, o zamanlar herkesi kaygılandıran enflasyon sorunuyla ilgili görüşlerini sorunca, Debreu açık yüreklilikle, üzerinde çalıştığı iktisat bilimi alanının bu tür pratik soruları yanıtlamasına izin vermediğini söylemişti!

İKİNCİ BÖLÜM

Meraklısına Çevrimler

Çevrimler Nereden Gelir?

Ricardo ve Malthus'un krizi tartışmasından bir kuşak sonra, dünya tanınamayacak kadar değişti. Altın standardı 1797'de terk edilmişti, ama 1821'de savaş sonrasında ortodoks görüşler altın standardına geri dönülmesinde ısrar etti. Enflasyonun hâkim, reel faiz oranlarının düşük olduğu dönemde alınan borçların geri ödenmesi gerektiğinden büyük zorluklar yaşandı. Sonrasında fiyatlar düşmüş ve faiz oranları yükselmişti. Savaş sırasında yapılan ulusal borcun da geri ödenmesi gerekiyordu. Bu borç Maliye'nin üzerine ağır bir yük bindirmiş, insanların sefaletinin dindirilmesi için çok az para kalmıştı. İngiltere'nin her yerinde çiftçiler isyan halindeydi; saman balyalarını yakıyor, büyük hasarlara yol açıyorlardı. 1825'te yeni bir kriz patlak verdi. Bu, 1816 sonrasında olduğu gibi savaş sonrasında harcamaların kısılmasıyla ilgili bir mesele değildi. Bu kez durum farklıydı. İlk kez bankalar etkilenmiş ve bunun sonucunda şirketler batmıştı. Yaşandığı ve anımsandığı kadarıyla işçiler ilk kez, işverenlerinin dahi kontrolü dışındaki gerekçeler nedeniyle işsiz kalmıştı. Bu dönemin ardından, İngiltere'de belli bir düzenlilikle krizler görülmeye başladı. Krizler normalliğin hatta refahın yaşandığı bir dönemi kesintiye uğratiyordu. Ama kriz olduktan sonra işler tersine dönüyor, sıkıntı yayılıyordu. Dükkânlar ve fabrikalar kapanıyor, işçiler işten çıkarılıyordu. Nihayetinde, bir sonraki krize kadar bir iyileşme oluyordu.

Ekonominin doğası değişmiş; tarımın ağır bastığı, küçük zanaat dükkânlarının görüldüğü kırsal bir ekonomi olmaktan çıkıp, bir sanayi ekonomisine dönüşmüştü. Sanayi Devrimi hızla ilerliyordu, bir

ülkeden diğerine geleneksel zanaatların mahvolmasına, fabrikalar kurulmasına tanık olunuyordu. Önceki yüzyılda ip eğirmede bir devrim yapılmıştı. Ayrıca, buhar gücünün kullanılması madencilik, ulaştırma ve ticareti kökten değiştirmişti. Dünyanın her yerinden, özellikle de köle emeğinin ucuz arzı garantilediği Güney Amerika'dan pamuk ithal ediliyordu. Ucuz pamuk ipliklerinden yapılan kumaş, İngiltere'den başlayarak dünyanın dört bir yanındaki küçük ölçekli atölyelerin yerini aldı. İnsanlar köylerini terk ediyor, kentlerdeki fabrikalara geliyorlardı. Oliver Goldsmith, 1770'te yazdığı *The Deserted Village* [Terk Edilmiş Köy] başlıklı şiirinde bu durumun yasını tutuyordu.

İşletmeler, krediye bir tarım ekonomisinde olduğundan daha fazla bağımlı hale gelmişti. Büyük girişimlere gerek duyuluyordu ve bu yatırımları yapan insanlar (kapitalistler), yüksek getiri beklentisiyle olsa da riske giriyorlardı. Görünmez elin koordinasyon mekanizması herhalde zaman zaman meseleleri olumlu bir sonuca getirmeyi başaramıyordu.

Ricardocu kuram böyle bir olasılığı reddediyordu. İşçiler çok yüksek ücretler talep ediyor olsaydı, sadece bolluk ve işsizlik olurdu. Ama sefalet tekrarlanıyordu ve açıkça ortadaydı. İnsanlar sorunlarına bir cevap arıyorlardı. Krizlerin nedenleriyle ilgili ilk tartışmalarda, parasal etkenler sorumlu tutulmuştu. Banknotların çevrilebilirliği, İngiltere Bankası'na bu nedenle hücum edildiği için 1797'de askıya alınmıştı. Sağlam bir bankacı olan Henry Thornton'un o zamanlar kaleme aldığı üzere:

Banknotların dolaşım hızında bir değişiklik olmasının birkaç nedeni olabilir... yüksek bir güven duygusu, insanların tesadüflere karşı daha az hazırlanmamasına yol açar... Oysa tersine, güvensizlik mevsimi geldiğinde, sağduyu banknotların birkaç gün daha tutulmasından kaynaklanan faiz kaybının dikkate alınması gerektiğini söyler.¹

Bu durum, modern bir parasal ekonomide güvenin yükselmesi ve düşmesinin önemine işaret eder. Buradan itibaren, para ve paranın patolojisi tartışma konusu olacaktı.

Para sorunu sadece İngilizleri ilgilendiren bir sorun değildi. Atlantik'in öte yakasında yeni kurulmuş olan Cumhuriyet de para ve bankalarla ilgili tartışmalara boğulmuştu. Amerikan Devrimi kâğıt parayla ve devrim ordusunun bastığı borç senetleriyle finanse edilmişti.

Bağımsızlık sonrasında Cumhuriyet kurulduğunda, ilk Hazine Bakanı Alexander Hamilton Birleşik Devletler Bankası'nı kurdu. Hamilton Britanya'dan bağımsızlığını ilan eden kolonilerin borçlarını aldı ve kamu maliyelerini birleştirdi. Ama bu, aynı zamanda ciddi bir deflasyon anlamına geliyordu, fiyatlardaki çöküşün bedelini ödeyen, yine paranın bol olduğu güzel zamanlarda borca giren çiftçiler olmuştı. O tarihten sonra, bankalar ve bankacılık Amerika'da siyasal tartışmaların daimi konularından biri haline geldi. Thomas Jefferson'ın izinden giden tarımcı popülistler bankalardan kuşkuluyor, Hamilton'ın reformlarına karşı çıkıyorlardı. 1828'de başkan seçilen Andrew Jackson'ın, Birleşik Devletler'in İkinci Bankası Tüzüğü'nün yenilenmesini veto etmesiyle birlikte tartışma yeniden patlak verdi. Atlantik'in iki yakasında çiftçiler kolay parayı, finansçılar ve iş dünyasından insanlarsa dengeli bütçeler ve sağlam parayı seviyordu.

Büyük Britanya'da 1825 krizi patlak verdiğinde, insanlar altın standardının askıya alındığı, kâğıt paranın çıktığı yıllarda yaşananları hatırladı. Bu yıllar savaşın yaşandığı, istihdamın yüksek olduğu yıllardı. Enflasyon vardı ama refah da boldu. "Para tutkunları" (Ricardocu görüşlere karşı geldikleri için onlara böyle deniyordu), krizlere neden olan şeyin, altın standardının dayattığı üzere paranın ve kredilerin kısıtlanması olduğunu savunmuştu. Para bol olsaydı, sterline değer kaybettirilebilseydi (İngiltere-Fransa Savaşları sırasında olduğu gibi) her şey iyi olabilirdi. Sorunun merkezinde fiyatların düşük olması vardı, enflasyon yaratmak için bir yolun bulunması gerekiyordu. O zamanlar birçok küçük ve orta ölçekli girişimin merkezi olan Birmingham'da, Thomas Attwood ile kardeşi Mathias, reformu savunan parasal kısıktırtıcılar olarak tanınmıştı. Thomas'ın İngiltere Bankası Tüzüğü Komisyonu'na bir kanıt olarak sunduğu üzere:

Genel bir ilke olarak, Krallık'taki çalışkan dürüst işçiler, sayıları ne kadar olursa olsun işsiz olduğu sürece, böyle bir istihdam eksikliğinin yerel değil genel olduğunu varsayarsak, tam istihdam ve genel refah sağlanıncaya dek paranın değerinin düşürülmesi hükümetin görevidir ve kesinlikle de çıkarınadır.²

Bu argüman şekli (işsizliğe çare olarak enflasyon politikasının izlenmesi), Thomas Attwood'un devrinden beri modadır; gerçi kuramsal

kisvesi iyileştirilmiştir. Ama refah ve gerileme örüntüsünün yarattığı şokun ve bu örüntünün tekrarlanmasının nedenlerini, parasal olmayan ya da reel etkenlerde arayan başka iktisatçılar da vardı. Refah ve sefalet döngüsünün tekrarlanmasının kökeninde, sanayi ekonomisinin niteliğindeki ve kapitalistlerin kâr elde etme umuduyla yatırıma girişmeye istekli olmalarındaki bir şey yatıyor olabilir miydi?

Düşüncece Bir Devrim

İp eğirmenin mekanikleşmesinden elli yıl sonra, dokuma da mekanik bir faaliyet haline geldi. El tezgâhında çalışan dokumacılar her yerde işten atıldı. Bunlar arasında Almanya ve Polonya sınırındaki Silezya'da bulunan dokumacılar da vardı. Akademik işlere kabul edilmeyen genç bir filozof gazeteciliği iş edinmişti. Bu genç, Silezyalı dokumacıların ıstırabına tanık oldu. Bu da onu iktisat, o zamanki adıyla siyasal iktisat okumaya yöneltti. Genç adam iktisatta çok iyi olması gerektiğini biliyordu, zira dünyayı anlamanın ve değiştirip iyileştirmenin anahtarı bu olacaktı. Para ve değer konusuyla uğraşmaya başladı; Smith, Ricardo ve Malthus'un eserlerini okudu. Karl Marx, ömür boyu sürecek meslek yaşamına, burjuva toplumunu (kapitalizmi değil, zira bu kelime henüz türetilmemişti) değiştirme umuduyla, onu inceleyerek başladı.³

1848'de Avrupa siyasal bir altüst oluşa tanık oluyordu. Kapitalizmin yayılmasıyla birlikte özgürlük arzusu baş göstermişti. Avrupa monarşilerinin eski saraylarında, Napolyon ve Fransız Devrimi'ni yenilgiye uğratmalarından sadece otuz yıl sonra, kökten değişim rüzgârları esmeye başlamıştı. Fransa yine bir isyanın eşiğindeydi. Yeni bir devrim yakın görünüyordu.

İki genç adam, aynı yıl ocak ayının son, şubat ayının ilk günlerinde Brüksel'de bir barda oturmuş, devrimin nasıl olacağına ilişkin görüşlerini anlatmak için kafa yoruyordu. Daha 28 yaşında olan Friedrich Engels zengin bir Alman sanayicinin oğluydu, babasının Manchester'daki fabrikalarını yönetirken, Sanayi Devrimi'ne birinci elden tanık olmuştu. Karl Marx ondan sadece iki yaş büyüktü. Engels, Marx'ın dünyayı değiştirecek hareketin lideri olacağına inanıyordu. Marx gazeteci ve filozof olmaya devam edebilsin, siyasal iktisadı yalayıp yutabilsin ve

eylemci olabilsin diye onu finanse etmeye niyetliydi. Birlikte yaşadıkları ömrün geri kalanında, Marx'ın yaşam biçimini finanse etti. Birlikte yazdıkları broşür, kapitalizmin siyasal iktisadına ilişkin ezici bir yorum sunuyordu. Engels ve Marx, kapitalizme burjuva üretim tarzı diyordu.

Gençliklerinde kaleme aldıkları bu broşür, *Komünist Manifesto*, Avrupa siyasal literatürünün klasiklerinden biri oldu, dünyanın hemen her diline çevrildi. 166 yıl sonra dahi, hâlâ muhteşem bir metindir, kapitalizmin küresel niteliğine giriş niteliğindeki en iyi eserlerden biridir. Marx ve Engels kapitalizmi durağan, sakin bir denge ortamı olarak değil, krizlerin/bunalımların eşlik ettiği, sürekli bir yayılma ve değişim hikâyesi olarak görüyordu.

Burjuva üretim ve mübadele ilişkileri, burjuva mülkiyet ilişkileri, o dev üretim ve mübadele araçlarını peyda etmiş olan modern burjuva toplumu, büyüler yaparak çağırdığı cehennem kuvvetlerine artık söz geçiremeyen büyücünün durumuna düşmüş bulunuyor... Dönem dönem tekrarlanarak her seferinde bütün burjuva toplumunun varoluşunu daha da korkutucu bir biçimde tehdit eden ticari bunalımları belirtmek yeter. Ticari bunalımlar sırasında yalnızca eldeki ürünlerin büyük bir bölümü değil, daha önce yaratılmış üretici güçlerin büyük bir bölümü de yok olur. Bu bunalımlar sırasında daha önceki bütün dönemlerde olsa olsa bir saçmalık olarak görülebilecek toplumsal bir salgın –asırı üretim salgını– baş gösterir... Peki, burjuvazi bunalımların nasıl üstesinden gelir? Bir yandan yığınla üretici gücü zorla yok ederek; öte yandan da yeni pazarlar ele geçirerek ve eski pazarları daha da fazla sömürerek. Yani daha yaygın ve daha şiddetli bunalımların yolunu açarak ve bu bunalımları önleyebilecek araçları gittikçe azaltarak.⁴

Kriz olgusunu ilk keşfeden Engels olmuştu. Engels, babasının Manchester'daki fabrikalarını yönetirken, içine düşülen sıkıntıyı şahsen yaşamıştı. 1847'de şöyle yazıyordu:

İngiltere'nin bugün kendisini içinde bulduğu ticari kriz, aslında önceki krizlerden daha ciddidir. 1837'de de 1842'de de bunalım bugün olduğu kadar ağır değildi. İngiltere'nin geniş sanayisinin tüm dalları gelişimlerinin doruğunda felç kalmıştır; her yerde durgunluk var, her yerde sokağa atılmış işçilerden başka bir şey görülmüyor.⁵

Gözlem açıktı. 1847 krizi münferit bir vaka değildi. Önceden, 1837’de ve 1842’de benzer vakalar yaşanmıştı. Bu tekrarlanan bir örüntü müydü? Bu tür krizlere getirilebilecek sistematik bir açıklama var mıydı? Bu soruyu cevaplamak, 1848 Devrimi’nin başarısız olması sonrasında iktisat çalışmalarına dönen ve yirmi yıllık yoğun bir çalışmaya girişen dostu Karl Marx’a düşecekti.

Eğitilmiş bir filozof ama iktisat alanında kendi kendisini yetiştirmiş biri olarak Marx, emek değer kuramını çok iyi öğrenmiş, Ricardo’nun savlarını özümsemişti. Tıpkı Ricardo’nun rantın toprak sahiplerine giden üretken olmayan bir gelir olduğunu savunduğu gibi, Marx da kârın kapitalist tarafından kazanılmadığını kanıtlamak istiyordu. Bunlar işçilerin sömürülmesine dayalı gelirlerdi. Marx bunu yaptığında, işçilerin isyan edip kapitalistleri devireceğine inanıyordu.

Ama işler tam olarak böyle gitmedi. Marx’ın, işçilerin artık değerinin kârın kaynağı olduğu yönündeki fikirleri pek fazla takipçi bulmadı. Ama Marx ani yükseliş ve düşüşlerin tesadüfi olmadığını göstermiş, bundan hem kendisi memnuniyet duymuş hem de iktisatçıların karşısına bir zorluk çıkarmıştı. İktisadi faaliyetlerin yüksek ve düşük olduğu dönemler, kapitalist bir ekonominin işleme biçiminin bir parçasıydı. Elbette Marx bunları Smith’ten yaklaşık bir yüzyıl, Ricardo’dan yarım yüzyıl sonra yazmıştı. Sanayi Devrimi çok daha yayılmış, Britanya ekonomisinin derinlerine işlemiş bulunuyordu. Smith’in devrinde tarım baskındı, artık sanayi öne çıkmıştı. İşçiler topraklarından ayrılmış, Engels’in Manchester’daki fabrikalara ilişkin gözlemlerini aktardığı 1845 tarihli kitabı *İngiltere’de Emekçi Sınıfın Durumu*’nda [ilk Türkçe baskı 1997]’ belirttiği gibi, “sefil durumlar”da çalışmak üzere fabrikalarda işe başlamıştı.

Marx sanayi ekonomisinin büyümesinin, Adam Smith’in görünmez elini başta düşünüldüğünden daha sorunlu hale getirdiğini görebiliyordu. Ekonomi rahat bir dengeden ziyade krizlerle, iniş ve çıkışlarla işliyordu. Bazı oyuncular (örneğin kapitalistler), istihdam edilmek için kapitalistlere bağlı olan işçilerden daha fazla inisiyatif gösterebiliyor-

* *İngiltere’de Emekçi Sınıfın Durumu*, çev. Yurdakul Fincancı. İstanbul: Sol Yayınları, 1997; *İngiltere’de Emekçi Sınıfların Durumu*, çev. Oktay Emre. İstanbul: Ayrıntı Yayınları, 2013.

du. Kapitalistler, ancak istihdamdan kâr elde edebileceklerse işçilere iş veriyorlardı. İşçileri sömürmek ve işçilerin yarattığı artık değere el koymak kapitalistler için yeterli değildi. Onların kârları gerçekleştirme becerisi yani artık değeri paraya çevirme becerisi, ürettikleri malların piyasasına bağlıydı, bu piyasa farklı koşulların etkileşimine bağlı olarak yüksek ya da düşük olabilirdi. Örneğin çok sayıda kapitalist aynı piyasada rekabet ediyorsa, talep olandan fazla mal üretebilirlerdi, bu da o malın fiyatının düşmesine yol açardı. Kâr etmektense zarar ederlerdi. Ya da işçilerin ücretleri çok düşük olursa, o zaman işçiler üretilen malları alamazlardı ve yine zarar ortaya çıkardı. Kapitalizm dinamik bir dengesizlik düzeniydi.

Marx, *Kapital*'in birinci cildinde, Britanya verilerinde gördüğü kabaca on yıllık bir çevrim örüntüsünü anlatıyordu.⁶ Onun bakış açısına göre, ilk kriz 1825'te yaşanmıştı. Yükselişlerin yaşandığı diğer tarihler 1837-8, 1847, 1857, 1866'ydı. Kriz, ani yükselişin çöktüğü ve aşağıya doğru hareketin başladığı noktaydı. Marx'ın bu çevrimlerin neden ortaya çıktığına ve kapitalist ekonominin işleyişi için neden temel önemde, neredeyse ilaç gibi olduğuna ilişkin bir kuramı vardı. Marx'a göre, kapitalist ekonominin temel mekanizması kâr arayışıydı, elde edilen kârlar, daha sonra sermaye olarak yeniden yatırımda (birikimde) kullanılıyordu. Kâr ve ücret, toplam katma değerın iki bileşeni idi; katma değer, bir malın, üretimde kullanılan hammaddelerin ve teçhizatın yıpranma değeri olarak tanımlanıyordu. Ekonominin ani yükselişte olduğu bir dönemde ücretler yüksek olacaktı, zira arz edilene nazaran daha fazla emek talep edilecekti. Ama ücretler yüksek olduğunda kâr düşecekti. Bu eğilim devam ederse, er ya da geç kâr oranı gerileyecek, kapitalistler kendilerini tehdit altında hissedecekti. Bu dönüm noktasında bazıları işlerini kaybedecek, bazıları makine kiralayacaktı, ki bu daha az işçiye ihtiyaç olması anlamına geliyordu. Bu nedenle emeğe talep düşecek, ücretlerdeki artış yavaşlayacaktı. İşsizlik artarken, ücretler düşmeye başlayacaktı. Kârlar artacaktı. Ama kârın daha yüksek olmasıyla birlikte, ekonomiye daha fazla sayıda kapitalist yeniden girecekti ve bu da işçilere olan talebi artıracaktı. Çark yeniden dönecekti.

Marx'ın çevrimlerle ilgili başka kuramları da vardı. Üreticiler arasında dizginsiz rekabetten kaynaklanan aşırı üretim ve buna işçilerin düşük

maaşları nedeniyle talep eksikliğinin eşlik etmesi bir başka kuramdı. Marksistler kendi aralarında onun birçok kuramını tartışırken, anaakım istatistikçiler bu kuramları biliyor, ama geçerliliklerine kuşkuyla bakıyordu.

Marx'ın çevrim kuramı "reel" ekonomi varsayımına dayanır. Marx'ın hayattayken yayımlamadığı *Kapital*'in sonraki ciltlerinde, finansal krizlerle ilgili birçok tartışma yer alır, ama bunlar sistematik değildir. Marx finansal piyasaların rolünü çevrimler kuramına açıkça yedirmemiştir. Ama ilk dönemlerden beri birçok çevrimde, krizi tetikleyen bir finansal panik ya da banka iflası unsuru olmuştur. Finansal krizler ve çevrimler, Waterloo Savaşı'ndan beri Britanya'da düzenli olarak yaşanır.

Fransız doktor Clément Juglar, çevrimlerin ölçümü ve analizi konusunda bazı öncü çalışmalar yapmıştır. Marx'tan önce yazan Juglar, on yıllık çevrimler bulmuştur. Doktorluk mesleğini 1848'de bırakmış, çevrimleri incelemeye koyulmuştur. Klasikleşmiş değerlendirmesini, 1860'ta *Des Crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre, et aux États Unis* [Fransa, İngiltere ve ABD'de Ticari Krizler ve Bunların Tekrarlanmaları] başlıklı kitabında yayımlamıştır. Juglar'ın krizlerin neden yaşandığına ilişkin kuramı, bankaların kredi yaratması ve sonra geri çekmesindeki parasal etkenlerle ilgiliydi. (Aşağıda göreceğimiz üzere, İsveçli iktisatçı Knut Wicksell de benzer bir kuram geliştirmişti.)

Bir kriz, piyasada durumun aniden tersine dönmesi, durum iyiye doğru fiyatların ve kârların birden çökmesidir. Bunun ardından uzun süren bir resesyon ve bunalım dönemi yaşanır, ardından iyileşme devam eder. Britanya'da 1816, 1825, 1836, 1847, 1857 ve Marx'ın *Kapital*'in ilk cildini yayımlamasından bir yıl önce, 1866'da krizler yaşanmıştı. (1850'lerin sonunda bir noktada, Marx, o eleştirisini tamamlamadan kapitalizmin çöküp gideceğinden ciddi ciddi kaygılanmıştı!)

1825'te olsun 1866'da olsun, kriz tanımı aynı kalsa da, finans piyasaları 19. yüzyılda çok daha sofistike bir hal almıştı. İnsanların alıp sattığı birçok hisse senedi (menkul kıymet) ve bono vardı. Borsa piyasaları sürekli faaldi, tüccarlar riskler ve getiriler konusunda sezgilerine güveniyordu. Krizler borsalarda, bono ve kredi piyasalarında başladı. İktisatçılar dengeyi tartışırken parayı bir kenara bıraksalar da, 19. yüzyıl

ilerledikçe bankalar sürekli büyüyor, çek kullanımı artıyordu. Bankalar birbirleri için çekleri nakde çevirmeye başladı. Bu da nakit olarak net hesabın, genellikle çeklerde yazılı toplam miktarın bir bölümü olması anlamına geliyordu. Bankaların, toplam borçlarının (insanların onlara yatırdığı miktar) bir bölümünü nakit olarak tutmaları gerekiyordu ve geri kalanı, borç isteyenlere verebilirdi. Borçlananlar nakit çekmiyor, ama onlara kredi olarak çıkarılan miktara karşılık çek yazıyordu. Banka böylece nakitten tasarruf ediyor ve verdiği kredilerden faiz kazanıyordu. Nakit temelinde yaratılmış, ters dönmüş kredi piramidi, çek tahsilatı daha da hızlanıp verimli bir hal aldıkça giderek dikleşebiliyordu. Ama elbette aşırı borç verme ve mevduat sahipleri nakit paralarını geri istediğinde eldeki nakdin yetersiz olması riski vardı. Genellikle, bankanın sıkıntıda olduğu söylentisi çıkınca mevduat sahipleri paralarını çekmeye koşuyor, bu da bankayı kapanmaya sürüklüyordu.

1866'da İngiltere Bankası, işte böyle bir hezeyanlı atmosferde, iflas tehdidi altındaki bir City of London bankasını (Overend & Gurney) kurtarmaya davet edildi. İngiltere Bankası, "sağlam kâğıt" sunulması (verilmiş olup da geri alınabilecek, nakde çevrilebilecek yatırımlar) söz konusuysa, başvuruda bulunan bir bankayı kurtarmak için nakit borç verebileceğine karar verdi. Böylece, "son başvurulabilecek kredi veren" olarak İngiltere Bankası (bir merkez bankası) fikri doğdu. İngiltere Bankası, hâlâ özel bir şirket olmasına rağmen ticari bankaların davranışlarını düzenleyen denetim aracı haline geldi. Bankalar, nakitlerinin bir bölümünü İngiltere Bankası'na rezerv olarak bırakmayı kabul etti, zira İngiltere Bankası finansal olarak istikrarlıydı. 1890'da Latin Amerika'da yatırımları olan Baring Brothers likidite azlığından mustarip olduğunda, İngiltere Bankası'nın yeniden müdahale etmesi gerekti. Bu bir küreselleşme kriziydi. İngiltere Bankası bununla yine baş edebildi.

19. yüzyıl başında, insanların kullanmadıkları nakitlerini yatırmabilecekleri çeşitli finansal araçlar icat edilmiş bulunuyordu. İnsanlar bankaların nakit borç aldığı gecelik piyasaya borç verebiliyor ya da 90 günlük bono satın alabiliyordu. Tüccarlar bu bonoları, malların satışı nakit getirmeden evvel tedarikçilerine ödemede bulunabilmek için nakit alabilmek üzere çıkarıyordu. Bonoları alan tedarikçiler bankalara

gidiyor, bankalar küçük bir indirimle bunları bozduruyordu. Bankalar daha sonra zamanı geldiğinde bonoları topluyordu.

Şirketler sınırlı sorumluluk kurallarıyla hisse çıkarıyordu. Hükümetler ve bazı büyük şirketler bono çıkarıyordu. Çiftçilere yönelik olan ipotekli tarım kredisinin alınıp satıldığı canlı bir piyasa vardı, ipotekli konut kredisiz piyasası daha küçüktü, hali vakti nispeten yerinde orta sınıflar bu konut ipoteklerine başvuruyordu. Girişimciler, yeni ürünler çıkarırken sıklıkla planlar hazırlıyor, hisse senedi ya da bono çıkararak para topluyordu. Finansal varlıklar çoğalıyordu. Demiryolları bu şekilde finanse edildi. Demiryollarının geleceğine ilişkin ihtimaller dalgalanırken, demiryolu hisse senedi fiyatları yükseldi ve düştü. Finans piyasaları ulusal ekonomilerin büyümesinde merkezi öneme sahip hale geldi; bu piyasalarda birçok uzmanlaşmış oyuncu, binlerce sıradan katılımcı vardı.

Risk ne kadar büyük olursa, hisse senedi çıkaranın sunması gereken getirinin daha yüksek olacağı fikri, finans piyasalarının işleyişi açısından merkezi önemdeydi. Herhangi bir varlığın gerisinde, gelecekteki getiriye dair beklentiler vardı, bu nedenle de cinnetlerin ve paniklerin psikolojik kuvvetlerine maruzdu. Temelde en güvenli varlık olan ama sıfır getirisi olan nakit vardı ve en uzak noktadaysa bir girişimcinin simsarlığını yaptığı, gelecekte elde edilebilecek dile getirilmemiş zenginlik beklentisine yapılan yatırımlar vardı. Finans piyasası ne kadar gelişmiş olursa, hazır nakit ile mevcut en kârlı varlık arasındaki mesafe o kadar açılır. Bonolara, hisse senetlerine ya da ipotekli kredilere ve daha modern zamanlarda olduğu gibi hisse senetlerine dayanan ve hisse senedine çevrilmiş eşik-altı ipotekli konut kredisiz [yüksek riskli ve yüksek faizli, *subprime mortgage*] krizinde çok büyük bir rol oynayan türevlere sahip olmak mümkündü. Merkez bankaları bu kredilerin sağlam olduğu güvencesini vermekle sorumluydu. Hükümetlerin de, bastıkları paranın geçerli olduğu güvencesini vermesi gerekiyordu. Metal paralar altın konvertibilitesine dayanacaktı; onların adına ya da paranın basılmasına yetki veren bankanın, örneğin İngiltere Bankası'nın adına basılan banknotlar gerekli miktarda basılıyordu, ne aşırı ne de gereken miktarın altında. Ama gerçek yaşam, elbette hiçbir zaman bu kadar basit değildi.

Yurtdışından borç para alabilmek isteyen ülkeler, peş peşe uluslararası altın standardını benimsiyordu. Bir para biriminin altına çevrilebilirliği, bu para biriminden asla aşırı miktarda banknot basılmaya çağının garantisiydi, zira insanlar bu banknotları altınla değiştirmek isteyebilirdi. Para biriminiz sağlamsa, yerel yatırımcıların yanı sıra yurtdışından da sermaye çekebiliyordunuz. Fransa, Waterloo'dan kısa bir süre sonra, Bourbon krallarının tahta yeniden çıkarılmasıyla birlikte hükümet borçlarını dalgalanmaya bırakabilmişti. Bu durum hükümetin borçlanabilirliğine güven kazandırmıştı, David Ricardo dahil İngiliz yatırımcılar, Hollandalı ve Alman yatırımcılar gibi Fransa'nın borçlarını satın almaya girişmişti. Rothschild'lar Londra bürolarını Waterloo Savaşı'nın arifesinde açmıştı. Britanya, bu savaşta zafer kazanmasından altı yıl sonra altın standardına geri döndü. Kâğıt paranın geri çekilmesi, yukarıda gördüğümüz üzere çok büyük zorluklar yarattı, zira fiyatlar düştü, işçiler işlerini kaybetti. Fiyatların yüksek olduğu mutlu zamanlarda yapılan borçların, artık fiyatlar düşük olduğunda geri ödenmesi gerekiyordu.

ABD'deki iç savaş sırasında Kuzey'in çıkardığı yeşil dolarlar savaş sonrasında geri çekildiğinde benzer olaylar yaşandı. ABD kredi itibarını kanıtlamak istiyordu ve 1873'te altın standardına geçti. Bu süreç, enflasyon yaratan savaş sürecinde ipotekli kredi almış çiftçiler arasında sıkıntıya yol açmıştı. Geri ödeme zordu, zira tarım ürünlerinin fiyatları, daha iyi gemiler sayesinde uluslararası ticaretin genişlemesiyle birlikte düşmeye başlamıştı. Artık Amerika gibi, Avustralya ve Yeni Zelanda da Avrupa'ya tarım ürünü tedarik ediyordu. Bunun sonucunda, 1873 ile 1896 arasında tarım ürünü fiyatlarında uzun süren bir gerileme çevrimi yaşandı.

İşadamları (demiryolu ve çelik fabrikası sahipleri) Avrupa'dan sermaye toplamak istiyorlar ve sağlam parayı destekliyorlardı. Çiftçiler ile para sahiplerinin çıkarları arasındaki mücadele, üçüncü kez başkanlığa adaylığını koyan William Jennings Bryan'ın meşhur sözlerinde yankısını bulmuştu: "İnsanlığı Altın Haç'ta asamazsınız." Bryan iyi bir hatip olmasına rağmen, katıldığı üç seçimi de kazanamamıştı.

19. yüzyılın ikinci yarısında yeni bir ortam yaratan şey, bankacılığın gelişmesi ve finansal araçların yayılmasıydı. Marx'ın devrinde

kapitalistlere “Bay Paratorbaları” denebiliyordu, şimdiyse yatırımları yönlendiren şey banka kredisiydi. Dolayısıyla 19. yüzyıl ekonomisinin parasal bağlamı, Marx’ın devrinde olandan çok farklıydı. Bu devirlere uygun bir çevrim kuramı önerme işi, İsveçli iktisatçı Knut Wicksell’a düşecekti.

Sorun Çıkaran

Knut Wicksell (1851-1926) yaşadığı devirde tartışmalı bir kişilikti. Malthusçuydu ve doğum kontrolünü savunuyordu. Bir ateist ve kraliyet karşıtı olduğundan şüpheleniliyordu, Günahsız Gebelik’i alay konusu ettiği için iki aylığına hapse gönderilmişti. Matematik eğitimi gören Wicksell, Viyana Üniversitesi’nde Carl Menger’in verdiği konferanslara katılırken iktisat biliminin cazibesine kapılmıştı. Wicksell sosyalistti, Marx’ın çalışmalarını biliyordu. Ricardo ve Walras’ın parasız denge kuramlarından etkilenen Wicksell, bu kuramları karmaşık para ve finansal krizler dünyasıyla uzlaştırma işini üstlendi.

Wicksell, kendisinin inandığı üzere Ricardo ve Walras’ın denge kuramları doğruysa ama gerçek dünyada çevrimler yaşıyorsa, ikisi arasındaki farkların, kuramda eksik ama gerçek yaşamda var olan bir unsurla açıklanması gerektiği hipotezini kurdu. Önerdiği kayıp halka para ve krediydi.⁷ Saf kuramda talep ve arz, tüketim ve üretim eylemleri, aniden ya da en azından kredi ya da paraya ihtiyaç olmaksızın gerçekleşir. Ama gerçek yaşamdaki girişimciler girdi satın almak, işçilerine ödemede bulunmak amacıyla para borçlanıyor, kredileri ancak çıktılarını sattıklarında geri ödüyorlardı. Marx da bu sorunu fark etmiş, *Kapital*’in ikinci cildinde bu sorundan bahsetmişti, kapitalistin parayı üretime yatırmasıyla, paranın para sermayesine dönüştüğünü belirtiyordu. Ardından kapitalist çıktıyı yeniden paraya çeviriyor, kârını ya da zararını gerçekleştiriyordu. Ama bütün bu süreç zaman alıyordu. Bu süreç, Ricardo ve Walras’ın varsaydığı ani denge durumunun tersine dinamikti. Ne var ki Marx, çevrim kuramını para kuramıyla bütünleştirmemişti. Bu işe girişen Wicksell oldu.

Wicksell bankaların borç para vermeye istekli olduğu faiz oranı (piyasanın faiz oranı) ile borçlananın parayı yatırımda kullanarak elde

edebileceği kâr oranını (doğal faiz oranı) karşılaştırarak işe başlamıştı. Elbette kâr kavramı iktisat kuramından çıkarılmıştı. Marx kârlılıktan, kâr oranının gerilemesinden bahsetmişti. Kâr bir şekilde, iktisat kuramcıları için pis bir kelime haline gelmişti. (Hayek, Wicksell'in, kâr oranına doğal oran diye yeni bir isim verdiğini ileri sürüyordu.) Böylece Wicksell doğal oranı, paranın hiçbir rol oynamadığı bir barter ekonomisinde, tasarruflar ve yatırımların dengeye oturacağı oran olarak tanımlamıştı. Paranın doğal oranla bir ilgisi yoktu, dolayısıyla Walrascı bir ekonominin bir parçası olması mümkündü. Reel bir ekonomide, oranlar elbette parayla ödenerek ifade edilirdi. Para burada, sadece bir hesap birimi ve ödemeleri yapmaya yönelik bir aygıttır. Walrascı bir ekonomide para fiili bir rol oynamaz. Ama fiili bir ekonomide para önemli bir rol oynar, konu çevrimler yaratmaya geldiğinde de sıklıkla rahatsız edici bir rol oynar.

Piyasa oranı doğal oranın altındaysa, borç alanlar memnuniyetle borç almaya devam edebilir, çünkü kâr edeceklerdir. Bu durum kümülatif bir yükseliş başlatırdı, ama er ya da geç bankacılar itidallerini yitirir ya da öngörülenden çok daha fazla kişinin nakit çekmek için geldiğini görürdü. Böylece piyasa oranını artırırlardı. Çok geçmeden, borçlananların bazıları zarar ederdi. Krediye talep azalırdı. Ekonomi yükselişten düşüşe geçerdi, ki bu da kümülatif olarak ilerlerdi.

Bankaların birbirlerinin çeklerini nakde çevirmeleri, küçük bir nakit temeli üzerine büyük bir kredi yapısının inşa edilmesini mümkün kılmıştı. Ama nihayetinde, mevduat sahiplerinin, özellikle de çek yerine hazır nakit isteyenlerin taleplerini karşılamak için nakde ihtiyaç vardı. Dolayısıyla çevrim olgusunun kökeninde bankacılık sistemi yatıyordu. Wicksell'in sunmadığı şey, yükselişin durduğu ve ekonominin tersine döndüğü dönüm noktasına dair bir kuramdı. Ama para kullanan bir ekonomide çevrimlerin nasıl geliştiğine ilişkin bir kuramı vardı. Dolayısıyla Ricardo ve Walras'ın denge piyasası kuramlarının yanı sıra, Wicksell'in çevrim kuramları vardır elimizde; Wicksell'in kuramı, bugün hâlâ birçok iktisatçının dayandığı temel kuramdır. Bugünkü kriz bile bu kurama dayanarak anlaşılabilir.

Dolayısıyla iktisat biliminde, ekonominin nasıl anlaşılacağına ilişkin bir bölünme vardır. Ekonomi hemen her zaman dengeden yana mey-

leden bir sistem midir, yoksa dengesizliğe ve çevrimsel dalgalanmalara meyleden bir sistem mi? Ricardo ve Walras geleneği denge rotasını izlemiştir. Denge geleneği, özellikle son yıllarda daha baskın gelenek olmuştur. Marx ve Wicksell'in geleneğiye dengesizlik yolunu izler. Dengesizlik geleneğinde aydınlatıcı olabilecek fikirler vardır.

İktisat bilimine, kapitalizmin bir dizi ani yükseliş ve düşüş çevrimiyle nasıl serpilip geliştiğine ilişkin sadece bir kuram değil bir bakış açısı (*weltanschauung*) kazandıran Joseph Schumpeter olmuştur.

Yaratıcı Yıkım

19. yüzyılın ikinci yarısında birçok küreselleşme dönemine tanık olundu. Küreselleşme sanayi ve finans devrimlerine dayanıyordu. Ulaştırma ve iletişimdeki yenilikler (demiryolları, buharlı gemiler ve telgrafın kullanılması), dünyanın birçok bölgesini birbirine bağladı. Uluslararası ticaret Amerika kıtalarından antipotlarına, aradaki bütün kıtalara yayılarak dünya ekonomisini birbirine bağladı. İşçiler Avrupa'dan Kuzey ve Güney Amerika'ya, Hindistan'dan Afrika'ya ve Karayipler'e, Çin'den Amerika'ya, Asya ve Afrika'da başka bölgelere göç etti. 1873 ile 1896 arasındaki yıllara, tarım ürünlerinin fiyatları hızla gerilediği için Büyük Buhran yılları dendi. (Modern iktisat tarihçileri bu isimlendirmeye kuşkuyla yaklaşır.) Ne var ki, Avrupa ve ABD'de sürekli bir ekonomik büyüme gözleniyordu. Gıda ürünlerinin fiyatları düştüğü için, işsizlik çevrimler halinde düşüp yükselse bile işçilerin yaşam standartları iyileşti. Finans devrimi, Güney Amerika'daki kentlerin demiryolları ve tramvaylar inşa etmek için Londra borsasında sermaye toplamasını sağladı. Ama bu işin mağdurları da oldu. Baring Brothers çöküşten kıl payı, İngiltere Bankası'nın hızla cevap vermesi sayesinde kurtulmuştu. Birleşik Devletler iç savaş sonrasında batıya doğru genişlerken bol miktarda Avrupa sermayesi çekti, ayrıca Avrupa'dan çok büyük bir işçi akını aldı.

Marx'ın fikirleri, akademi koridorlarında değilse de işçi hareketlerinde destek kazanıyordu. Marx 1864'te Birinci Sosyalist Enternasyonal'i kurdu, ama Birinci Enternasyonal ancak 1871'e dek var olabildi. 1889'da İkinci Enternasyonal kuruldu, birçok kopma olmasına rağmen, Sosyalist

Enternasyonal hâlâ varlığını sürdürür. Almanya ve Fransa'daki sosyalist hareketler, kapitalizmin sorunlarıyla ilgili olarak Marx'ın fikirlerini benimsedi. Avusturyalı iktisatçı Eugene von Böhm-Bawerk, Marx'ın artık değer olarak kâr kuramına, bu argümandaki bazı mantıksal tutarsızlıkları işaret ederek, belirleyici bir cevap verdi. Ama kapitalizmin dinamiklerini açıklama konusunda Marx'ın işaret ettiği zorluğu omuzlayan tek iktisatçı, Böhm-Bawerk'in öğrencisi olan başka bir Avusturyalı oldu.

Joseph Schumpeter (1883-1950) Viyana'da iktisat eğitimi gördü, ama devrinin en iyi iktisatçısı olmanın yanı sıra, en iyi binicisi ve en iyi âşığı olmaya da hevesliydi. Bu üç hevesinden ikisini gerçekleştirdiğini ileri sürüyordu, ama hangi ikisi olduğunu bilemiyoruz. Ricardo gibi o da meşgul bir insandı, bir süreliğine Avusturya maliye bakanı olarak görev yaptı, borsayla uğraştı, sonunda Harvard'da iktisat profesörü oldu. *Business Cycles* [İş Çevrimleri] başlıklı iki ciltlik eserini 1936'da yazdı, ustalık çalışması *History of Economic Analysis* [İktisadi Analizin Tarihi] ise ölümünden sonra yayımlandı.

Ama en tanınmış eserini daha 30 yaşındayken kaleme almıştı. *The Theory of Economic Development* [İktisadi Gelişme Kuramı], Schumpeter'in Ricardo ve Walras'ın durağan dengeci bakış açılarının kalıbını kıran bir eserd. Schumpeter, kapitalizmi dinamik bir denge-sizlik sistemi haline getiren şeyin ne olduğunu açıklıyor hatta Marx'ın kuramını geliştirirken, onu çürütüp iyileştirebileceğini düşünüyordu. Kapitalizmin, 50 yıl sürebilecek uzun ani yükseliş ve düşüş çevrimlerine tabi olduğu kanısındaydı. Ama bu çevrimler kapitalizmin yaratıcılığı-nın, yıkıcı yaratıcılığının bir kanıtıydı. Her çevrim bir dizi yenilikle başlıyordu. Demiryolları örnek verilebilirdi. Yenilikler, teknolojiye mevcut olan, kâr elde etmek için kullanılmayı bekleyen fikirlerin akıllıca kullanılmasıydı. Olası kazancı görececek bakış açısına, ancak bir girişimci (*entrepreneur*, Schumpeter özel bir işadamı tipini ifade etmek için kullanıncaya dek nadiren kullanılan bir kelimeydi bu) sahip olabilirdi. Süveyş Kanalı'nın potansiyelini gören Ferdinand de Lesseps böyle bir girişimciydi. Bugün Bill Gates başka bir örnektir. Bir girişimci bir yenilik başlattığında, onu takip edenler, yatırım dalgasına katkıda bulunan rakipler çıkacaktı. Bu yatırımların çoğu, hissedarlardan ya

da bankalardan borç alarak finanse ediliyordu. Getiri hemen elde edilmiyordu ama elde edildiğinde büyük oluyordu. Yenilikler ekonomiyi dönüştürüyor, başladıkları sektörün dışındaki sektörlerde büyük yankılar uyandırıyor. Dolayısıyla demiryolları ulaştırma maliyetini değiştirmekle kalmamış, insanların topluluk inşa etme biçimlerini de değiştirmiş, kentler ve kasabalarla kentleşmeyi beraberinde getirmişti. Yeniliklerin başlattığı ekonomik iyileşme dalgası bir süre devam ediyor, sonrasında aşırı kâr kurumaya başlıyordu. Taklitçiler kâr marjını kesiyor, ardından başka bir yenilik ortaya çıkıncaya dek bir gerileme yaşanıyor. 19. yüzyıl sonuna doğru, demiryollarının icat edilmesinden kabaca elli yıl sonra kimyasallar, elektrik, telefonlar ve otomobiller alanında yenilikler oldu ve bunlar hep birlikte yeni bir çevrim başlattı. Silikon Vadisi, günümüzde yenilik kümesinin tipik bir örneğidir.

Yeni teknoloji eski teknolojinin yerini aldı ve birçok eski işi ortadan kaldırdı. Demiryolları kanalların ve at arabalarının yerini aldı. Önceki yenilik kümesinde, tekstil fabrikaları küçük ölçekli ip eğirme ve dokumayı ortadan kaldırmış, demir ve çelik fabrikaları demircileri gereksiz hale getirmişti. 19. yüzyıl başında İngiltere’de makinelere saldıran kesimler, asla geçmeyen bir yeni teknoloji korkusunu ifade ediyordu. Ama Schumpeter, her yenilik dalgasının ekonomiyi yeniden şekillendirdiği ve yeni işler yarattığı kanısındaydı. Ne var ki bu, piyasayı dengeye ulaştıracak düzgün bir biçimde gerçekleşmiyor, ani yükselişler ve düşüşlerle oluyordu. Bu sürece bir şekilde müdahalede bulunulursa, kapitalizm dinamizmini yitirirdi. Yine de Marx ve Schumpeter’in kuramları ya da Juglar’ın ölçümleri, belli süreler zarfındaki ekonomik verilerin analizinde yeni yöntemler ve matematiksel modeller kullanan kapsamlı niceliksel araştırmalar sayesinde geçerliliğini hâlâ korur. Bu, daha sonraki bölümlerden birinde göreceğimiz üzere, 20. yüzyıl ortasında ekonominin büyümesiyle birlikte gerçekleşecekti.

Kısa ve Uzun

Ekim 1917’de Rus Devrimi olduğunda, Marx’ın fikirleri ve kehanetleri geçerliymiş gibi görünüyordu. Elbette tahminler olgun bir kapitalist ülkede devrimin yaşanacağı yönündeydi. Bu devrim geldiğinde, sistem-

de derin bir krizle tetiklenecekti. Dolayısıyla Marksistler, kendilerini çevrimlerin ve yoğunluklarının incelenmesine kaptırmıştı. Krizlerin kapitalizmin yıkımına yol açacak “son kriz”e dek giderek yoğunluk kazanacağına, son krizi bir işçi devriminin izleyeceğine inanıyorlardı. Olgun ekonomilerin iç bağlantıları vardı, birbirlerini en ileri kapitalist ülkenin, örneğin Büyük Britanya’nın liderliğinde ortak bir krize sürükleyeceklerdi. Oysa devrim, hâlâ gelişmekte olan bir ülke olan Rusya’da yaşandı. Ama kapitalizm gerilemedi.

Rus Devrimi’nin lideri olan Lenin, Marx’ın fikirlerini benimsemişti. Çevrimlerin araştırılmasında bir patlamayı teşvik etti. Rus iktisatçı Nikolay Dimitrievîç Kondratyev (1892-1931), I. Dünya Savaşı sonuna kadarki verileri inceleyerek, 40 ila 60 yıllık çevrimler belirleyebildiği sonucuna vardı.⁸ Kondratyev Rusya’nın gördüğü Komünist olmayan son hükümette genç bir iktisatçı olarak kısa bir süre bakan olarak görev yapmış, Rus Devrimi öncesinde etkili bir isim olmuştu. Ünlü bir Rus Marksistin, Mikhail Tugan-Baranovski’nin öğrencisiydi. Devrim sonrasında ders vermiş, daha sonraları da bir *Konjunktur* Enstitüsü kurmuştu; *Konjunktur* Almancada ekonomik dalgalanma, çevrim anlamına gelir, bu enstitü de çevrimlerin incelenmesiyle uğraşıyordu. Kondratyev fikirlerini 1925’te, Rusya’da liberal ve açık bir atmosferin olduğu bir dönemde yayımladı. Ama 1927’de Stalin’in iktidara gelmesiyle birlikte, liberal atmosfer son buldu. Kondratyev fikirlerinden ötürü cezalandırıldı. Kapitalizmin 50 ila 60 yıllık düzenli çevrimleri olabiliyorsa, kapitalizm hiç sona ermezdi ve Komünist devrimcilerin, kapitalizmin nihai bir kriz sonrasında son bulacağı umudu da boşa çıktı. Kondratyev, Gulag’a gönderildi ve 1931’de burada öldü. Fikirleri, birazdan göreceğimiz üzere tartışılabilir olsa da, düşündürücü olmaya devam etti.

Kondratyev’in uzun dalgalar kuramı, iktisadi ve siyasal değişkenleri birleştirir. Buna göre, demografik değişkenler, dayanıklı mallara (örneğin gemi yapımına) yapılan yatırımların meyve vermesi öncesindeki uzun kuluçka dönemi ve sıklıkla siyasal altüst oluşlar (savaşlar ve devrim) dönüm noktalarını geciktirebilir ya da hızlandırabilir. Kondratyev’in belirlediği üzere uzun çevrimlerin kronolojisi şöyleydi:

Birinci uzun yükseliş dalgası 1780'ler-1810/17; düşüş 1810/17-1844/51

İkinci uzun yükseliş dalgası 1844/51-1870/75; düşüş 1870/75-1890/96

Üçüncü uzun yükseliş dalgası 1890/96-1914/20; düşüş 1914/20-?

Kondratyev 1920'lerde yazdığından, çevrimlerin tarihlendirilmesini tamamlayamamıştı. Ama 1914/20'deki düşüş dalgasının gerilemesinin 1940/45'e dek sürdüğü söylenebilir. Bu hesaplamayı şu şekilde ilerletebiliriz:

Dördüncü uzun yükseliş dalgası 1940/45-1970/75; düşüş 1970/75-1990/95

Beşinci uzun yükseliş dalgası 1990/95-2005/10; düşüş 2005/10-?

Çevrimler böyle uzundu, ama tek tip bir uzunlukları yoktu. Üç ya da dört yıllık kısa çevrimler ya da Marx'ınkiler gibi on yıllık çevrimler, bu uzun çevrimlere yerleştirilebilir. Tarihler kesin olmaktan ziyade tahminlere dayalıdır. Ama böyle bile olsa, Kondratyev'in fikirleri dayanaksız değildi. Verilerin dört-beş dalgadan fazlasının ayırt edilmesine izin vermediği dikkate alınırsa, istatistiksel kesinlik söz konusu değildir. Örneklem çok küçüktür. Ama Schumpeter'in yenilik topluluğuna ilişkin fikirleri siyasal ve demografik etkenlerle birleştirildiğinde, Kondratyev'in kuramları, iyi zamanların hatta kötü zamanların da sonsuza dek süreceğine inanılmaması gereken bir sistemde yaşadığımız fikrine kabaca kılavuzluk edebilir.

Kondratyev'in düşüncesindeki dikkat çekici nokta, 19. yüzyıl ile 20. yüzyıldaki tarihler arasındaki benzerliktir, özellikle de her iki yüzyılın yetmişli yıllarında, ekonomiyi refah noktasından alıp düşüşe sürükleyen bir dönüm noktası yaşanmıştır. Beşinci Bölüm'de gösteceğim üzere, Belçikalı bir Marksist olan Ernest Mandel, çevrimsel literatüre ilişkin okumalarını, II. Dünya Savaşı sonrasındaki Keynesçi yükselişin devam edeceği yönündeki kuşkularını dile getirmek için kullanabilmişti. 1970'lerde bunun tersine dönebileceğine işaret etmişti. Bu, böyle bir kuramın sezgisel bir biçimde kullanılmasına verilebilecek ender örneklerden biridir.

Marx, Juglar hatta Schumpeter'in çalıştıkları gelenek, ampirik ama modern istatistiksel yöntemlerin desteğinden yoksun bir gelenektir. Bu yöntemler gelir, bugün giderek ulaşılabilir hale gelen istihdam, fiyatlar ve başka değişkenler üzerine verileri düşünme biçimimizi iyileştirmiştir. Bu yöntemlerin ve çevrimler hakkında mantıklı bir biçimde düşünmenin geliştirilmesi, 20. yüzyılın ilk yıllarında çok büyük bir ilerleme kaydetmişti, ama bunu yeri geldiğinde tartışacağız.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

Yeni Bir Meslek İçin Yeni Aygıtlar

Alfred Marshall ve İktisat Biliminin Profesyonelleşmesi

Adam Smith ahlak felsefesi profesörüydü, David Ricardo borsacıydı. Thomas Robert Malthus, Doğu Hindistan Kumpanyası'nın çalışanlarını Hindistan'a göndermeden önce hazırlık eğitimi vermek üzere kurduğu Haileybury Koleji'nde ücretli olarak iktisat öğreten ilk iktisatçıydı. Ama iktisat, Malthus dışında, John Stuart Mill gibi iktisat üzerine yazan kişilerin yapabileceği bir meslek değildi. 1870'lere gelindiğinde, iktisat profesyonel bir konu haline gelmişti. Walras Lozan'da iktisat profesörü olarak atandı, çağdaşlarından ikisi, Jevons ve Menger de siyasal iktisat profesörüydü. Ancak iktisadın profesyonelleşmesi ve alanın adının siyasal iktisattan iktisada değişmesi, daha çok Alfred Marshall'la (1842-1924) ilişkilendirilir.

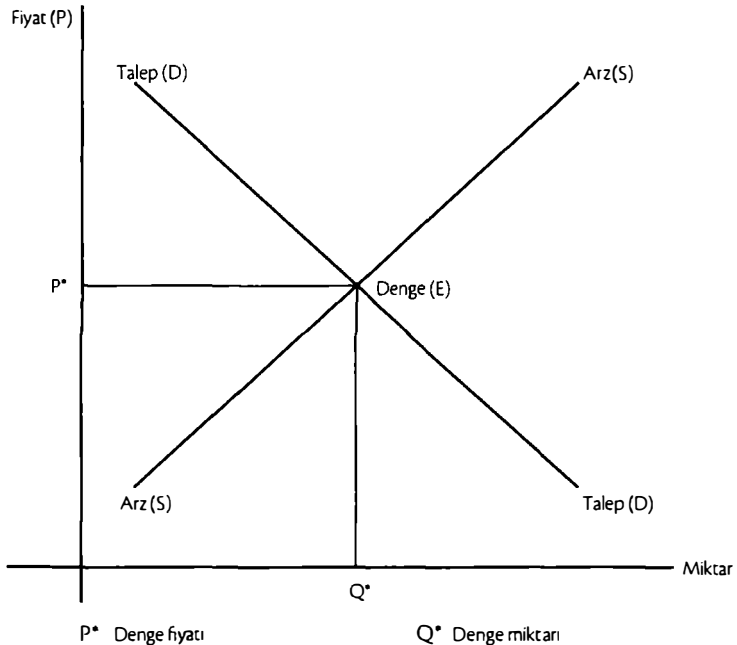
Marshall, Cambridge Üniversitesi'nde profesör olarak görev yaptığı tarihlerde, başyapıtı olan *Principles of Economics*'i [İktisadın İlkeleri] kaleme aldı. Kitap ilk kez 1890'da yayımlanmasının ardından, onyıllarca kullanılan standart iktisat metni haline gelecekti; kitabın içeriği hâlâ temel iktisat müfredatıdır. Metin 1890 ile 1920 arasında sekiz kez basıldı.

Marshall'ın karısı Mary, Cambridge Üniversitesi'nin ilk kadın mezunlarından biriydi, kocasıyla birlikte *The Economics of Industry* [Sanayi İktisadı] adlı kitabı kaleme almıştı. Marshall'ların Cambridge'te yaşadıkları yıllarda, evlerine çok sayıda lisans öğrencisi ve iktisatçı gelip gitti.

Alfred Marshall, Cambridge'teki akademik savaflara girecek enerji ve ruha sahipti. Bu çekişmelerle iktisat bilimine ayrı bir yer açtı; iktisat müfredatında tarihin hatta iktisat tarihinin önemini azalttı. Cambridge'de İktisat Bölümü kurdu, öğrencilere iktisat alanında uzmanlaşma fırsatı

veren bu tür ilk bölümdü bu. Bu model, Britanya İmparatorluğu ve ABD’de İngilizce konuşulan birçok üniversitede kopyalandı.

Marshall iktisat biliminin, bugün öğretildiği biçimiyle temel gövdesini inşa etti. Argümanlarında matematiği kullanmak ama dipnotlara ve eklere saklamak gibi akıllıca bir fikir geliştirmişti. Matematiksel sonuçları sıkıntı verici düzyazıya çeviriyor, pratik işadamları için yazıyormuş gibi yapıyordu. Kesin olsa bile hiçbir şeyin çok ince ya da matematiksel kesinlikle ifade edilmemesi gerekiyordu. Marshall İngilizce dilinin belirsizliklerini gizli silahı olarak kullandı. Talep ve arz, sermaye ve emek, rant ve kâr, uluslararası ticaret, bunların hepsi de düzyazıda tartışıldı. Marshall geometriyi yalayıp yutmuştu, iktisadi kuramın cebirsel önermelerinin birçoğunu geometriye çevirip iki boyutlu grafikler haline getirdi. Bu da iktisada zarif bir bilimsel görünüm kazandırdı, iktisat biliminin açıklanmasında demirbaş araç haline geldi.



ŞEKİL 1 Marshall denge grafiği

Marshall'ın en büyük mirası, ikonlaşmış Marshall Denge Grafiği oldu. Bu grafik soldan sağa doğru aşağı inen bir talep eğrisiyle, sağdan sola doğru tırmanan bir arz eğrisini gösterir (bkz. ŞEKİL 1). Dikey eksen fiyatı, yatay eksen talep edilen/arz edilen miktarı belirtir. (Başta Marshall eksenlerin yerini diğer türlü belirlemişti, ama daha sonraki iktisatçılar bunu değiştirdi.) İki eğrinin kesişme noktasında denge oluşur ve bu noktada, işlemlerin gerçekleşeceği fiyatı ve alınıp satılacak miktarı okuyabilirsiniz. Dengenin üstündeki bir fiyatta, talep edilenden fazla miktarda arz olur, dengenin altındaki bir noktadaysa, talep miktarı arzdan fazladır. Dengeye ulaşmak için arz talebi aştığında fiyatın düşürülmesi, talep arzı aştığındaysa tam tersinin yapılması gerekir. Kuşaklar boyunca, öğrenciler temel iktisat dersini bu grafikte öğrenmiştir. Bu grafik, LSE binalarından birinin girişindeki cam kapıya kazınmıştır.

Marshall, Walras ile Menger'in çalışmalarını biliyordu. Genel dengeyle ilgili, uygulamadaki büyük sorunlardan kaçınan Marshall, her seferinde bir piyasaya odaklanarak, bir fiyat dengesinin nasıl kurulacağını tartıştı. Bu kısmi dengeydi. Arzın talebe hızla ayak uyduracağı metalar ile böyle bir değişikliğin zaman alacağı metaları birbirinden ayırdı. Temkinli bir tavırla, matematiği kullanmaksızın zamanın rolünü devreye soktu.

Dolayısıyla, herhangi bir gün, piyasa talebin ve arzın miktarına bağlı olarak fiyatı belirleyecekti. Örneğin çilek piyasasına bakalım. Buzdolabının icat edilmesi öncesinde, hergünün sonunda, satılmayan çilekler atılırdı. Ancak bu çok kısa bir süredir. Bir haftalık fiyatları incellerseniz daha fazla istikrar görürsünüz, bir yıllık bir süre, arzı daha iyi ayarlamayı sağlar. Ev gibi dayanıklı bir mal söz konusu olduğunda, ayarlamalar daha uzun süre alacak, fiyatlar değişken olacaktır. Ama bütün bunlar denge kavramıyla kapsanabilir.

Marshall şirketlerin büyümesini, koca koca sektörlerin yayılmasını, çay fiyatının belirlenmesini açıkladığı biçimde öğretiyordu. İktisat, gündelik yaşam işleriyle uğraşırken başvurulacak yararlı bir konuydu. Ama bu kolay görünümün altında, ekonomik sorun ne olursa olsun, cevabın kolayca bulunabileceğine dair kesinlik yatıyordu. İngilizce konuşan iktisatçılar, Almanca ya da Fransızca yazılan kitaplar okumayı

bıraktı. Britanya İmparatorluğu'nun parladığı devirlerdi ve "Hepsi Marshall'da var" demek kolaydı.

Marshall, iktisatçıların aşına olduğu marjinal ve ortalama maliyet kavramlarını geliştirdi. Bir şirketin en etkin çıktısının, bir malı üretmenin marjinal maliyetinin fiyatına eşit olduğu yerde oluştuğunu gösterdi. Aynı ürünü üreten birçok küçük firma arasındaki rekabet (örneğin buğday üreticileri), bütün üreticiler/satıcılar için fiyatın aynı olmasına yol açacak, sonuçta rekabet nedeniyle kâr az olacaktı. Öte yandan bir tekel, marjinal maliyet ve fiyat arasında bir ayrım belirleyip aşırı düzeyde kâr edebilirdi. Marshall ekonomiye pratik bir işletme havası kattı.

Adam Smith ve onunla aynı gelenekte yazanlar, sermaye ve emeğin farklı sektörler arasında serbestçe hareket etmesinin, malların uluslararası alanda hareketinin kısıtlanmamasının istenen bir şey olduğuna inanıyordu. Marshall bir rekabet kuramı formüle ederek, bu fikre kesin bir biçim kazandırdı. Rekabetçi bir sanayide bütün şirketler küçük olacak, hiçbir piyasa hâkim olamayacaktı. Şirketler "fiyat belirleyen" olmaktan ziyade, "fiyat kabullenen" olacaktı. Her biri marjinal maliyetini fiyata eşitlerse, kârlarını azami düzeye çıkarabilecekti. Azami kâr sıfır olabileceği gibi, en iyi ihtimalle "normal" olabilir, hiçbir şirket "aşırı" kâr edemezdi. Bütün şirketlerin sabit maliyetleri ve bir de üretim miktarına bağlı olarak değişen başka bazı maliyetleri vardı. Üretim başladığında ortalama maliyetler düşerdi, çünkü her bir çıktı başına sabit maliyetlerin yükü düşerdi. Ama nihayetinde değişken maliyet bileşeni hâkim olur ve ortalama maliyet artardı. Üretimin durdurulacağı en iyi nokta, ortalama maliyetlerin asgari düzeyde olduğu noktaydı. Güzel bir tesadüfle bu nokta, marjinal maliyetin ortalama maliyete ve tabii ki fiyatın marjinal maliyete eşit olduğu noktaydı. Fiyat bu noktada ortalama maliyete eşit olduğundan kâr sıfır olurdu! Bir şirketin azami düzeyde verimli olabileceği nokta budur. Ekonominin her yerinde rekabet hâkimse, bütün şirketler azami ortalama maliyet düzeyinde üretim yapar, ekonomi azami düzeyde etkin olurdu. Bugün bile politikaları formüle ederken, hiçbir şirket piyasada aşırı düzeyde güç sahibi olmasın diye rekabet kuralları uygulamaya çalışırız. (Bu varsayımın ilginç bir sonucu, bütün şirketler U şeklindeki ortalama maliyet eğrisinin en alt

noktasında üretim yaptığında, verilerde görülen maliyet eğrisinin U şeklinde değil, U'nun sol yarısı şeklinde olmasıdır.)

İktisadi gerçeklik, elbette, büyük sanayi şirketlerinin “artan kazanç” elde etme becerisiyle ya da ölçek ekonomisiyle ortaya çıktığıydı. Bir çelik fabrikası, ancak yüksek çıktı düzeyinde makul olacaktır ve geniş bir ürün yelpazesinde, ortalama maliyetleri düşmeye devam edecektir. Bunun nedeni, bir çelik fabrikası açmanın sabit (sermaye) maliyetlerinin çok yüksek, değişken maliyetlerin (hammadde ve emek) nispeten düşük olmasıydı. Rekabetçi şirketin kuralları bu şekilde devam edemezdi. Bir ekonomide, çelik sağlayan ancak birkaç şirket olurdu ve bunların her birinin de piyasada bir miktar gücü olurdu. Bu meseleler daha sonraları, fiyatın marjinal maliyetin üzerinde olduğu, üretimin en düşük maliyete yapılmadığı eksik rekabet ve tekeli rekabet kuramlarının geliştirilmesini beraberinde getirmişti. Bunların bugünkü eşdeğeri gaz ve elektrik şirketleridir. Bir enerji şirketi kurmanın sabit maliyetleri yüksek olduğundan, piyasa birkaç oyuncuyla sınırlanmıştır.

ABD’de karteller ve tröstler büyük kaygı yaratıyordu. Demiryolu şirketleri, sık sık büyük sanayi şirketleriyle işbirliği yaparak küçük rakiplerin kapanmasına yol açıyordu. Bu büyük şirketlerin fiyatlandırmaları, tekeli gücünü gösteriyordu. ABD hızlı bir büyüme döneminden geçiyordu, ama tarım fiyatları 1873 ile 1913 arasında geriledi. Avrupa’da büyük bir göç vardı, ücretler hızlı bir artış göstermiyordu. Bu atmosferde güçlü bir siyasal hareket doğdu: 19. yüzyılın son on yılında ve 20. yüzyılın ilk yirmi yılında, karteller ve tröstlerle mücadele eden İlerici Hareket. ABD piyasa gücünün kısıtlanmasına yönelik ilk yasayı çıkardı: Clayton Yasası ile Sherman Yasası. Tröst yok etme, Amerikan siyasal iktisadında Avrupa’da olduğundan daha güçlü bir tema olarak varlığını sürdürdü. Marshall tekellerden bahsediyordu, ama onları modern iktisadın büyük sorunlarından biri olarak görmüyordu.

Marshall bir arabulucuydu. Smith ve Ricardo’nun eski iktisadından, “klasik iktisat”tan Walras, Jevons ve Menger’in marjinal kuramlarına geçiş çok keskin olmuştu. Marshall disiplin içinde bir kesinti olduğu fikrini uyandırmamak için “neoklasik iktisat” ifadesini ortaya attı. Fiyat kuramı, iktisatçılar için mikroekonominin çekirdeği haline gel-

di. Dünyanın, formel iktisadın bir parçası olarak makroekonominin doğmasını beklemesi gerekiyordu.

Paranın Miktar Kuramı

Marshall paranın çeşitli veçhelerini ve bir bütün olarak iktisadı kapsayacak o büyük eseri asla kaleme almadı. Ama çok verimli bir düşünce çizgisi başlattı. Locke'tan bu yana iktisatçılar, ekonomide ne kadar fazla para olursa fiyatların o kadar yüksek olacağını ileri sürmüştü. Bu önerme daha sonraları fizikçi Simon Newcomb tarafından "mübadele denklemi" olarak formüle edilmişti:

$$MV = PT$$

M [*money*] ekonomideki para stokudur, V [*velocity*] ise paranın dolaşım hızıdır. İkisi birlikte, ekonomide ne kadar fazla satın alma gücünün dolandığına ilişkin bir tahmin yürütmemizi sağlar. P [*price*] genel fiyat düzeyi, T [*transactions*] işlem hacmidir. Çok fazla para M varsa ya da verili her para işlem hacmi T'den daha hızlı (daha yüksek V) dolaşıyorsa, fiyat düzeyi P artacaktır. Paranın dolaşım hızı V sabitse, para M ile fiyat düzeyi P arasında, işlem hacmi T ile ilgili doğrudan bir ilişki var demektir.

Irving Fisher (1867-1947), Amerika verilerine dayanarak M, V, P, T değişkenlerini ölçme girişiminde bulunan ilk isim oldu.¹ Her satın alma işleminin parasal bir karşılığı vardır. Birçok satın alma işlemi bozulabilir malları konu alır ama bazıları da mevcut dayanıklı varlıkları, örneğin evleri konu alır. Dolayısıyla, herhangi bir dönemdeki (örneğin bir yıldaki) bütün işlemler ölçülebilirse, PT'nin bileşik ölçümünü elde edebiliriz, bu da parasal işlemlerin toplam değerini verecektir. Bundan sonraki adım, alınıp satılan çeşitli şeylere ilişkin verilere dayanarak, genel bir fiyat endeksi P'yi kurmaktır, daha sonra T buradan elde edilebilir. Banka verilerini kullanarak yıl boyunca ne kadar paranın dolaşımda olduğunu hesaplayabilir, paranın dolaşım hızı V'yi de bulabiliriz.

Miktar kuramının mantığı, paranın dolaşım hızının sabit olmasında ya da nispeten yavaş değişmesinde yatar. Dolayısıyla para stoku M'nin işlem hacmi T'ye oranı, bize fiyat düzeyini verecektir. M, T'ye göre ne kadar yüksek olursa, P o kadar yüksek olacaktır.

Bu denklemin gerçekliği sıklıkla, iktisadın yegâne geçerli sonucu olarak ileri sürülür ya da kuşkuculara göre sadece çeşitli bileşenlerin tanımları onu doğru kıldığı için, doğru olan anlamsız bir kimliktir bu. İki durumda da mesele şudur: Para ekonomik sistemi nasıl etkiler? Münferit fiyatların paraya değinmeksizin elde edilmesini sağlayan kuram ile paranın bütün fiyatları artırması arasındaki geçiş mekanizması nasıl kurulur?

Marshall kesinlikten kasten kaçınan üslubuyla bu soruyu cevaplamıştı. Bütün bireyler ya da haneler gelirleri, zenginlikleri ya da mülklerinin belli bir bölümünü hazır nakit biçiminde tutar. Bunun nedeni, paranın satın alma işlemlerine yaraması, zor günlerde el altında bulunmasıdır; yakalamak istediğiniz bir satış gördüğünüzde de önemlidir. Elinizde para bulunması bu üç gerekçe nedeniyle iyidir. Bu gerekçeler daha sonra, parayı elde tutmanın üç gerekçesi olarak tanımlanacaktı: İşlemler, tedbir ve spekülâtif.

Cambridge'te iktisat profesörü olarak Marshall'dan sonra gelen Arthur Cecil Pigou (1877-1959), bu fikri bir denklem haline getirdi. Ancak bu denklemi, bireylerin hazır nakit paranın alternatif bir biçimi olarak mevduat hesaplarına sahip olmasına da uyarladı.

$$M = kPA [c + b (1 - c)]$$

M hanenin elde tutmak istediği para miktarı, P fiyat düzeyi ve A da hanenin reel geliridir. Bu gelirin c oranındaki bir kısmı nakit olarak tutulur, b bankacılık sisteminin rezerv nakit oranıdır, dolayısıyla $(1 - c)$ halkın banka mevduatı olarak tuttuğu miktardır. Aynı denklem toplam düzeyde de geçerlidir, çünkü denklemin iki tarafı da haneler arasında toplanabilir. k, hanenin gelirden sabit olarak tutmak istediği nakit kısımdır. Böylece bir aile, gelirinin dörtte birini nakit olarak, dörtte üçünü bankada tutabilir. Bu durumda c 0,25'tir. Bu formülün yararı, hanenin parayla ilgili ekonomik davranışına ilişkin bir kuram ileri sürmüş olmasıdır. Paraya olan talebi hane düzeyinde tanımlar, ardından (k sabitinin bütün hanelerde aynı olduğunu varsayarsak) bunun ekonomi düzeyinde geçerli olduğu düşünülebilir.² Marshall ve Pigou'nun en ünlü öğrencisi olan John Maynard Keynes, bu fikri daha da geliştirmiştir. Keynes'in çalışması, iktisat biliminde bir devrim yaratacaktı. Ama buna daha vakit vardı.

Piyasa Çöküşünün Habercisi

19. yüzyılın son 40 yılında yaşanan sürekli büyüme ve düşük enflasyon ortamı, Avrupa'nın vasıflı işçi sınıflarına refah getirdi. Vasıfsız olanlar bile ucuz gıdadan yararlandı. Ama Avrupa ne kadar zenginleşirse, ekonomik büyüme sorunları o kadar su yüzüne çıkıyordu. Fabrikalar duman saçıyor, nehirleri kirletiyordu. Londra hava kötüleştiğinde genellikle kalın bir sanayi sisi tabakasının altında kalıyor, kentlin yoksul sakinleri solunum yolları hastalıklarına ve başka bulaşıcı hastalıklara maruz kalıyordu. William Blake'in yediği "şeytani kara değirmenler" yaşamın bir gerçeğiydi. Zengin ekonomilerde, bu kusurları düzeltmek isteyen yeni toplumsal güçler doğuyordu. Sendikalar yükseliyordu, vasıfsız ve yarı vasıflı işçilerin davaları için mücadele etmeye başlamışlardı. Charles Booth ve Seebohm Rowntree gibi zengin yardımseverler, İngiltere'nin kentleşmiş kesimlerindeki yoksulluğu keşfetmişti. Bir zamanlar ortodoks finansa sarılmış bir liderliği olan Liberal Parti, ülke içinde reformlar yapılması, yurtdışına liberal müdahalelerde bulunulması için mücadele eden bir makineye dönüşmüştü.

Alfred Marshall'ın halefi Arthur Cecil Pigou, işte bu bağlamda refah ekonomileri konusunun öncülüğünü yaptı. Bu dönüm noktasına dek, hükümet müdahalelerinin geçici bir süreden fazla uygulandıklarında zararlı hatta hasar verici olduğunu düşünülürdü. Ama Pigou, piyasanın en iyi sonuçları vermediği, piyasa başarısızlığının ortaya çıkmadığı durumlarda, devlet müdahalesinin fiyatları normal seviyeye çekebileceği alanları araştırmaya başladı.³

Pigou dışsalılık mefhumunu geliştirmişti. Bu, bir kişinin tüketiminin ya da bir fabrikanın üretiminin diğerleri üzerindeki etkisiydi. Bir fabrikanın saldırdığı duman o çevrede yaşayan insanların sağlığına zarar veriyor, tıbbi masraflar gibi bir maliyete yol açıyordu. Ama bu maliyet, söz konusu malı üretmenin toplam maliyetine yansımıyordu. Fabrika kâr ediyordu, ama gerçek maliyetleri başkalarına dağıtma pahasına oluyordu bu. Üretimin gerçek maliyetini yansıtmak ve başkalarına dayatılan maliyeti geri kazanmak için, fabrikanın vergilendirilmesi gerekiyordu. Bu örnekte piyasa gerçek (toplumsal) maliyeti yansıtmıyordu, bu nedenle piyasa hatasının düzeltilmesi gerekiyordu. Bu

tür vergiler dayatabilecek tarafsız bir otoriteye sadece devlet sahipti. Tersine, bir faaliyet dolaylı olarak yarar sağlıyorsa hükümet onu maddi yardımlarla destekleme yoluna gitmeliydi.

Pigou piyasanın en iyisini bildiği, kendi başına bırakılırsa en iyi sonuçları doğuracağı yönündeki klasik ve neoklasik düşünceye aykırı bir şey söylüyordu. Yine de piyasayı ve yararlarını yadsımıyordu. Amacı piyasayı, insanların refahını azami düzeye çıkarmayı sağlayacak daha iyi bir araç haline getirmektir. Pigou hükümetlere, piyasanın performansını iyileştirme amacıyla ona müdahalede bulunmalarını sağlayacak araçlar veriyordu. Onun görüşleri bugün insanların birçok faaliyetine uygulanmaktadır. Dışsalılıkların kullanılmasının en göze çarpan örneği de karbon salımlarıyla ilgilidir.

Pigou'nun aykırılığı, piyasaların, verimli olarak işleyebilmesi için güçlü yasal düzenlemelere dayanmaları gerektiği fikrine zemin hazırladı. Finansal kriz sonrasında, yasama mensupları finansal yasal düzenlemeleri daha da sıkılaştırma, mevduat sahipleri ve vergi mükelleflerinin çıkarları korunsun diye bankaların davranış biçimlerine çeşitli koşullar dayatma işine geri döndüler.

Büyük Savaş ve Ekonominin Sürekli Büyümesinin Son Bulması

Waterloo Savaşı ile I. Dünya Savaşı'nın patlak vermesi arasında geçen yüz yıl, Batı Avrupa'da sakin bir dönem (Pax Britannica/Britanya Barışı) olarak görülür. Avrupalılar tabii ki başka yerlerde de imparatorluklar kurmuş, Asya ve Afrika halklarını sömürgeleştirmişlerdi. Batı yarıkürede, eski medeniyetleri yerinden edip yeni ülkeler kurmuşlardı. Kuzey Amerika'daki Birleşik Devletler Cumhuriyeti ile Kanada sömürge yerleşimi kapitalizmi ve özgürlüğü benimsemiş ülkeler olarak büyüdü, Meksika da aslında bir cumhuriyet haline gelene kadar çok sayıda sarsıntı yaşadı. Güney Amerika ülkelerinde, ya mineral üretimi ya da tarım yapılan toprakların mülkiyetine dayalı oligarşiler vardı. Her durumda Batı yarıküre, Batı Avrupa'da barışın yaşandığı uzun bir yüzyıl boyunca bir büyüme kaynağı haline geldi; hammadde arzında bulunan, sermaye talep eden bir kaynaktı.

Batı Avrupa'nın varlıklı burjuvazisine mensupsanız, sürekli büyüyen bir ekonomi ya da düzgün bir denge fikri o kadar da hayal ürünü değildi. Centilmen diye, çalışması gerekmeyen kişilere denirdi. Rantçı sınıfa mensup bir centilmenin, ebeveynlerinin yatırımda bulunduğu temettülerden gelen bin sterlinlik bir geliri olurdu. Fiyatlar sabitti ya da düşüyordu. Enflasyon geçmişte kalmış, unutulmuş bir olguydu. Tasarruf ödüllendirilirdi. Altın standardı ülkeleri sıkı bir dizgine bağlamış; denk bütçeleri ve hükümetlerin manipülasyonlarından azade bir para arzı olmasını sağlamıştı. İngiltere Bankası, küresel ekonominin iyi niyetli düzenleyicisi olarak o zamandan beri görülmemiş bir saygınlık kazanmıştı. Olası dünyaların en iyisinde her şey yolundaydı.

Keynes'in, tartışma yaratan kitabı *The Economic Consequences of the Peace*'te [Barışın İktisadi Sonuçları] yazdığı üzere:

Londra sakini, yatakta sabah çayını içerken bir telefonla tüm dünyadan çeşitli ürünleri uygun gördüğü miktarda sipariş edebilir, kapısına erkenden teslim edilmesini beklemesi mantık dışı olmaz; aynı anda ve aynı araçlarla servetini dünyanın herhangi bir yerindedoğal kaynaklara ya da yeni girişimlere yatırdığı maceralara atılabilir, hiç çaba sarf etmeksizin hatta sıkıntıya bile girmeksizin, bunların gelecekteki getirilerinden ve avantajlarından yararlanabilir; hayal gücünün ya da bilgisinin tavsiye edebileceği herhangi bir kıradaki önemli bir belediyenin iyi niyetli insanlarıyla servetinin güvencesini birleştirmeye de karar verebilir. Eğer isterse, herhangi bir ülkeye ya da iklime, pasaporta ya da başka bir formaliteye gerek kalmaksızın ucuz ve rahat bir biçimde gidebilir, bu nedenle uşağını uygun gördüğü miktarda değerli metal alması için komşu banka şubesine gönderebilir; ondan sonra da dinlerini, dillerini ya da göreneklerini bilmeksizin, üstünde parasal zenginlik taşıyarak yurtdışına yabancı ellere açılabilir ve en ufak bir müdahalede, fena halde rencide edildiğini düşünüp büyük bir hayrete kapılacaktır.⁴

İşte bu dünya, savaşın patlak vermesiyle paramparça olmuştu. Sivil nüfustan askere alınan büyük orduların makineleşmiş savaş aygıtlarıyla çarpıştığı ilk büyük savaşı bu. Dört yılda Avrupa'da milyonlarca kişi öldü, ekonomik yaşam bir daha eskisi gibi olmadı. Savaş pahalıydı. Britanya, 1797'de İngiltere-Fransa Savaşı sırasında yaptığı gibi, savaşın büyük bölümü boyunca altın standardını terk etti. Çok sayıda erkeği savaşta

kaybetmenin olumsuz etkileriyle başa çıkmak için, kadınlar işgücüne dahil edildi ve bu tartışmalar yarattı. Savaşın başlıca tarafları (Britanya, Almanya, Avusturya-Macaristan İmparatorluğu, Osmanlı İmparatorluğu, Fransa ve Rusya) çok büyük ekonomik hasara ve nüfus kaybına uğradı. Rusya, kapitalizmi reddeden bir devrime tanık oldu ve piyasa ile özel mülkiyetinkilerden farklı ilkelere dayanan komünist bir toplum inşa etme deneyine girişti. Almanya harap olmuştu, zafer kazanan müttefiklere büyük tazminatlar ödemekle cezalandırıldı. Yüzyıllardır varlığını sürdüren Avusturya-Macaristan İmparatorluğu birçok ayrı ülkeye bölündü. Osmanlı İmparatorluğu bölündü, Mustafa Kemal Atatürk liderliğinde güçlü bir askeri ulus olarak Türkiye doğdu. Osmanlı İmparatorluğu'nun geri kalan toprakları (Ortadoğu diye bildiğimiz bölge), "koruyuculuk" temelinde Britanya ya da Fransa'ya bağlandı. Savaş sonunda, ABD en güçlü ekonomi olarak yükseldi. Savaşa müttefiklerin yanında geç girmişti, çatışmalar da Avrupa'da yaşanmıştı, ABD savaştan çok az maddi kayıpla çıktı. Kasasından en fazla altın stokuna sahip ülke olarak borç veren oldu, Avrupa'dan savaşa katılan bütün ülkeler ABD'ye borçlandı.

Britanya çoğu Avrupa ülkesiyle birlikte altın standardını yine bıraktı ve 1925'e kadar da dönmedi. Altın standardı, para birimlerinin, içerdikleri altın miktarının belirttiği orandan birbirine çevrilmesine dayandığından, değerleri altına göre sabitlenmediğinde, bir para biriminin diğerine nasıl çevrilebileceğini söyleyen bir kuram yoktu.

Gustav Cassel (1866-1945) bir döviz kurları kuramı öneren iktisatçı oldu. Cassel'in fikri, paranın miktar kuramına dayanıyordu. Onun kuramına göre, iki para biriminin birbirine çevrilebileceği oran, her birinin dolaşımında oldukları ülkedeki satın alma gücüne dayanıyordu. Birbirinin aynı metallerden oluşan iki sepetin, her iki ülkede kendi para birimleriyle ne kadara mal olacağı kıyaslandığında elde edilen oran, doğru takas oranıydı. Buna satın alma gücü paritesi kuramı dendi. Başka bir deyişle, aynı mallardan oluşan bir sepet ABD'de 350 dolara, Britanya'da 100 sterline satın alınıyorsa, bir sterlin 3,5 dolar ediyor demektir. Britanya'da fiyatlar ABD'de olduğundan daha hızlı artıyor ve aynı sepet Britanya'da 175 sterline, ABD'de 350 dolara mal oluyorsa, bir sterlin iki dolar ediyordu. Sterlin ABD doları karşısında değer kaybetmişti, çünkü bir sterlin artık 3,5 dolar yerine iki dolar satın alabiliyordu.

Bu kuram, bir dolarlık bir varlığın bir sterlinlik bir varlığa göre kazanacağı faiz oranının da mübadele kurunda dikkate alındığı, yabancı mübadele araçlarıyla yapılan ticaretin modern pratiklerini öngörmez. İktisat kuramı, ticaretin ya da sermaye hareketlerinin hiçbir şekilde sınırlandırılmadığı, tam anlamıyla küreselleşmiş bir dünyada (iktisatçıların ideal dünyasında) reel faiz oranlarının (nominal faiz oranları eksi enflasyon oranı) eşitlik eğiliminde olacağını öngörür. Dolayısıyla, iki piyasa arasında, belli bir varlığın örneğin bir bononun faiz oranları arasında bir mesafe oluşursa, tüccarların arbitraj yapması (ucuz piyasadan alıp pahalı olanda satması) için fırsatlar doğacaktır. Bu da nihayetinde reel faiz oranlarını eşitleyecektir. Buna reel faiz paritesi denir.

Cassel'in kuramının pratikte nasıl uygulandığı ilk kez Britanya'da, sterlinin hangi orandan altın standardına dönmesi gerektiği tartışılırken görüldü.⁵ Büyük Savaş Britanya ekonomisini değiştirmişti. Birincisi işsizliği ortadan kaldırmıştı, kronik bir işgücü eksikliği çekiliyordu, "barış yüzyılı" döneminde görülmemiş bir durumdu bu. Savaşta işbirlikleri istendiği için sendikalar güçlenmişti. Savaş son bulduğunda, Britanya ekonomisi Waterloo Savaşı'nın öncesinden beri görülmemiş bir şeyin geri dönüşüne tanık oldu: Enflasyon. Ücret talepleri, 1919 ve 1920'de yüzde 20'nin üstünde arttı. Toptan fiyatları bu iki yılda yüzde 40 yükseldi. Savaş boyunca tam kapasite çalışan, savaş öncesindeki yirmi yıl boyunca sağlıklı bir biçimde büyüyen Britanya ekonomisi aniden tökezledi ve fiyatların arttığı bu iki yılda çıktılar yüzde 20 geriledi. Hükümet harcamalarında ciddi bir kesinti yapılması gerekti (bu kesintiyi öneren memurun adıyla Geddes baltası), böylece ekonomi o yıl, hem fiyat düzeyinde hem çıktılarda yüzde 20'lik bir gerilemeye tanık oldu. Britanya ekonomisi o tarihten itibaren, 1914 öncesindeki refah düzeyine ulaşma çabasına girdi. Bu yolda iktisat bilimi, yeni gerçekliğe ayak uyduracak yeni fikirler geliştirme ve ekonomiyi yeniden refah yoluna sokmanın çarelerini bulma sorularıyla karşı karşıya kaldı.

Bütçelerin yeniden denk hale getirilmesi gerekiyordu. Savaş sırasında oluşan borçlar ödenmeliydi, bunlar da kamu harcamalarını artırıyordu. Kamu harcamalarının kısılmasına, o zaman verilen adla bir "tasarruf"a [*retrenchment*] ihtiyaç vardı. Altın standardına dönülmesi de gündemin

öncelikli maddelerinden biriydi. İngiltere Bankası ve Londra Belediyesi'nin ortodoks görüşleri, bir sterlinin 4,86 dolar olduğu eski pariteye dönüşmesini destekliyordu. John Maynard Keynes (1883-1946), daha sonraları *A Tract on Monetary Reform* başlıklı bir kitap haline getireceği bir dizi makalede, Birleşik Krallık ve Birleşik Devletler'de toptan satış fiyatlarındaki hareketlilik dikkate alındığında, döviz kurunun daha düşük bir düzeyde sabitlenmesinin daha iyi olacağını belirtti. Bir yıl boyunca ciddi bir deflasyon yaşanmış olsa da, savaştan sonra iki yıl boyunca yaşanan enflasyon, fiyatları sürekli savaş öncesi düzeyde tutmuştu. Eski pariteye geri dönmek sterlinin aşırı değerlendirilmesi anlamına gelecek, bu da Britanya'nın yapacağı ihracatın rekabet gücünü azaltacaktı. Birkaç ülkenin toptan satış fiyatlarındaki hareketler düzenli olarak elde edilir hale gelmişti. Bu da Keynes'in, Britanya ve Amerika toptan satış fiyatı endekslerine dayanarak argümanını örneklemesini sağlamıştı.

Keynes dikkate alınmadı ve Britanya eski pariteden altın standardına döndü. Bu karar çok geçmeden feci sonuçlar doğurdu, 1920'lerin ikinci yarısında Britanya'da ekonomik durgunluğa ve emekçilerin çatışmasına yol açtı. Kıta Avrupası'nda Almanya büyük bir tazminat yükünü sırtlanmıştı. Yükümlülüklerini yerine getiremeyince, Fransa birlikleri harekete geçip, kömür ve başka kaynaklara el koyabilecekleri Ruhr Bölgesi'ne girdi. Almanya buna karşılık, içinde bulunduğu sıkıntıyı para birimini sabote ederek vurguladı: Fiyatlar o kadar yükseldi ki, bir somun ekmek almak için milyonlarca mark gerekiyordu. İşçilere günde iki kez ücret ödeniyordu, hiperenflasyonu telafi etmek için ücretleri gün içinde artıyordu. Hiperenflasyon dalgasını geri çevirmek için, eski para birimini askıya almak, tazminat ödemelerini ertelemek, Almanya'ya borç verebilecek geride kalan tek ülke olan Birleşik Devletler'den kredi ayarlamak dışında yapılabilecek bir şey yoktu.

Birleşik Devletler zenginleşmekte olan tek ülkeydi. Aslına bakılırsa Birleşik Devletler'de yükselme dalgası 1920'lerde yaşanmıştı, borsa patlamıştı, tüketici talebi artıyordu, tek sıkıntı içki yasağıydı. Cazın, *flapper*'ların* ve Muhteşem Gatsby'nin devriydi. Rusya iç savaş ve

* 1920'lerin caz çağında, giyimi ve davranışlarıyla geleneksel olmayan bir duruş sergileyen, çoğunlukla kısa saçlı, diz boyu etek giyen, sigara ve içki içen, dans eden genç kadınlar -en.

kıtlık çekmişti ama 1920'lerin ortasına gelindiğinde Komünist Parti, yönetimini sağlamlaştırmış bulunuyordu, 1920'lerin sonunda planlı bir kalkınma programı başlattı.

Büyük Buhran

Dünyanın en güçlü ekonomisinin de zayıf bir noktası vardı. Birleşik Devletler ekonomisi bir büyüme rotası izliyordu, ama finansal bir aşırılık da söz konusuydu. Borsa dokuz yıl boyunca yüksekte uçmuştu. Sonsuza dek yükselecekmiş gibi görünen bir piyasada hızlı ve kesin getiri elde etme olasılığı, birçok amatör yatırımcıyı çekmişti. Borsacılar insanların marjda hissesatın almalarına, yani yatırımcı hisselerini satınca paralarını geri almayı umarak fiyatın tamamını ödememelerine izin veriyordu. Londra Borsası da uçuyordu. Bu durum, Eylül 1929'da Clarence Hatry öncülüğünde bir grup önde gelen yatırımcının yolsuzluktan tutuklanmasına dek sürdü. Londra Borsası çöktü. Gerilim Atlantik'in öte yakasına yayıldı. New York'ta, Kara Perşembe diye bilinen 24 Ekim 1929 günü Dow Jones endeksi yüzde 11 düştü. "Piyasa liderleri"nin meseleleri yatıştırma yönündeki beyhude çabalarının ardından, piyasa birkaç gün içinde ikinci, sonra üçüncü kez düşerek önce yüzde 13, sonra yüzde 12 geriledi. Simsarlar iflas etmişti, onlara borç veren bankalar da. Milyonlar değerindeki varlıklar artık sadece binlerle ölçülüyordu. Herkes geride kalan azıcık şeyi kurtarmak için elindekini çıkarıyordu. Olaylar feci bir dönüm noktasındaydı. Dow Jones Eylül 1929'daki zirve noktasına ancak 25 yıl sonra, 1954'te geri döndü.

Bunun sonrasında, Büyük Buhran denilen gerileme sarmalı ABD'de 1929'dan 1941'e dek sürdü, Avrupa ülkeleri için bu tarihler, ülkelerin içinde bulundukları koşullara göre farklılık gösterir. 1929'da ABD'de GSYİH nominal rakamlarla 103,6 milyon dolardı (2005'te doların değerine göre 976,1 milyon dolar), bu düzeyi ancak 1941'de 126,7 milyon dolar (2005'te doların değerine göre 1.365 milyon dolar) olduğunda aştı. Birleşik Krallık'ta Buhran öncesindeki dönem durgunluk dönemi, bu nedenle buhran kapıyı çaldığında bir kez daha gerileme yaşandı. Ama İşçi Partisi'nin bölünmesine, Britanya'nın 1931'de altın standardından çıkmasına neden olan siyasi bir kriz sonrasında işler düzelmeye başladı.

Britanya'da buhran 1929'dan 1934'e dek beş yıl sürdü. Ama ABD'de durum daha ciddiydi, işsizlik görülmemiş bir düzeye ulaşmış, yüzde 25'i bulmuştu. İpotekli kredi borçlarını ödeyemeyen birçok çiftçi çiftliklerini kaybetmiş, çok büyük bölümü Orta Batı'dan Batı Sahili'ne ya da büyük kentlere göç etmişti. Büyük Buhran'ın çiftçilerin yaşamları üzerindeki hırpalayıcı, yürek paralayan etkisi, John Steinbeck'in *Gazap Üzümleri* isimli dokunaklı romanında ölümsüzleştirilmiştir. Birleşik Devletler, eski ekonominin çöküşünün neden olduğu ıstırapta, bir anlamda Avrupa'ya yetişti. FED, İngiltere Bankası'nın Amerika'daki dengi, yükselişin ucuz para nedeniyle aşırı uzadığı inancındaydı, bu nedenle para ve kredi arzını kısıtlamaya başladı. Mal fiyatları ve varlıklar çökerken birçok Amerikan bankası geriledi. Bu bankaların verdikleri krediler geri ödenmedi.

Ortodoks öğretiye hiç olmadığı kadar sadık olan dönemin önde gelen iktisatçıları, krizin çözümünün piyasada yattığına inanıyordu. Kuramlarının düzeltilmeye ihtiyacı yoktu. İhtiyaç duyulan şey kemer sıkıktı, ücretlerde daha ağır kesintiler yapmaya ve faiz oranlarının yükselmesine ihtiyaç vardı. Ekonominin eski denge düzeyine, ancak hükümetler müdahaleden kaçınır, piyasaların çalışmasına izin verirse döneceği düşünülüyordu. Bu ortodoksluğu sorgulamak, alternatifler aramak genç kuşak iktisatçılara düşüyordu. Bu iş hiç de kolay olmadı. İlk girişimler sorunları pek çözmedi, ama kalıcı hale gelen bir miras bıraktı. Üç iktisatçı (Britanya'da Keynes, İsveç'te Myrdal ve aslen Viyanalı olup sonradan Britanya'ya yerleşen Hayek), Wicksell'in parasal bir ekonominin işleyişine ilişkin fikirlerini güncellemek için cesur girişimlerde bulundu. Bunlar yanlış başlangıçlar olduğundan üstlerinde çok durmaya gerek yok ama kaybolup gitmedikleri için burada aktarmaya değer.

Yanlış Şafak

John Maynard Keynes, bu üç iktisatçı arasında en yaşlısıydı. Parlak bir tartışmacı olarak çoktan şöhret kazanmıştı; savaş sonrasındaki Versailles Antlaşması'nı Almanya için felaket olduğunu söyleyerek kınamış, Britanya'nın altına yanlış pariteden dönmesini açıkça eleştirmişti.

Borsada faal bir oyuncuydu, dergilerde sık sık makaleleri çıkan üretken bir yazardı, Cambridge’te King’s College’da iktisat dersleri veriyordu.

Keynes’in iki ciltlik çalışması *Para Üzerine Bir İnceleme*, ondan hiç beklenmeyecek bir çalışmaydı, çünkü bir konuda kapsamlı ciltler kaleme alan bir yazar değildi. Bu eseri kendisi de bir hata olarak görmüştü. Ama fiyat seviyesinin aşırı talebe nasıl tepki verdiğine bakarak ekonominin parasal yönü ile reel yönünü ilişkilendirmeye; yatırımlar tasarrufları aşarsa ne olur, kârlar nasıl olur da bir yükselişi ileri doğru götüren bir dengesizlik olgusu olabilir, sanayi ve ticari sektörün içine ve dışına, tümüyle spekülâtif finans sektörüne finansal akışlar nasıl olur, bunların ekonominin gidişatı üzerindeki etkileri nelerdir, bunlara bakıyordu. Kitabının önsözünde yazdığı gibi, amacı “sadece statik dengenin değil, dengesizliğin niteliklerini betimlemekte de yararlı olan bir yöntem bulmak ve bir parasal sistemin, bir denge konumundan diğerine geçmesini yöneten dinamik yasaları keşfetmekti.”

Bu iddialı bir programdı, bunu başarmış olsaydı iktisat bilimi farklı bir yön izleyebilirdi. Ama *Para Üzerine Bir İnceleme*, denge ve dengesizlik halinde ekonomiyi anlamakta kullanılabilecek açık bir model sunmuyordu. İddialı olmasına rağmen, bu çalışma Keynes’in umduğu kadar ilgi görmedi.

Keynes’in çağdaşı Friedrich Hayek (1899-1992), parlak bir serbest piyasa iktisatçısıydı. Viyana’da eğitim görmüş, Walrasçı iktisadın ortodoksluğu konusunda derinleşmişti, ama Wicksell’in çalışmalarından da haberdardı. Stockholm Üniversitesi’nde, profesör olarak Gustav Cassel’in yerine gelen sosyalist Gunnar Myrdal (1898-1987) ile birlikte alternatif bir yaklaşım önerdi. Siyasi görüşleri ayrı kutuplarda olan Hayek ve Myrdal, daha sonraları “para ve ekonomik dalgalanmalar kuramındaki öncü çalışmaları” nedeniyle 1974 Nobel İktisat Ödülü’nü alacaklardı.

Hayek ve Myrdal, Wicksell’in doğal oran ile piyasa oranı arasındaki mesafe fikrini başlangıç noktası olarak almışlardı. Hayek, 1931’de LSE’de verdiği konferanslar dizisine dayanan hayranlık uyandıran yapıtı *Prices and Production*’da [Fiyatlar ve Üretim], Buhran’ın açıklamasının, bankaların düşük faiz oranıyla olası yatırımcılara borç para vermesinde yattığını savunuyordu. Düşük faiz oranları, getirisi çok sonra gelecek

projeleri uygulanabilir kılıyordu. Bu projeler ekonominin verimliliğini artıracaktı (biraz Schumpeter'in yenilikleri gibi, gerçi Hayek bu benzetmeyi kullanmamıştı). Ama ekonominin tam kapasite çalıştığı, eski teknolojiyle getirisi kısa vadeli mallar ürettiği varsayılıyordu. Yatırımcılar girdileri, eski teknolojiden uzun vadeli yeni projelerine yönlendiriyordu. Bu girdiler, öncekinden daha fazla çıktı üretmek ama bunu uzak bir gelecekte yapmak üzere seferber ediliyordu. Bu arada eski teknolojinin çıktısı, girdiye aç olduğu için azalıyordu.

Basite indirgeyici ama gerçeğe aykırı bir benzetme, sadece tek bir tüketim malı, örneğin hamburger üreten bir ekonomi düşünmek olur. Biri daha iyi sığırlar yetiştirerek daha yağsız hamburger üretmenin bir yolunu buluyor, ama bu sığırlardan yağsız biftek üretmek zaman alacak. Eski hamburger teknolojisi, kaynaklarını (girdiler) yeni projeye kaptırır. Daha yağsız sığırların biftek üretmesi beklenirken, hamburger üretimi geriler, bunun sonucunda hamburger arzı kısıldığından, fiyatı artar.

Girdilerin, onlara denk bir tüketilebilir çıktı olmaksızın yön değiştirmesi enflasyona neden olur ve maliyet artışına ayak uydurmak için kredi kapsamının genişletilmesi gerekecektir. Bankalar er geç paniğe kapılır, daha fazla kredi vermekten vazgeçer, faiz oranları yükselir. Bu da, getirisi uzun vadeli projelerin (bu örnekte yağsız biftek veren sığırların) tamamlanmadan, atıl ama kullanılamaz durumda ara girdiler ve atıl emek yaratarak terk edilmesine neden olur. Eski girişimlerin atıl girdileri özümsemesi uzun zaman alır, bu nedenle resesyon uzar. Düşük faiz oranı, kısa ve uzun vadeli mallar arasında "fiyat basamaklandırma"sını bozar, bu düzelinceye dek tam istihdam durumuna geri dönüş söz konusu olmayacaktır.

Hayek'in argümanının inşası, Avusturya sermaye kuramına dayanmasıyla bozulmuştu, bu kuram okurlarının çoğu için bir engel olmuştu. Ama ucuz kredinin "kötü yatırım"ları teşvik ederek sürdürülemez yükselişlere yol açtığı fikri oldukça tuttu ve bugün de bir yankısı da vardır. Ekonominin, yükselişin başlamasından önce hâkim olan "normallik"e geri dönmesinin uzun zaman alacağı görüşünü de benimsemişti. Hayek hiç politika reçeteleri sunmadı, tek tavsiyesi, piyasanın önceki kötü yatırımların zehrini sistemden atmasını sabırla beklemektir.

Ne gariptir ki, Myrdal'ın *Monetary Equilibrium* [Parasal Denge] adlı kitabı Wicksell'in keskin bir eleştirisiydi, Wicksell'in denge koşulunun (doğal oran ile piyasa oranının eşit olması), ancak statik bir ekonomi için geçerli olduğunu işaret ediyordu. Dinamik bir ekonomide, tasarrufları ve yatırımları eşitleyen getiri oranları, önemli bir şekilde beklentilere dayanıyordu. Myrdal kesin olmayan koşullar altında yapılan *ex ante* getiri oranı hesapları ile *ex post* yani insanın olup bitenden emin olabileceği durumları birbirinden ayırıyordu. Girişimciler beklenen ya da *ex ante* bir getiri oranına göre yatırımda bulunur; farkında oldukları şey, fiili yani *ex post* getiri oranıdır. Bu ikisi arasındaki fark ekonomiyi yönlendirir. Myrdal radikal bir iddiada bulunarak, Wicksell'in fiyat istikrarının parasal bir denge için olmazsa olmaz olduğu düşüncesinin, dinamik bir ekonomiye uygulanamayacağını ileri sürüyordu. Böyle bir ekonomide icatlar sürekli verimliliği artırır, doğal faiz oranını yükseltirdi. Bu da bankacılık sisteminin görevinin, piyasa oranını sürekli düzeltmek olduğu anlamına gelir. Verimlilik artıyor ve istikrarlı kalmıyorsa fiyatların düşmesi gerekir. Fiyatlar dalgalanabilir ama önemli olan, yenilik süreci ve verimlilik artışının devam etmesine izin verilmesidir.

Hayek'in de Myrdal'ın da fikirleri, politikalar üzerinde bir etkisi olmasa da uzun vadede verimli oldu.

İktisatçılar İçin Yeni Bir Alet Çantası

İstatistik (ticaret ve para akışları ile fiyat ve nakliyat kayıtları), başlangıcından beri iktisadın ayrılmaz bir parçası olmuştur. Britanya hükümetinin gizli danışmanlarından Gregory King (1648-1712), “siyasal aritmetik”, yani ülkenin kaynaklarının savaş yürütebilme becerisini ayakta tutabilmek için istatistiksel olarak kayda geçirilmesi alanında öncü bir isimdi. Malthus, *Essay on Population* [Nüfus Üzerine Bir Deneme] adlı eserinin ikinci ve sonraki baskılarında, tüm dünyada nüfus ve gıda istatistiklerine ilişkin kapsamlı araştırmasıyla bu geleneği devam ettirdi. Ama yeni bir disiplinin (ekonometri) şekillenmesi, ancak I. Dünya Savaşı sonrasında gerçekleşti. Matematik ve istatistiksel yöntemlerin kesişme noktasında kurulan ekonometri, iktisatçıların ekonomik yaşamdaki çeşitli güçlere ve eğilimlere rakamlar vermesini sağlar. Bir mala

ya da hizmete olan talep, o malın fiyatındaki değişikliklere ne kadar duyarlıdır; başka bir deyişle, malın fiyat esnekliği nedir? Bir ekonomi, fiyat artışları –enflasyon– yıllık yüzde beşe ya da ona ulaşınca ya da ne kadar para fazlalığı taşıyabilir? Matematik, iktisatçıların bu soruları, değişkenlere (bilinen miktarlar) ve parametrelere (ölçülmesi gereken bilinmeyen etkiler) dayalı basit denklemler halinde formüle etmesini sağlar. Değişkenlerin sağladığı verilerle, denklemlerdeki parametreler tahmin edilebilir (ama asla tam olarak bilinmez). İstatistiksel yöntemler, tahminlere çeşitli ölçülerde güven kazandırmak için vardır.

Her şey borsacı Alfred Cowles'un dostu İstatistik Profesörü Henry Moore'a, 22 değişken arasında bir korelasyon kurulup kurulamayacağını sormasıyla başladı. Moore neden böyle bir şeyin yapılmak isteneceğinden emin değildi, ama evet, yapılabilir dedi. Cowles senet fiyatlarındaki hareketliliği değişkenlerle ilişkilendirmek istiyordu. Bu hesaplamaları, ekonometri alanındaki araştırmaları teşvik eden bir vakıf (Cowles Vakfı, daha sonraki adıyla Cowles Komisyonu) kuracak kadar yararlı buldu. 1933'te, ekonomileri daha iyi anlamak için ekonometri kullanmakla ilgilenen akademisyenlerin uluslararası cemiyeti Ekonometri Cemiyeti kuruldu.

Geçen 80 yıl içinde bilgisayar teknolojisi ciddi bir evrim geçirdi, mekanik olarak işleyen analog bilgisayarlardan, bugün kullandığımız minyatür dijital dizüstü bilgisayarlara gelindi. Ekonomik veriler de yayıldı, öyle ki ekonominin her yönüne dair rakamlara ulaşabiliyoruz, birçok ekonomi hakkında bu şekilde bilgi edinebiliyoruz. Daha yüksek sıklıklar için de verilere ulaşılabilir, sadece yıllık ya da çeyreklik değil, hisse senetleri söz konusu olduğunda dakika dakika veriler elde edilebiliyor. Bu veriler bilgisayarlara indirilebiliyor, denklemlerin parametreleri için hesaplamalar yapılabilir, bu hesaplara göre satın alma ya da satma işlemleri yapılabilir. Ülke ekonomileri, metalar, şirketler ve çok daha fazlası için ekonometri modelleri mevcut. Bu modeller, ekonomik ilişkinin matematiksel olarak formüle edilmesiyle başlar. Sıklıkla doğrusal bir biçim seçilir. Böylece, bir mala talep miktarını öğrenmek istiyorsak buna y , açıklayıcı değişken olan fiyatına da x deriz. Sonuçta ortaya çıkan doğrusal denklem $y = a - bx$ olur, doğrusal olmayan denklemse $y = a + b(1/x)$ (x üzeri -1). İlgilendiğimiz ilişki kesin değil olasılıklara dayalıysa, istatistik devreye girer. Bunu yansıtmak için denkleme rasgele (stokastik) bir hata (ya da

şok) eklenir ($y = a - bx + u$). Bütün ekonomik olaylardaki temel belirsizliği yansıtmak, ayrıca ilişkiyi basit tutmak için devre dışı bırakılması gereken başka birçok değişkeni hesaba katmak için böyle yaparız. Temel denklem sağlamsa, ilgilendiğimiz değişkendeki, bu örnekte y 'deki, yani bir malın satın alınma miktarındaki değişiklikleri büyük ölçüde açıklayacaktır. “Uyum iyiliği”ne ilişkin bir ölçüt, korelasyon katsayısı ya da karesi R^2 'dir. Birçok denklemin bir araya gelmesi bir model oluşturur, bir modelin açıklayıcı gücünü değerlendirmemizi sağlayan çok daha incelikli ölçümler vardır. Ekonometri tekniklerinin kullanımı, kamu sektörü ve özel sektörde karar oluşturma yapılarında artık yaygınlık kazanmıştır. Rakamlar giderek, iktisatçıların alet çantasının vazgeçilmez bir parçası haline gelmiştir. Ekonometri Cemiyeti, ekonominin matematiğe daha fazla yönelmeye başladığı, politika tavsiyelerini rakamlara çevirebilecek uzmanların hizmetine ihtiyaç duyduğu bir dönemde doğmuştu. İktisadi incelemelerde, bu tür teknik yollara başvurma meyveleri çok geçmeden kendini gösterecekti.

Gelir Artışı Bilmecesi

Ekonometrinin ilk meyvelerinden biri, Sanayi Devrimi'nin işçilerin ekonomik durumunu iyileştirip iyileştirmedigine ilişkin tartışmalı soruya bir cevap vermek oldu. Britanya iktisat tarihçileri arasında böyle bir tartışma vardı, tarihçiler Marksist sol ve geleneksel sağ olmak üzere siyasal olarak bölünmüştü. Kesin bir cevap bulmanın araçları Birleşik Devletler'den gelecekti.

Chicago Üniversitesi'nde ders veren, sonraki yıllarda senatör olan Paul Douglas (1892-1976), Birleşik Devletler ekonomisinde reel ücretlerle ilgili bir dizi oluşturabilmek için, ücretler ve fiyatlarla ilgili veri toplamaya çalışıyordu. O ve meslektaş Charles Cobb, Cobb-Douglas Üretim Fonksiyonu diye bilinen matematiksel bir fonksiyon önerdiler.⁶ Burada fikir, çıktının iki girdi değişkeniyle (sermaye ve emek) belirlendiğini ifade etmekte. Yazarların tabiriyle, iki “üretim etkeni” çarpım yoluyla birleşiyordu, ama üsleri (ağırlıkları) farklıydı. Bu ağırlıkları ulusal gelir, istihdam ve sermaye stoku ölçümlerini kullanarak tahmin edebiliyorlardı. Bunu yaparken şaşırtıcı bazı sonuçlara vardılar. Bunlardan birincisi, Douglas'ın

topladığı 50 küsur yıllık verilerde, sermaye ve emeğin toplam gelirdeki paylarının sabit olduğuydu. Britanya'dakinin tersine, ABD'de işçiler ücret artışının düzleşmesinden mustarip olmamıştı. Daha heyecan verici olan şeyse, cebirsel denklem biçiminin, her etkene bağlanan üssün, o etkenin toplam gelirdeki payına denk olduğunu göstermelerine izin vermesiydi. Ayrıca neoklasik kuramın varsaydığı gibi, işçilere marjinal ürünlerine eşit bir reel ücret ödenmesi ve aynı şeyin sermaye için de geçerli olması halinde, sonuç, geliştirdikleri fonksiyonda açıklanan sabit pay oluyordu.

Dolayısıyla, olası dünyaların en iyisinde yaşıyorduk. Ekonomik büyüme gerçekleşirken emeğin verimliliği artmıştı. Ama bu, reel ücretlerin artmasıyla ödüllendirilmişti. Sonuçta, emek ve sermayenin paylarının sabit olması istatistiksel bir mucizeydi, ama Amerikalıların Avrupalıların aksine kapitalizmle ilgili öreden beri sahip oldukları iyimser bakış açısını doğrulamış gibi görünüyordu. Üstelik bu sonuçlar, neoklasik mikroekonomi kuramını kuvvetle destekliyordu. Tahminlere dayalı üslerin toplamı da bir ediyordu (yani emek ve sermayenin payları bire eşitti), bu da ekonominin tamamı açısından, ölçeğe göre getirilerin sabit olduğunu gösteriyordu; yani her iki girdiyi de iki katına çıkarırsanız, çıktı da iki katına çıkıyordu.

Ücretlerin payının toplam ulusal gelirin sabit bir bölümü olması gerektiği fikri, iki savaş arası dönemde çok güçlendi. Keynes *Genel Teori* adlı kitabının ekinde bu fikir için, "iktisadi istatistik alanının tamamında en şaşırtıcı, ama hem Britanya'da hem ABD'de en iyi biçimde gösterilmiş olgu" diyordu. Keynes kitabında, Britanya'da ücretlerin ulusal gelire oranının 1924 ile 1935 arasında yüzde 41-44, ABD'deyse 1919 ile 1934 arasında yüzde 34-37 arasında gerçekleştiğini gösteren tabloları sunmuştu.

Birazdan göreceğimiz üzere, iktisat alanında pek az şey sabit kalır. Ücretlerin toplam gelire oranındaki eğilim ve çevrimler, Büyük Resesyon'u anlamanın anahtarlarından biri olacaktı.

Eugen Slutsky ile Birlikte Dalgaları Sürmek

Gelirin, satışların ya da yatırımların aldığı yolu izlerseniz, bir dalga görünümüyle karşılaşsınız. İş çevrimleriyle ilgili literatürde, verileri betimlerken sıklıkla uzun dalga terimi kullanılır. Çevrimlerin

olmasının, genellikle sistematik gerekçeleri vardır. Aslında biraz önce gördüğümüz üzere, Marx, Wicksell, Schumpeter ve başka iktisatçılar çevrimleri açıklamaya çalışmıştır. I. Dünya Savaşı sonrasında Columbia Üniversitesi'nde, Wesley Clair Mitchell (1874-1948) iş çevrimlerini ölçmeye yönelik kapsamlı bir program başlatmıştı. Mitchell belli bir zaman aralığına yayılan çeşitli değişkenler seçmişti: Demiryoluyla nakliyat, banka kredileri, tarım çıktıları ve fiyatları, satışlar ve envanterleri vs. Her değişken için çevrimin zirve ve dip noktasını belirlemek, zirveden zirveye, dipten dibe çevrimin uzunluğunu ölçmek istiyordu. Bu çalışma, istatistiksel çalışmanın dayandığı bir kuram olmaksızın gerçekleştirildi. Yapılan iş önce veri toplamak, sonra açıklama aramaktı. Mitchell birlikte yazdığı Arthur Burns'le, iş çevrimleriyle ilgili bir ömürsüren araştırmaları sonrasında, ABD'de iş çevrimlerinin ortalama uzunluğunun 3,5 yıl olduğu ama ortalama etrafında büyük bir dağılım gözlemlendiği sonucuna vardı. Bunlar kısa çevrimlerdi.

Joseph Kitchin'in (1861-1932) bağımsız olarak sürdürdüğü çalışmalar, Mitchell'in araştırmalarını destekliyordu.⁷ Kitchin, 1890-1922 dönemini kapsayan Amerika ve Britanya verilerini incelediği araştırmasını 1923'te yayımladı. 40 aylık kısa çevrimlere ve 7 ila 11 yıllık uzun çevrimlere rastlamıştı. Böylece, Juglar ve Marx'ın 10 yıllık çevrimler olduğu yönündeki gözlemini de güçlendirmişti.

Nobel ödüllü Simon Kuznets, Moses Abramovitz ve yine Nobel ödüllü W. Arthur Lewis gibi bazı iktisatçılarsa, uzunluğu 14 ila 22 yıl arasında değişen çevrimler gözlemişlerdi. Dolayısıyla, çevrimler verilerde görülebiliyordu. Ama çevrimlere neyin yola çıktığına ilişkin bir açıklama, ellerinden kayıp gidiyordu: Konut inşasına yapılan yatırımlar mı, yoksa demografi mi? Çelik ve gemi yapımı sanayisinde geniş ölçekli yatırımlarda bulunmak için gereken uzun kuluçka süresi mi? Yoksa tüketicilerin duygularındaki dalgalanmalar mı?

Gelgelelim, tesadüfî olaylar da gerçekleşiyordu. Örneğin bir şeyi satın almak için param olabilir, ama satın alma işlemini erteleyebilirim. Ertelemem hava koşullarından (örneğin kar yağışı) kaynaklanıyorsa, birçok kişi benimle aynı şeyi düşünebilir. Bu "rasgele" olaylar, verilerde sıklıkla iniş çıkışlara yol açar; fiyat, faiz oranları ya da gelirin sistematik etkilerine zemin hazırlar. Böyle birbirinden ayrı birçok rasgele olayın

toplamının dalga benzeri bir örüntü gösterebileceği varsayımında bulunan kişi, ABD ve Avrupa’da neredeyse hiç tanınmamış orta yaşlı bir Rus profesör, iktisatçı ve istatistikçi olan Eugen Slutsky (1880-1948) oldu. Dolayısıyla, hiçbir sistematik etki olmaksızın, tek başına rasgele olaylar bir araya getirildiğinde, çevrimsel bir dalga izlenimi verebilir.

Slutsky bunu kanıtlamak için cesur bir deney gerçekleştirdi. Sovyet piyngosunda kazanan rakamları seçip, bunları bir araya getirerek rasgele üç dizi oluşturdu. Zaman dizilerine benzer istatistiksel tekniklere tabi tuttuğu bu dizileri, İngiltere’de 1855-77 dönemindeki iş çevrimlerine ilişkin verilerle karşılaştırdı; aradaki benzerlik çarpıcıydı. Slutsky’nin deneyi, rasgele olayların yarattığı ama çevrimsel olmayan şokların, ekonomik değişkenlerde dalgalanmalar yaratabileceğini gösteriyordu.⁸ Bu durum, istatistiksel akıl yürütme açısından daimi bir sorunu gündeme getiriyordu. Bu benzerlik, bütün çevrimlere rasgele olayların yol açtığını mı söylüyordu, yoksa benzer şekillerin mümkün olduğunu ama bilgilendirici olmadığını mı?

Bu tür rasgele olayların ya da sıklıkla dendiği üzere “şoklar”ın toplanmasının bir yolu, her birinin, ilk etkisinden sonra devam eden etkiler göstermesidir. Dolayısıyla, kar yağışı bu hafta sonu satın alımları ertelerse, ertesi hafta sonu fazladan alışverişler olabilir. Bu, satın alımlarda tesadüfi bir unsurun, iki haftayı etkilemesiyle gerçekleşmiş bir negatif “oto” korelasyondur. Ya da kar yağışı devam edebilir, satın almalar daha uzun bir süre boyunca, haftalarca ertelenebilir. Bu bir pozitifoto-korelasyon olacaktır. Bunun ardından, bir şokun (kar yağışı) ilk ve sonraki etkileri, başka bir şokun (örneğin harcamaları artıran bir kraliyet düşünü) etkileriyle örtüşebilir ve birlikte bir dalga başlatabilirler.

Ragnar Frisch’in Sallanan Atı

Genç Norveçli iktisatçı Ragnar Frisch (1895-1973), çevrimlerin nitelikleriyle ilgili anlayışımıza 1933’te derinlikli bir katkıda bulundu. Frisch bundan otuz beş yıl sonra, iktisat alanındaki ilk Nobel Ödülü’nü Hollandalı ekonometri profesörü Jan Tinbergen’le paylaşacaktı. Frisch ekonomiyi, sallanan oyuncak bir ata benzetiyordu. Oyuncak at kendi haline bırakıldığında hareket etmez. Ama dokunursanız ileri geri hareket

etmeye başlar. Ama çok geçmeden hareketi kesilir ve at, eski hareketsiz haline geri döner. Oyuncak at, ya hareketsiz duracak ya da itilirse ileri geri sallanacak şekilde tasarlanmıştır. Hareket etmeye başlaması için bir dış “şok”a ihtiyaç vardır. Ama hareketlerinin ısrarla devam ettiğini görürseniz, bu ancak, sallanan oyuncak ata (benzetme yoluyla ekonomiye) tekrar tekrar şok verildiği anlamına gelir. Bu şokların düzenli ya da öngörülebilir aralıklarla olması gerekmez, ama şoklar tekrarlanmazsa çevrimler olmaz.⁹

Dolayısıyla, Walrascı iktisat modeli, hareketsiz –statik, durağan– bir oyuncak at olarak görülebilir. Ama kapitalist ekonomilerde, çevrimler sık görüldüğünden, tekrarlanan şoklar da olsa gerektir. Bu basit varsayım çok güçlü çıktı. Ekonometri yöntemleri, verileri olasılık kanunlarına dayalı modeller haline getiriyordu. Bir ekonomik olgunun (gelir, fiyatlar, talep, arz), en iyi açıklamasında bile açıklanmamış bir şey kalacaktı. Bu, ekonomik verilerin davranışındaki açıklanmamış, açıklanamaz rasgele kısım olacaktı. Bu rasgele kısım bir şoka benzer, öngörülemez biçimlerde gerçekleşir. Şoklara maruz kalan istikrarlı bir ekonomi fikri, Frisch’in bu fikri ortaya atmasıyla birlikte, iş çevrimiyle ilgili kuramların demirbaş parçası haline geldi.

Şokların üst üste geldiği, ertelenen etkilerinin görüldüğü bu süreç, Frisch’in sallanan oyuncak at varsayımına yeni bir boyut kazandırır. Bu fikrin, neden Slutsky’nin kuramıyla birleşip ekonominin çevrimsel davranışına ilişkin tam bir açıklama sunduğunu görebilirsiniz. Sallanan ata verilen şoklar rasgele olabilir. Ama etkileri erteleniyorsa, birbirleriyle örtüşüyorsa, verilerde gelir, faiz oranları vesairenin sistematik etkilerinin üzerinde, çevrimsel bir örüntü gözlenebilir. Ekonometri bu gibi meselelerin kuramsal düzeyde incelenmesinde de, ekonominin gidişatını tahmin etmek üzere tasarlanmış modellerdeki tahmin denklemlerinde de çok yararlı bir aygıt olacaktı.

Dünyanın, Büyük Buhran’ın yarattığı sefaletten çıkmak için bir cevaba ihtiyacı vardı. O cevabı da Keynes verdi.

İKİNCİ KISIM

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

Bir Çalkantı Yaratmak

John Maynard Keynes başka iktisatçılara benzemiyordu. Fildişi kulesinde oturup, makaleler ve kitaplar yazan biri değildi. İşadamıydı: Borsada spekülâtör, bir sigorta şirketinin başkanı, gazeteci, çoksatar bir kitabın yazarı, savaşta ve sonrasında devlet memuru, tartışmacı, sanat hamisi, yazar ve ressam dostu, bir balerinin eşi ve Cambridge'teki King's College'da öğretim üyesi, ayrıca Cambridge'in mali işler sorumlusu. Dönemin aciliyet taşıyan sorunlarıyla uğraşmak için, çok yüklü beynini kullanması gerektiğinin farkındaydı. Gazeteler ve haftalık yayınlara yazıyor, broşürler basıyor, uzman komisyonlarına kanıtlar sunuyor, Liberal Parti'deki dostlarına politika oluşturma konusunda akıl veriyor, sorunlara uygun gördüğü çözümleri ileri sürüyor, anlatıyor, yaygınlaştırıyordu.

Bu meselelerde, daha çok David Ricardo'ya benziyordu. Keynes, Büyük Buhran'ın ilk dönemlerinde, iktisat kuramı olarak gördüğü her şeyin, kendi yazdığı iki ciltlik *Para Üzerine Bir İnceleme*'nin bile, karşı karşıya kalınan derin krizi çözmekte yetersiz olacağını görmüştü. Bu nedenle her şeye yeniden başladı, yeni bir cevap inşa etmeye girişti. Yardımcıları vardı, birçoğu eski öğrencisi, hepsi de Cambridge'in kolejlerinde öğretim üyesi olan Richard Kahn, Joan Robinson, James Meade, Piero Sraffa gibi iktisatçılardı bunlar; Keynes onlara "Çevrem" diyordu. Keynes çevresini yeni fikirlerini açmak için kullanıyor, onlar da eleştirileri ve önerileriyle cevap veriyordu.¹

Keynesçi Devrim

Keynes'in hamilik ettiği, kendisi gibi King's College'da öğretim üyesi olan Richard Kahn, yayın yönetmeni oldu saygın *Economic Journal*

dergisinde Keynes'in yayımladığı bir makaledeki devrimci bir fikrin tohumlarını atmıştı. Basit bir fikirdi bu. Hükümetin işçi istihdam eden projelere (örneğin demiryolu yapımına) harcadığı para, asıl miktarın katı olarak geri dönecekti. Çünkü her zamanki gibi meteliksiz olan işçiler, ücretlerinin çoğunu tüketim mallarını almaya harcayacaktı. Bu da, dükkânların sattığı şeylerin yeniden stoklanması gerektiği anlamına gelirdi, bu yeniden stoklama, malları üreten fabrikalarda çalışan işçilerin maaşlarının ödenmesini sağlayacaktı. Para dolaşacaktı. Her turda büyük bölümü harcanacak, böylece sarmal büyüyecekti. Kahn baştaki paranın ne kadarının katlanacağını veren bir formül çıkarabilmişti. İşçiler genellikle ücretlerinin beşte dördünü (yüzde 80) harcarsa, bütün harcama turunun nihai toplamı, baştaki miktarın beş katı ederdi. Başka bir deyişle, 1 eksi baştaki harcama oranının tersi $1 / (1 - 0,8) = 1 / 0,2 = 5$ 'ti. Bu çarpandı.

Bu görüş devrimci bir etki yarattı. Bu noktaya dek, hükümetin harcamada bulunması israf olarak görülmüştü. Britanya'nın 19. yüzyıldaki ünlü başbakanı ve maliye bakanı Gladstone, parayı, meyve vermesi için insanların cebinde bırakmayı isterdi. Bu fikir, paranın vergi mükellefinin cebinde kalarak değil, insanları istihdam eden projelere harcanarak çoğalıp artacağını söylüyordu. Başka paradokslar da vardı. Hükümet tasarruf ederse yani bunalım döneminde harcamaları kısarsa, bu durum sorunu ağırlaştırırdı, çünkü istihdam gerilediğinden özel harcamalar da gerilerdi. Haneler bireysel olarak tasarruftan yarar sağlardı. Ama bütün haneler tasarruf yaparsa, sonunda daha yoksul olurlardı, çünkü mallara talep olmaması, daha az işçiye gerek olması anlamına gelirdi. Bu "kümeleme yanılığı"ydı.

Tasarruflar, onlara denk bir yatırım varsa meyve verirdi. Eski öğretisi böyle diyordu. Ama yatırımcılar gelecekteki kârı bekleyecekti. Ekonomi bunalımdaysa, zarar etme olasılığının bulunduğu yatırımlara neden girişeceklerdi ki? Bir bunalım döneminde, kâr beklentisinden bağımsız yatırımlara ihtiyaç vardı. Bunu sadece hükümet yapabilirdi. Bu da, Richard Kahn'ın çarpan süreci işlerse, ekonomiyi tekrar hareketlendirmeye yeterdi.

Çarpanla ilgili görüşleri, sanayileşmiş modern bir ekonomide toplam gelir ya da istihdamın nasıl belirleneceğiyle ilgili genel bir

kurama dönüştürme işi Keynes'e kalmıştı. Bir yatırım ve bir faiz kuramı eklemesi gerekiyordu. *Genel Teori: İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*, iktisat biliminde bir devrim olarak karşılandı: Keynesçi devrimdi bu.

Dönemin aciliyet taşıyan sorunu, piyasa ekonomilerinin neden geniş ölçekli işsizliğe duyarlı olduğunu anlamaktı. İnsanların işsiz kaldığı görülmemiş değildi, ama bu kişisel bir trajedi ya da piyasaların işleyiş biçiminde geçici bir aksama olarak görülüyordu. Ama ortada yaygın ve ısrarcı bir işsizlik vardı. Bir eksik istihdam dengesi söz konusuydu. Ricardo'nun bir yüzyıl önce Malthus'la yaptığı tartışmalarda ve önce-sinde, böyle bir durumun mümkün olduğu düşünülmemişti.

Keynes eksik istihdam dengelerinin mümkün olmakla kalmadığını, bunları önleyecek adımlar atılmazsa, serbest piyasa sisteminde yaygınlık kazanabileceklerini de gösterdi. Kitabın hitap ettiğini söylediği iktisatçı dostlarını ikna etmek için yeni bir söz dağarcığı, 1930'larda Sigmund Freud'un popülerliği sayesinde moda olan psikolojiyi çağrıştıran sözcükler, tüketme eğilimi, likidite tercihi gibi kavramlar kullandı, egzotik bir kavrayış olan hayvani ruhlardan bahsetti. Keynes, özel yatırımların yeni girişimler üstlenmeyecek kadar çekingen olmasına bir çözüm olarak kamu yatırımlarını öneriyordu. Fikirleri hükümetlerce benimsendi, hükümetler bütçelerini, ekonomi politikalarının dilini ve ders kitaplarının içeriğini buna göre şekillendirdi.

Ama yıllar içinde, Ricardo-Walras-Marshall üçlüsünün kuramlarına hâlâ bağlı olan iktisatçılar, bu fikirlere karşı çıktı. Bu iktisatçılar, Keynes'in istem dışı işsizlikle ilgili argümanının, katı bir nominal (parasal) ücret varsayımına dayandığını söyler. "Reel" tasarruf ve yatırım etkenlerinin likidite tercihinden daha önemli olduğunu savunarak, Keynes'in faiz oranı kuramını (aşağıya bakınız) reddederler. Benzer bir görüş ayrılığı, Keynes'in dünyaya miras bıraktığı alet çantasıyla ilgili de söz konusudur. Keynes'i eleştiren iktisatçılar, geliri ve istihdamı artırmak için bütçede açık vermenin verimliliğini sorgular, bunun güveni zedeleyeceğini, özel yatırımların "kaçma"sına neden olacağını savunurlar. Parasal bir uyarıcının enflasyon etkisi doğuracağı öngörüsünde bulunarak buna karşı çıkarlar.

Keynesçi iktisat, bugün muzaffer bir devrimden ziyade tartışmalı bir konudur. *Genel Teori*'nin verdiği mesaja, kitabın 1936'da yayımlanmasından 50 yıl sonra karşı çıkılmış hatta bu mesaj bir kenara atılmıştır. Kitabın bu bölümünde, sizi bu zorlu alana çekmek istiyorum.

Model

Keynes, modelini yaratırken, o dönem iktisatçıların aşına olduğu fikirleri kullanmaya çalışmıştı. İlk ve en önemli görevinin, iktisatçı dostlarını ileri sürdüğü şeylerin geçerliliğine ikna etmek olduğunun bilincinde olan Keynes, *Genel Teori*'nin önsözünde onlara doğrudan hitap ederek, "Bu kitabın oluşumu, benim için, alışılmış düşünce şekli ve ifadesinden uzun soluklu bir kaçış mücadelesi biçiminde olmuştur" demişti.^{*}

Yeni Kuşak iktisatçılar bu çağrıya coşkuyla, hevesle karşılık vermişti. Büyük Buhran'ın yarattığı sefalet, ekonomi politikalarının insanların ıstırabını dindirmekte oynayabileceği ve oynaması gereken önemli role ilişkin bir bilinç uyandırmıştı. Eski kuşaktan iktisatçıların "piyasaya bırak" şeklindeki sözleri artık tatmin edici değildi. Cevap etkin olmalı, Keynes'in analizi de bunun araçlarını sunuyordu. Kitabın yayımlanmasından kısa bir süre sonra II. Dünya Savaşı patlak verdi, hükümetin kaynakları seferber etmekte, araştırma ve geliştirme çalışmalarının meyvelerini savaşa sürmekte oynadığı önemli rol, devlet müdahalesini savunanların argümanlarını biraz daha destekledi. Keynesçi fikirler, iktisat öğretiminde baskın paradigma haline geldi. Birçoğu Buhran yıllarında doğmuş, bir kısmı savaştan döndükten sonra öğrenimlerini ilerletmek isteyen, bir kısmı Amerika'daki GI Yasası'ndan yararlanan iktisat öğrencileri bu mesajı almaya hazırды. Harvard Üniversitesi'nden profesör Seymour Harris'in deyişiyle, Keynes'in kuramı onlar için "yeni iktisat"tı. Yine de, eski kuşak bu fikirleri kolayca kabul etmedi. Keynes'in kuramı en başından beri sorgulandı. Onun fikirlerine direniş, popüler bir kabul gördüğü ilk yıllarında başladı. Keynes'e getirilen eleştiriler iki kola ayrılabilir. Biri reddetmekti, diğeryse sakat bırakan (ölümcül diyenler de olabilir) bir kucaklamaydı.

* J.M. Keynes, *Genel Teori, İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*, İng. çev. Uğur Selçuk Akalın (İstanbul: Kalkedon Yayınları, 2008, s. 9).

Keynes'in Argümanı

İşsizlik bir olguydu, retçiler bunu geçici, kısa süreli bir olgu olarak görüyordu, onlara göre çözümü de basitti: Ücretleri düşürmek. Keynes'in bunun bir "denge" (uzaklaşması zor sistematik bir sonuç) olabileceği yönündeki varsayımı, eski kuşak iktisatçıları sarstı. Bu varsayım, piyasada hâkim olan ücretten işe girmek isteyen işçilerin iş bulamayacağı anlamına geliyordu. Standart işsizlik açıklaması, işçilerin mümkün olandan yüksek ücretli bir iş talep ederek, kendilerine piyasa dışı bir fiyat biçtiklerini söylüyordu. Bu durumda çözüm, onların, ücret düzeyinde bir kesintiyi kabul etmesinde yatıyordu. Walras ve Marshall'ın bıraktığı kurama göre aşırı bir arz varsa fiyatta bir indirim, talep ve arz arasındaki dengeyi yeniden sağlardı. Bu muz piyasası için olduğu kadar emek piyasası için de geçerliydi.

Ama bu kurama göre, indirilmesi gereken söz konusu fiyat, reel ücret seviyesiydi. Keynes parasal bir ekonomide yani gerçek yaşamda, işçiler ve işverenlerin parasal ücret üzerinden pazarlık ettiğini ileri sürüyordu. Bir işçi nasıl olur da reel ücretinin indirilmesini önerirdi? En iyi ihtimalle, parasal ücretin gerilemesini kabul edebilirdi. Bunun sonucunda reel ücretin gerileyip gerilemeyeceği, ilgili fiyatlara, en başta da işçilerin tükettiği malların fiyatlarına neler olduğuna bağlıydı. Bunlara işçiler değil, üreticiler ve işçilerle pazarlık yapan işveren bireyler değil, bütün üreticiler toplu halde karar verecekti. Fiyatlar ücretlerle birlikte gerilerse, parasal ücretlerde bir kesinti, reel ücretlerde eşit bir gerilemeye yol açmazdı. Dolayısıyla Keynes'e göre, istihdamın eski haline getirilmesi için bu yola başvurmak işe yaramazdı. Gerçekte, Büyük Buhran sırasında işsiz sayısı çok fazlayken reel ücretler artmıştı.

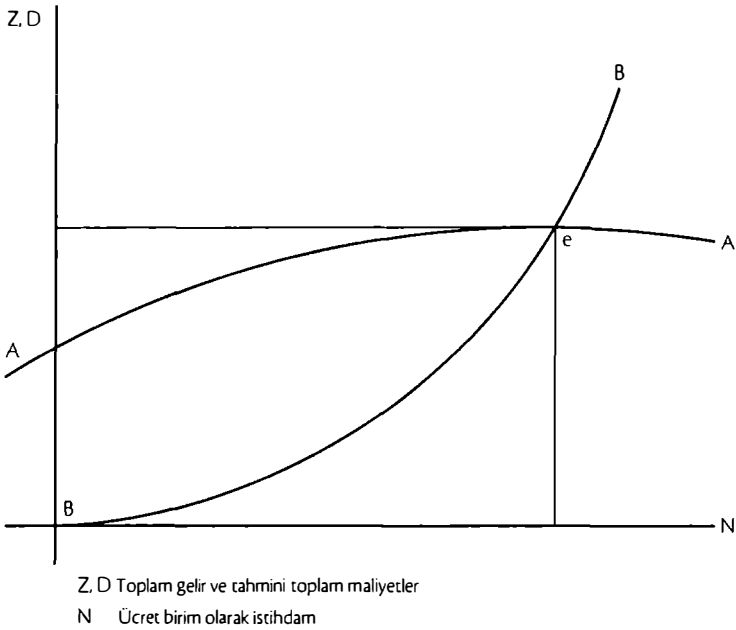
Tam istihdamın sağlanması yönünde neoklasik yollardan birini kapatan Keynes, tam istihdamın reel ücretlerden ziyade, toplam etkin taleple belirlendiğini savunuyordu. Toplam "etkin" talep, tüketicilerin, gelirlerine bağlı olarak mal satın alma kararları ve üreticilerin ek makineler alarak ya da fabrikalar yaparak girişimlerine yatırımda bulunma kararları sonucu yapılan harcama miktarıydı. Tüketici harcamaları ve yatırımların toplamı, toplam talep fiyatını verecekti. Üreticiler, çıktılarını satmakla elde edecekleri gelirle ilgili beklentilerine dayana-

rak üretim planı yapacak ve işgücü çalıştıracaktı. Bu da ekonominin toplam arz fiyatıydı.

Keynes, diğer iktisatçıları fikirlerinin yeniliğine ikna etmeyi çok istiyordu ama yeninin şokunu, aşına olunan terimleri kullanarak yumuşatmayı da istiyordu. Bu nedenle bu yeni kavramlar için arz ve talep terimlerini kullandı, ama başlarına sıfat olarak “toplam” sözcüğünü ekledi. Ama toplam gelir ya da toplam kazancı ifade etmek için fiyat sözcüğünü kullanması kafa karıştırıcıydı. Toplam düzeyindeki arz ve talep eğrilerinin, Marshall’ın arz ve talep eğrileri gibi tanınacağını düşünmüştü.

Ama fiyatı (toplam gelir) Marshall’da olduğu gibi çıktı miktarının değil, istihdamın karşısına koyarak, meseleleri biraz daha karıştırmıştı. Böyle yapmıştı çünkü toplam düzeyde toplam çıktı fikrinin anlamlı olmadığını düşünmüştü, çünkü toplam çıktı bileşimi heterojendi; elmalar, armutlar, ekmek ve bisikletler toplanacaktı. (Bugünlerde GSMH ya da GSYİH kavramlarını kullandığımızda bunu hep yapıyoruz.) Keynes toplam ücret faturasını alıp, bunu temel parasal ücrete bölerek, toplam istihdam düzeyini daha homojen hale getirebileceğini varsaymıştı: Birim ücreti bulacaktı. Basitçe söylersek, bu yöntem, birim ücretin iki katını kazanan bir işçiye iki işçi gibi davranacaktı. Bu biçimde istihdamı, “ücret birimleri”yle tanımlamıştı.

Sol alttan başlayıp sağa doğru yükselen toplam arz eğrisi bize, daha fazla işçi istihdam edildiğinde, üretim maliyetinin, azalan getiriler devreye gireceğinden oransızca artacağını söyler (bkz. ŞEKİL 2). Bu büyük ölçüde standart kuramdır. Keynes’in getirdiği yenilik, toplam talep eğrisinin sol alttan keskin bir biçimde yükselip, bir süre sonra düzlendiğini söylemek oldu. Tüketim fonksiyonuna ilişkin fikri nedeniyle böyle oluyordu. Bu fikir tüketimi gelirle ilişkilendiriyordu, ama gelir artarken, tüketimin doğru oranlı artıştan daha az bir artış göstereceğini savunuyordu. Gelir düzeyi düşük olduğunda, insanların, gelirlerinin tamamını gündelik ihtiyaçlarına harcadıklarını, gelir yüksek olduğunda tasarruf yapıldığını düşünebiliriz. Ya da bir ailenin, geliri artarken bu ek artışın daha küçük bir bölümünü harcayacağını varsayabiliriz. Marjinal tüketim eğilimi yani ek tüketimin ek gelire oranı 1’den azdır.



ŞEKİL 2 Keynes'in toplam talep (AA) ve toplam arz (BB) eğrileri

İki eğrinin, toplam talep ile toplam arz eğrilerinin kesişme noktasında toplam istihdam belirlenir. Keynes bu düzeydeki istihdamın tam istihdamdan eksik olabileceğini, çalışmak isteyen ama iş bulamayan işçiler olabileceğini savunuyordu. Bu işçiler “istem dışı” işsizlerdi. Toplam talep, tam istihdamı sağlamaya yeterli değildi. Ama toplam talep tam istihdam düzeyinin altındaysa, talep tam istihdam yaratacak düzeye nasıl çekilebilirdi? Tüketim gelirle ve büyük ölçüde işçilerin geliriyle belirleniyordu. Gelir, ancak istihdamda bir artış olursa artabilirdi ama istihdam da, ancak gelirler artarsa artardı. Dolayısıyla, tüketimin istihdamı artırmasına dayanan bir döngü söz konusuydu.

Toplam etkin talebin ikinci büyük bileşeni, girişimcilerin yatırım harcamalarıydı. Yatırım, istihdamı artırmakta kullanılabilirdi. Ama yatırımlar nasıl artırılabilirdi? Yatırım düzeyini belirleyen neydi? Keynes'in yatırım kuramı, reel yatırım üzerine önerilen herhangi bir harcamanın, gelecekte beklenen bir gelir yaratacağını savunuyordu. Bu gelecekteki gelir

akışına uygulanabilecek çeşitli indirim oranları olabilirdi. Gelecekteki gelir akışını yatırılan miktara eşit kılacak indirim oranı, sermayenin marjinal etkinliği idi. Sermayenin marjinal etkinliği piyasada hâkim olan faiz oranının üstünde olursa yatırım gerçekleşebilir, hatta artabilirdi.

Ne var ki yatırım, tüketicimin tersine geleceğe yönelik bir faaliyettir. Beklenen kâra ilişkin hesaplamaların doğru çıkması için oynanan bir kumdur. Dünya belirsizliklerle doludur, yatırımların bunlara karşı sigortalanması zordur. Nihayetinde Keynes'e göre belirleyici değişken, maliyetler ya da getirilerden ziyade, yatırımcıların hayvani ruhlarıdır. Hayvani ruhlar fikri cazipti, ama kesinlikten uzaktı. Keynes'in yatırım kuramı her bakımdan gayet bildiktir. Hayvani ruhlar fikrinin eklenmesi, kurama egzotik bir görünüm verir, ama hayvani ruhların aslında nasıl bir fark yarattığı açık değildir. Keynes risk ve belirsizlik arasında bir ayrım yapıyordu. Risk, iki zarla yedi atma olasılığını hesaplamaya benzer biçimde hesaplanabilecek bir şeydi, belirsizlik aynı biçimde hesaplanamazdı. Kesinlikle hesaplanamaz bir şeydi. Hayvani ruhlar sezgisel bir içgüdü, girişimcilerin belirsizliklerle başa çıkmasının bir yoluydu. Hayvani ruhlar aslan ile fare arasında değişirken, yatırımlar dalgalanma gösterirdi. Ama Keynes, hayvani ruhlar kavramını kuramına katmak dışında bu kavram üzerinde fazla durmamıştı.

Hayvani ruhlar bir kenara bırakıldığında Keynes'in yatırım kuramının gayet bildik olduğu, olası gelirleri faiz oranıyla karşılaştırdığı görülür. Ama Keynes faiz oranlarının rolünü önemsememeye meylediyordu. Faiz oranının, mali makamlar bu oranı indirse de, yatırım kararı üzerinde çok sınırlı bir etkisi olacağını savunuyordu. Ama faiz oranının indirilmesinin sınırları vardı.

Faiz oranının neden indirilemeyeceğinin ardındaki mantık, Keynes'in getirdiği yeniliklerden bir diğerydi. Keynes, faiz oranının, bir takas ekonomisindeymiş gibi reel tasarruflar ve reel yatırımları eşitlediği klasik kuramın, hatta Wicksell'in kuramının tersine, tümüyle parasal bir olgu olduğunu, para talebi ve para arzının etkileşimiyle belirleneceğini savunuyordu. Para arzı, Merkez Bankası'nın ya da mali makamların denetimi altındaydı. Para talebinin ardında, büyük ölçüde Marshall'ın savunduğu üzere, üç itki vardı. Birincisi işlemlerdi; satın almak için hazırda para bulunması. İkincisi tedbirlerdi; kötü günler için

biraz para ayırma. Üçüncü neden spekülattı; mağazalarda gördüğünüz indirimden yararlanmak gibi ya da insanların, menkul kıymetlerin fiyatlarındaki iniş çıkışlara bağlı olarak kâr elde etme umuduyla menkul kıymetler karşılığında para takas etmeleri gibi. İlk iki neden edilgin, öngörülebilir nedenlerdi. Para talebinin kararlı bileşenleriydi. Faiz oranını belirleyen şey spekülattı nedendi. Keynes psikolojik bir ifade kullanarak, para talebine likidite tercihi demişti.

Spekülattı neden, elbette parayı elde tutmaya yönelik üç gerekçe arasında en etkin olandır. Keynes bunu açıklamak için bir tek menkul kıymet tipine odaklanmıştı: Konsol. Konsol, faiz oranı sabit olan (kupon) ama vadesi olmayan bir bonodur. Piyasadaki fiili oran konsolun üstündeki faiz oranının yani kuponun altına inip üstüne çıkarken, bononun fiyatı da değişir. Yani kuponu beş sterlin olan 100 sterlinlik bir konsolunuz varsa ve fiili faiz oranı yüzde dörde inerse, konsolunuza olan talep, fiyatı 125 sterlin oluncaya dek artar, böylece beş sterlinlik kupon, getirinin yüzde dördü eder.

Dolayısıyla, bononun fiyatı faiz oranıyla ters bir ilişki içindedir. Bu, yatırım kararını ilgilendiren uzun vadeli faiz oranıdır. Parasal makamlar bankalarla uğraşarak, rezervleri serbest bırakarak ya da ellerinde tutarak, kısa vadeli faiz oranıyla iş görür. Bunun dışında, bankalara borçlananlara, özellikle de bono piyasasına girebileceklerle kredi vermeyi rahatlatmaları gerektiğini işaret edebilirler. Para arzını artırıp kısa vadeli faiz oranını aşağı çekerek bono piyasasındaki bazı insanların bono almaya teşvik edileceği, böylece uzun vadeli faiz oranının gerileyeceği umulur.

Herhangi bir anda, bazı yatırımcılar bono fiyatlarının düşmesi (uzun vadeli faiz oranının yükselmesi), bazıları da bono fiyatının yükselmesi (faiz oranının düşmesi) beklentisi içinde olacaktı. Normalde piyasa bu iki tip arasında bölünecekti ve bunlar birbirleriyle bono alışverişi yapacaktı. Faiz oranı ne kadar düşerse, daha da düşmesini bekleyenler o kadar azalır, yükselmesini bekleyenler o kadar artar. Ama oran, çoğu insanın bir sonraki adımda yükselmesini bekleyeceği kadar düştüyse, yatırımcılar bono satın almaz, zira bono fiyatı düşerse kayba uğrayabilirler. Keynes şöyle yazmıştır: “Faiz oranı son derece psikolojik olmaktan ziyade, son derece alışıldık bir olgudur. Çünkü fiili değeri

büyük ölçüde, değerinin ne olacağına ilişkin beklentilerle, bu konudaki baskın görüşle belirlenir.”²

Parayla ilgili makamlar sisteme daha fazla para pompalamayı deneyebilir, ama insanlar parayı bonoyla değiştirmek yerine atıl bırakmayı, sıfır faiz kazanmayı tercih edecektir. Faiz oranının bir tabana ulaştığı, parayla ilgili makamların daha fazla bir gerileme yaratamadığı bir “likidite tuzağı” vardı. Son dönemde uygulanan niceliksel rahatlatma politikaları çerçevesinde, merkez bankalarının, hem uzun hem kısa vadeli faiz oranlarını düşürmek için açık piyasadan bono ve başka varlıklar satın aldığına tanık olunmuştur. Kısa vadeli faiz oranı yüzde 0,5’in altında bir tabana oturmuştur, likidite tuzağı işte bu görünümü verir.

Tüketim fonksiyonu ve marjinal tüketim eğilimi gibi terimlerin yeniliği, genç kuşak iktisatçıları çekmişti. Bu terimler daha bilimsel, o zamanlar moda olan psikolojiyle uyumlu görünüyordu. Sistem matematiksel muameleden sorumluydu. Savaş sırasında, her iki taraf da yeni silahlarla ilgili bilimsel araştırmalar yapmıştı. Doğa bilimleri gençleri çekiyordu. İktisat artık, çok daha bilimsel bir kuramla işsizlik sorunlarıyla uğraşmayı vaat ediyordu; tıpkı bilimin, savaşın kazanılmasına yardım ettiği gibi. Ama asıl darbe, Keynes’in bu kavramlarla birlikte, kamusal harcamalardaki artışın kendi kendini finanse etme olduğunu söyleyerek bu harcamaları haklı çıkarabilmesiydi. Tüketici harcamalarının da yatırımların da içeriden (kendi kendisine ya da piyasanın faaliyetleriyle) artması beklenmediğinden, istihdam düzeyini artırmanın tek yolu, piyasanın davranışına bağlı olmayan bir güce dayanmak olacaktı. Özerk bir yol olması gerekiyordu. Bu yol da hükümet harcamalarıydı.

Hâkim olan ortodoks görüş dengeli bütçeleri destekliyor, kamu harcamalarını kaynakların israf edilmesi olarak görüyordu. Kamu harcamalarını finanse etmek için özel sektörden vergilerle alınan para, özel sektörde daha üretken bir biçimde kullanılabilirdi. Daha sonraları geliştirilen bir ifadeyle, kamu harcamaları özel harcamaları “kaçıracak”, bu nedenle iyileşmenin otomatik güçlerini geciktirecekti. Ama sorun, Buhran sırasında ne işçilerin ne de işadamlarının fazla para harcamış olmasıydı. Ekonomiyi diriltmek için hükümet biraz para harcamaya (örneğin yol yapımına ya da hendek kazma programlarına) başlayabilirdi. Bunun sonrasında, katlanarak artma etkisi harekete geçecekti.

Keynes'in kuramını şevkle benimseyen iktisatçılar, sermayenin marjinal verimliliği kavramını pek beğenmemiş, onun yerine ivmelendirici ilkeyle yatırım ilişkisini geçirmişlerdi; ilk kez Amerikalı iktisatçı J.M. Clark'ın önerdiği bir formüldü bu. İşadamlarının, satışlarında bir artış yaşamaları ya da artış beklmeleri halinde, sermaye stoklarını artırdığı düşüncesine dayanıyordu. Toplam düzeyinde bu, GSYİH'de fiili ya da beklenen bir değişiklik yaratır. Bunun sonucunda, faiz oranlarının rolü tümüyle azalır. Keynesçi model, Paul Samuelson'ın katlanarak çarpan-hızlandıran modeliyle yalınlaştırıldı; Samuelson, Keynesçi mantığı kullanarak çevrimlerin imkânlarını incelediğinde modeli bu şekilde adlandıran ilk iktisatçı olmuştu.³ Keynes'in para kuramına gelince, takipçileri, bir iyileşme aygıtı olarak para politikasının etkisiz olacağı sonucuna varmıştı. Keynes'in, uzun vadede faiz oranlarını sıfıra çekmenin gerekeceği yönündeki düşüncesini de ciddiye almışlardı. Keynes zengin toplumların aşırı tasarruftan mustarip olacağı, bunun da yüksek talebi, dolayısıyla tam istihdamı engelleyeceği kaygısı içindeydi. Mali politika tam istihdamın tek itici gücüydü.

Keynesçiliğin Britanya, daha doğrusu bir Cambridge versiyonuna karşı bir Amerikan versiyonu ortaya çıkmaya başlamıştı. Britanyalı iktisatçılar, Amerikan versiyonunu Keynesçiliğin çarpıtılmış bir biçimi olarak, Joan Robinson'ın tabiriyle "piç Keynesçilik" olarak görüyordu. Bunun nedeni biraz basitleştirilmiş olması, özel ekonomiyi eleştirmeye Britanyalı Keynesçiler kadar meyletmemesiydi. Amerikalılara göre, Keynesçi politikalar aslında sağlıklı ve dinamik bir ekonominin resesyona girmesini engellemek için kullanılacak bir eksen ibaretti. Amerikan ekonomisi savaş sonrası yıllarda hızlı bir büyüme göstermişti, 1949 ve 1957'de kısa süreli iki gerileme yaşanmıştı sadece. Britanya ekonomisi savaşta hasar görmüştü, ağır bir sermaye stoku sıkıntısı çekiyordu. Ekonominin büyümesi, ticaret dengliği sorunuyla kısıtlanmıştı. İhracat ithalata yetişmezse, ticaret dengliğinde bir açık oluşur, para dışarı kaçar, sterlin üzerinde baskı yaratırdı. Bu durumda ekonominin yavaşlatılması gerekirdi, bu da işsizliği artırırdı. Ama işsizlik siyaseten sevilmeyen bir şeydi, bu nedenle çok geçmeden reflasyon olurdu. Bu dur-kalk döngüsüydü. Ekonomide özel harcamaların daha iyi kontrol altına alınmasına ihtiyaç vardı. Britanyalı iktisatçılara göre, Keynesçilik, özel girişim eko-

nomisinin tam istihdamı garanti altına alma başarısızlığının yaygınlık göstermesine getirilmiş bir eleştiriydi. Politikanın yanı sıra ekonomide de çok ihtiyaç duyulan radikal değişiklikler öneriyordu. Britanyalı iktisatçılar, tam istihdamı garanti altına almanın bir yolu olarak yeniden gelir dağılımını savunmaya Amerikalı meslektaşlarından çok daha sıcak bakıyordu. Amerikalı iktisatçılar da, harcamaları artırmaktan ziyade vergi indirimleri önermeye sıcak bakıyordu. Britanyalılar yüksek bütçe açıklarının yanı sıra yüksek vergileri savunuyordu.

Keynes açıkların sonunun gelmemesini ya da kamu borcunun dikkate alınmamasını savunuyor değildi. Aslına bakılırsa, katlanarak artma mantığı, başta yapılan kamu harcamasının yeterince fazladan gelir üretmesini, öyle ki harcamaların, yaratılan fazladan vergi geliriyle kendi kendisini paraya çevirmesini öngörür. Kaynakların atıl olduğu bir ekonomide, bu kaynakların yeniden harekete geçirilmesi, kısa vadede bir açık yaratsa bile, ilk başta para harcama yönünde güçlü bir gerektirir.

Keynes gerçekten de çalışmasının, ekonomi için istem dışı işsizlik ya da tam istihdam durumunda uygulanabilecek genel bir kuram olmasını istiyordu. Her gün yaşadığımızı benzer parasal bir ekonominin, Ricardo-Walras-Marshall modellerinin gerektirdiği barter mantığından farklı bir biçimde kuramlaştırılması gerektiğini de işaret etmişti. Ama yaşanan krize getirdiği ikna edici çözüm o kadar güçlüydü ki, iktisatçılar onun daha büyük amacını dikkate almadı. Keynes'in kuramı, sıkıntı içindeki bir ekonomide hükümet harcamalarının, üretimi ve istihdamı artırmaya yarayabileceği fikrine indirildi.

Retçiler Saldırır

Keynes'in kuramını reddedenler ikna olmamıştı. Keynes'in zırhında bir delik arıyorlardı. Burada, Keynes'in bizzat yarattığı hafif bir bulanıklık imdatlarına yetmişti. Keynes argümanını ilk kez açarken, parasal ücretin verili olduğu varsayımında bulunmuştu. Bütün emek tiplerini homojen bir rakama çevirebilmek için de nominal birim ücreti kullanmıştı. Takipçileri, Keynes'in birim ücreti kullanmasını benimsememişti. Ama ona karşı çıkanlar, bunu vardığı sonuçları baltalamak için kullandı; serbest bir piyasada istem dışı işsizlik kuramının, katı bir parasal ücret

varsayımına dayandığını savundular. Ücret esnek olursa, eksik istihdam dengesi diye bir şey söz konusu olmazdı; işsizlik varsa bunun, ücretlerin gerilemesi beklenirken olan geçici işsizlik olması gerekirdi. Parasal ücret sendikalar nedeniyle katıydı. O dönem rüzgâr sendikalardan yana estiği için, bu kolayca bertaraf edilemeyecek akla yatkın bir katılık olarak alınmıştı. Sonraki yıllarda, Keynes'in kuramının katı bir ücret gerektirdiği, takipçileri arasında bile kabul edilen bir argüman haline geldi, mesajının bütünlüğüne büyük zarar verdi.

Bir başka saldırı dalgasının başını da, King's College'da Keynes'in öğretmeni ve meslektaşı olan Pigou çekiyordu. Keynes *Genel Teori*'de klasik iktisadı eleştirirken, baskın yanılığların tipik bir örneği olarak Pigou'nun yazılarını kullanmıştı. Keynes, Pigou'yu şamar oğlanına çevirmişti. Ne var ki Pigou, Keynes'in kuramının bam teline vuran temel bir eleştiri yöneltti. 1943'te *Economic Journal*'da yayımlanan "The Classical Stationary State" [Klasik Durağan Durum] başlıklı makalede Pigou, Keynes'in, ücretler ya da faiz oranlarının neden tam istihdamı eski haline geri getirmeye yönelik araçlar olamayacağını açıklamış olsa da, önemli bir alanı ihmal ettiğine işaret ediyordu.⁴ Keynes'in kabul ettiği üzere, insanlar nakit ya da mevduat hesabı şeklinde likit para tutuyordu. Bunlar onların para ankesleriydi. Bir ekonomik buhran olduğunda fiyatlar aşağı inecekti. Tüketicilerin elindeki para ankesleri, satın alma gücü açısından daha değerli olabilirdi. "Reel ankesleri" artacaktı. Tüketiciler bu gibi koşullarda, gelirleri azalmış olsa da para bilançolarından harcamaya daha fazla meyledebilirdi. Dolayısıyla, para bilançolarından harcama yapmak, tam istihdamın yeniden tesis edilmesi yönünde piyasaya dayalı bir yol sunuyordu. Kamu harcamalarına başvurmaya hiç gerek olmayacaktı. Bu eleştiri kanadına reel ankes etkisi ya da Pigou etkisi dendi, Keynesçiliğin iktisattaki hâkimiyetini hedef alan etkili bir saldırıydı.

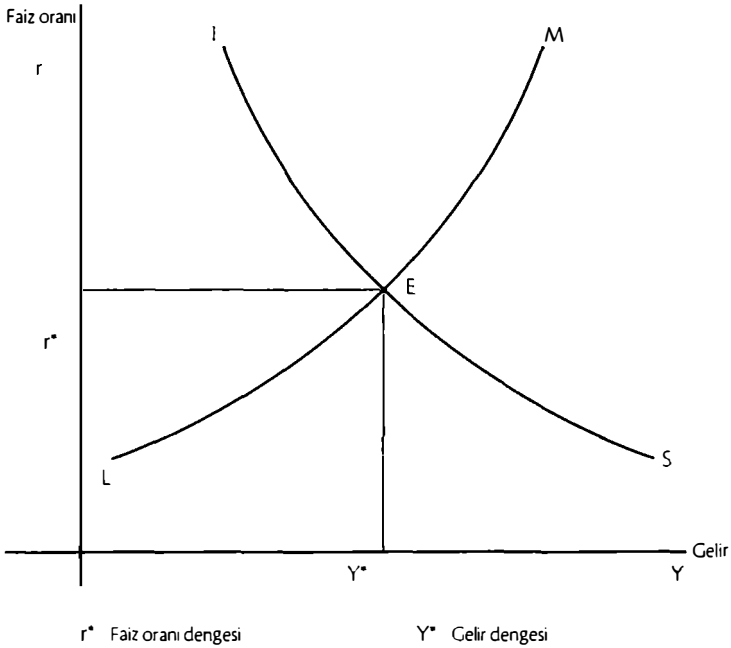
Sakat Bırakan Kucaklama

John Hicks (1904-89), Keynes *Genel Teori*'yi yazarken Cambridge'te bulunuyordu. Ama Hicks, Keynes çevresinin bir parçası değildi. Pigou cephesinde olduğu düşünülen Dennis Robertson'la (1890-1963) birlikte

çalışıyordu. O zamanlar Cambridge’te iktisat çok bölünmüştü, sonra da öyle devam etti. Hicks, *Genel Teori*’nin yazımına dahil olan herhangi bir tartışmaya katılmamıştı. Ama Keynes’in mesajının alınma biçimini herkesten daha derin bir biçimde etkiledi.

Hicks, *Genel Teori*’nin kilit önemdeki içeriğini, daha aşına olunan Marshall Denge Grafiği’ne tercüme etti, Keynes’in kuramının genel dengeyle ilgili yönlerini öne çıkardı. Bunu “Mr. Keynes and the ‘Classics: A Suggested Interpretation” [Keynes ve ‘Klasik’: Bir Yorumlama Önerisi] başlıklı, Ekonometri Cemiyeti’nin 1937’de kurduğu *Econometrica* dergisinde yayımlanan kısa makalesinde yaptı.⁵ Hicks’in IS-LM eğrisinde (makalenin aslında IS-LL eğrisi), Keynes’in önerdiği modelin, toplam talep ve toplam arz eğrileri dahil egzotik yönleri kırılmıştı. Hicks’in IS-LM eğrisi, kuşaklar boyunca iktisatçıların Keynes’in önerdiği modele nazaran daha fazla aşına olduğu Marshallcı talep ve arz eğrilerine daha fazla benziyordu (bkz. ŞEKİL 3). Hicks, tam istihdamın gerçekleşmeyebileceği bir denge olabileceğini göstermek için bunu kullanmıştı. Karşılaştırmalı statik analizin, politikaların dengeyi tam istihdamdan yana çevirmesi için nasıl uygulanabileceğini de göstermişti.

Hicks’in sunduğu Marshallcı Denge Grafiği’nin makroekonomik benzerinde, faiz oranı ve gelir düzeyi eksenleri vardı. Fiyat (faiz oranı) ve miktar (gelir) ile benzerlik kurulduğu açıktı. IS eğrisi, talep eğrisi gibi soldan sağa doğru iniyor, tasarruflar ve yatırımların birbirine eşit olacağı faiz oranı ve gelir düzeyi kesişimlerini birleştiriyordu. Diğer eğri LM faiz oranı ile gelir düzeyi arasında, para talebi ve arzının dengede olacağı yukarı doğru bir ilişkiyi belirtiyordu. IS ile LM eğrilerinin kesişme noktası, gelir düzeyini ve faiz oranını belirliyordu. Gelir düzeyi, örtük olarak istihdam düzeyini yansıtabiliyordu. Dolayısıyla, tam potansiyel gelir (tam istihdam) düzeyinin altında kalan bir gelir (istihdam) düzeyinde denge kurulabiliyordu. Eğride, örtük olarak mevcut iki politika değişkeni (tüketim harcamalarını daha yüksek bir seviyeye çekmeye yönelik kamu harcamaları ya da faiz oranını düşürüp yatırımları artırmaya yönelik para arzı) manipüle edilebilirse, politikaların tam istihdamı sağlamak için nasıl kullanılabileceği gösterilebiliyordu. Ekonometricilere kalan tek iş, IS ve LM eğrilerinin eğimlerini tahmin edebilmek için rakamları bulmaktı.



ŞEKİL 3 Hick'e ait Keynes versiyonu

Hicks'in zaferi tamamına ermişti. İktisatçıların artık *Genel Teori*'de dolanıp durması gerekmiyordu, bunu da hemen bıraktılar zaten. Keynes bir devrim başlatmış olabilirdi, ama Hicks onun mesajını hemen ehliştirmiş, iktisatçıların zaten bildikleri terimlerle aşına olabilecekleri hale getirmişti. Vurgu istihdamdan gelire, emek piyasasından mal piyasasına kaymıştı. Ücretin katı olması sorunu tümüyle es geçilmişti. Fiyat düzeyi sabit kabul edilmişti. Daha sonraları Franco Modigliani (1985 Nobel Ödülü sahibi), mal ve para piyasasına emek piyasasını da ekledi ama bu ekleme, halihazırda iyi bir özet olan şeyi ayrıntılı hale getirmekten başka bir şey yapmıyordu.

Keynesçilerin, Hicks'in kucaklamasından rahatsızlık duyması biraz zaman aldı. Başta, Keynes de dahil herkes, Hicks'in sunduğu daha kolay yutulabilir versiyonu memnuniyetle karşıladı. Keynes'in mesajının, çok daha fazla iktisatçıya ulaşmasını sağlamıştı. Ancak sonraları bazı

“köktenci” Keynesçiler, asıl kitabın göz ardı edildiği, Hicks’in sunduğu versiyonda Keynes’in argümanının gölgede kaldığı yönünde itirazlar yöneltmeye başladı. Hicks’in, Keynes’in modelini yalınlaştırma biçimiyle ilgili görüş ayrılıkları 1960’lar ve 1970’lerde giderek güçlendi, çok sayıda iktisatçı IS-LM yaklaşımının, Keynes’in *Genel Teori*’sinin asıl mesajını çarpıttığını savunmaya başladı. 1960’ların sonunda, Keynes’in asıl mesajını eski haline döndürme umuduyla post-Keynesçi iktisat doğdu, ama bir azınlığın bağlı olduğu bir görüş olarak kaldı.

Keynes’in Politika Mirası

Ama en başta, Keynes’in politika tahminlerinin, daha doğrusu devlet memurları ve Hazine yetkililerinin onun mesajından çıkardığı tahminlerin etkililiği konusunda o kadar büyük görüş ayrılıkları yoktu. Anglosakson ekonomilerde bu görüş ayrılıkları, Kıta Avrupası ekonomilerinde olduğundan daha azdı. Profesyonel yaşamının büyük bölümü boyunca Keynes’in *bête noire*’ı [can düşmanı] olan Hazine, özellikle Britanya’da tamamen kazanılmıştı. Para politikasının likidite tuzağı nedeniyle etkisiz hale geleceği düşüncesi, Britanya politikasının kabul gören bir parçası haline gelmişti. Maliye politikası (kamu harcamaları ile bütçe açıkları ve fazlalarının manipülasyonu), makro düzeyde belirlenen bütün politikaların ana bileşeni olarak görülüyordu. Keynes’in fikirleri, “otomatik denkleşme mekanizmaları”nı kuran yasaların çıkarılmasını beraberinde getirdi. Örneğin işsizlik yardımları, işsizlik artsa bile işsizlerin gelirlerinin tehlikeli bir biçimde düşmemesini sağlıyordu. Emeklilik maaşları bir başka denkleşme unsuruydu. Kral tüketiciydi. Yatırımlar edilgin bir biçimde arkadan gelmeliydi. Kamu politikalarının önceliği tam istihdamı sağlamaktı.

Politika oluşturanlar arasında yaygın kabul gören bir başka fikir, kamu borçları düzeyinin önemli olmadığıydı. Keynes, çevrim boyunca bütçelerin dengeli olması gerektiği görüşündeydi. Ama kapitalist toplumlarda, çevrimin uzun olması sorununun bulunduğunu da düşünüyordu. Zengin bir toplumda, aşırı tasarruf nedeniyle bunalımlar olacağından kaygı duyuyordu. Kamu borçlarının sahibi rantyecilerdi, bu kişiler faiz oranının belli bir düzeyin altına düşmesini reddederek

toplumu esir alabilirlerdi. Faiz oranının, rantiyecinin kendi kendisini ortadan kaldıracığı noktaya dek gerilemesine izin vermek zorunluydu. Birleşik Devletler’de olduğu gibi Birleşik Krallık’ta da, savaştan sonraki dönemde faiz oranlarını çok düşük tutma yönünde bir eğilim ortaya çıkmıştı. Kamu borçlarına tolerans gösterilmesi Keynesçiliğin köşe taşıydı. Keynesçi politikalara karşı çıkma yönündeki ilk itkiler 1950’lerin sonunda, 1960’ların başında siyasal kökler edindiğinde, odak noktası kamu borçlarının boyutuydu. ABD’de John Birch Cemiyeti gibi aşırı sağcı örgütler, kamu borçlarını Amerikalıların özgürlüğünü yiyip bitiren kanser olarak sunuyordu. Bu fikir, o dönem Amerika’da daha geniş kitlelerce kabul edilir olmuştı.

Bütün ülkeler Keynesçi politikaları benimsemiş değildi. Politika alanında Keynesçi politikaların zaferi zengin ülkelerle sınırlıydı, bunlar arasında Anglosakson ülkeler de bulunuyordu. Kıta Avrupası ekonomileri (özellikle de savaşın verdiği hasarı onarmaya çalışan Batı Almanya) çok daha ortodoks bir para ve maliye politikası izliyor, tüketim ve kamu harcamalarından ziyade, tasarruf ve yatırımları vurguluyordu. İskandinav ekonomileri Keynesçi politikaları Keynes’ten bağımsız olarak keşfetmişti, zira Stockholm Ekolü, o döneme dek pek tanınmayan benzer fikirlerin birçoğunun öncülüğünü yapmıştı. Keynes’in mesajının, bazıları bağımsızlıklarını yeni yeni kazanmakta olan daha yoksul ülkelere uygun olmadığı söyleniyordu. Sovyet Bloku’ndaki ülkeler, Keynesçi politikaları asla benimsemedi. Keynesçi fikirler, makroekonomi öğretilirken elbette her yerde kullanılıyordu.

ABD’de Keynesçi politikalar karşısında ilk başta gösterilen coşku, ancak Harry Truman’ın başkanlığı son buluncaya dek sürdü. 1953’te Eisenhower, 1930’larda göreve gelen Herbert Hoover’dan beri gelmiş ilk Cumhuriyetçi başkan oldu. İkisi arasında kalan iki Demokrat başkan açıkça Keynes’in kuramlarını kılavuz almasa da, Demokrat Parti’yi Keynesçi politikalarla aynı çizgiye çeken politikalar izledi (özellikle de Roosevelt’in yeni düzeni böyleydi). Eisenhower yönetiminde maliye politikası daha tarafsız bir hal aldı. Eisenhower gerek ondan önce gerek sonra hiçbir ABD başkanının girişmediği kadar büyük bir kamusal yatırım programına girişmiş olsa da, Keynesçi eylemlerin kısa vadeli çevrimsel istikrar açısından etkili olduğuna ne kendisi ne de

Ekonomik Danışmanlar Konseyi'nin Başkanı Arthur F. Burns inanıyordu. Ulusal borç 1953'te 266 milyar dolarken 1960'ta 286 milyar dolara ulaştı, savaş sonrası dönemdeki en düşük artış oranlarından biriydi bu, GSYİH'nin büyüme oranının epeyce altındaydı. Borçların GSYİH'ye oranı Eisenhower döneminde artmadı. Faiz oranının düşük tutulmasına yönelik politikalar terk edildi, maliyenin ağırbaşlılığı takdir edildi. Britanya'da, 1951'de Muhafazakâr Parti'nin İşçi Partisi'ni iktidardan etmesiyle birlikte, para politikasında benzer bir katılşma oldu. Britanya'daki iki büyük siyasal parti, bu konuda birbirlerinden çok farklı düşünmüyordu, "Butskellizm" denen bir uzlaşma doğdu: İktidardaki Muhafazakâr Parti'nin maliye bakanı olan R.A. Butler ile gölge bakanı ve daha sonraki yıllarda İşçi Partisi'nin lideri Hugh Gaitskell'in isimlerinin birleştirilmesiyle anılıyordu bu uzlaşma. ABD 1961'de Kennedy'nin başkan olmasıyla birlikte, Keynesçi ekonomiyi daha eksiksiz bir biçimde kabul edecek, öngörülen bir resesyon öncesinde bir vergi indirimi uygulayacaktı. Resesyon savuşturuldu. Bu önemli Keynesçi politika sonrasında, 1960'ta Kennedy'nin Cumhuriyetçi rakibi olan, 1969 sonrasında başkanlık koltuğuna oturan Richard Nixon o meşhur sözünü sarf edecekti: "Ben artık ekonomide Keynesçiyim." Böylece 1970'lerde Keynesçilik, ABD'de iki partinin de benimsediği bir politika haline geldi. Maliye politikası, Anglosakson ülkelerde, politika oluşturanların cephaneliğindeki başlıca aygıt olarak kaldı. Ama bütün bunlar 1980'lerde değişecekti.

Keynesçi Zaferin Zirve Noktası

Gelişmiş ülkelerin yurttaşları, II. Dünya Savaşı sonrasında, 25 yıl boyunca görülmemiş bir refah içinde yaşadı. 1920'lerden beri görülmemiş düzeyde bir tam istihdam söz konusuydu. Britanya'da işsizlik oranı yüzde ikinin altındaydı. İşsizlik oranını farklı bir biçimde hesaplayan ABD'de yüzde beşlerdeydi. Gelirler her yıl artıyordu. Bir fabrikada çalışan Britanyalı bir işçi, çalışma yaşamının 48 yılı boyunca yılda 48 hafta, haftada 48 saat (fazla mesai de dahil) çalışıyordu. Sosyologlar hayretler içinde, işçi sınıfından insanların devletin kasasından sübvans edilen evler kiraladığına ama evlerinin önüne park ettikleri arabaların kendilerine ait olduğuna tanıklık ediyordu. Proletarya burjuvalaşıyordu!

Daha önceleri klasik iktisatçıların işlediği bir tema olan ekonomik büyüme, iktisatta yeniden ortaya çıktı. Keynes'in biyografisini kaleme alan ilk yazar olan Roy Harrod, 1948'de LSE'de verilen bir dizi konferansta, bir ekonomide gelir artışının, tasarruf oranının bir sermaye-çıktı oranına bölünmesiyle elde edildiğini ileri sürdü.⁶ Tasarruflar yatırımlara eşitti ve yatırımlar da sermaye stokuna yapılan eklerdi. Sermaye-çıktı oranı, bir birim fazladan gelir üretmek için ne kadar sermaye gerektiğini hesaplamanın bir yöntemini sunuyordu. Dolayısıyla, yatırımlar sermayeye yapılmış eklemelerse, bunun sermaye-çıktı oranına bölünmesi, sonuçta gelire ne kadar eklendiğini verecekti.

1950'lerde iktisatçılar gelir, sermaye ve emek dahil olmak üzere tarihsel istatistiklere dalmaya başladı. Bu araştırma sabitlerin ve düzenliliklerin keşfedilmesini sağladı, sonuçta sermaye-çıktı oranının yaklaşık üç olduğu bulundu. Dolayısıyla ekonomi milli gelirin yüzde 15'ini tasarruf eder, bununla yatırım yaparsa büyüme oranı yüzde beş oluyordu (15 bölü 3). En azından ABD ekonomisinde büyüme, Buhran yılları hariç az çok süreklilik göstermişti. Robert Solow, Cobb-Douglas üretim fonksiyonunu kullanarak büyümeyi açıklamaya çalıştı. Çalışmaları sonucunda hayretle, emek girdisinin değeri gerçek ücret düzeyinde, sermaye stoku rant değeriyle alınırsa, sonuçta elde edilen gelir artışının, toplam büyümenin sadece sekizde birine eşit olacağını gördü. Dolayısıyla sekizde yedilik kısım, açıklanmayan "kalan"dı. Böylece geri kalan bu kısmı açıklama çabası başladı, iktisatçılar nihayetinde bunun "teknik ilerleme"den kaynaklandığı sonucuna vardı. İşçilerin eğitim seviyesi yükseliyordu, daha sağlıklı oluyorlardı, sonuçta daha üretken hale geliyorlardı. Araştırma ve geliştirme çalışmaları sayesinde makineler daha akıllı hale gelirken, fiyatları geriliyordu. Ekonomi işsizlikten yakayı kurtarabilirse, sürekli bir gelir artışı olacaktı gibi görünüyordu. Birçok kişiye göre, Keynes ekonomik büyüme sorununu sonsuza dek çözmüştü.

Ama bazılarına göre Keynes, iş çevrimlerinin ortaya çıkmasını tam anlamıyla açıklamamıştı. Hakkını yemeyelim, *Genel Teori*'nin 22. bölümünde, "Ticari Çevrimleri Üzerine Notlar" sunmuştu. Ama hiç kimse kitabı buraya dek okumamıştı, Keynes'in çevrimlere ilişkin argümanı açıkça kabul edilmemişti. Keynes dünyaya, kapitalist bir

ekonomide iki alternatif denge hali olabileceğini söylemişti: Biri tam istihdam halinde, diğeryse eksik istihdam halinde oluşuyordu. Ekonomi, bilinçli olarak harekete geçirilmediği sürece, eksik istihdam dengesinde uzun süre takılıp kalabilirdi. Savaş sonrası veriler, ekonominin tam istihdamla ilerlediğini gösteriyordu. Tam istihdamın gerçekleşmediği kısa süreli dönemler olmuştu ama bu, “içkin” istikrar unsurları (işsizlik tazminatı, sosyal güvenli, yaşlılıkta bağlanan emekli maaşı) sayesinde çabucak düzeltilmişti; bu unsurlar, işsizliğin artmasına rağmen talebi yüksek tutmuştu.

Tam istihdamın süreklilik göstermesi sonucu, Schumpeter’in, iki ciltlik klasikleşmiş eseri *Business Cycles*’ı kaleme almasından sadece 20 yıl sonra, akademik çevrelerde iş çevrimlerine ilgi duyulmaz oldu. Savaş öncesi dönemdeki iş çevrimlerinin geçmişe özgü bir şey olduğu görüşü popülerlik kazandı. Kısa süreli küçük gerilemeler olacaktı, ama politika oluşturan kişilerin kontrol altına alamadığı çevrimlerden bahsedilemezdi. 1970’te, *Is the Business Cycle Obsolete?* [İş Çevriminin Modası Geçti mi?] başlığıyla bir makaleler seçkisi yayımlandı.⁷ Bir kehanet gibi duruyordu bu başlık, ama sonradan böyle bir kehanette acele edildiği anlaşıldı.

1950’lerde hatta 1960’larda Keynesçi iktisat, özellikle de 1920’den sonra doğmuş akademisyenlerin iktisadi düşüncesini etkiledi. Genç Britanyalı sosyalist Anthony Crosland, *The Future of Socialism* (1956) [Sosyalizmin Geleceği] adlı kitabında, işsizlik belası def edildiği, tam istihdam ve büyüme garanti altına alındığı için sosyalizm fikrinin, büyümenin meyvelerinin daha eşitçe paylaşımı olarak, komünistlerin öngördüğü kasvetli sınıf mücadelesi ihtimali söz konusu olmaksızın, daha çekici kılınması gerektiğini ileri sürdü. Keynes’in “zenginler”in aşırı tasarruf ederek, rantiyeci sınıfın düşük faiz oranlarına direnerek tehdit oluşturabileceği yönündeki görüşleri, gelirin yeniden dağıtılmasını destekleyen felsefeyi güçlendirdi. Sol, gelir dağılımını yeniden siyasal olarak istenebilir olmanın yanı sıra, ekonomik olarak da etkili görüyordu. John Kenneth Galbraith, özel servetler yaşamın bir gerçeği olsa da, kamusal hizmetlerin kaynakların daha iyi bir biçimde tahsis edilmesini gerektirdiğini savunduğu *The Affluent Society* (1958) [Zengin Toplum] adlı çoksatar kitabıyla ismini duyurdu.

1950'ler Keynesçi görüşlerin zirveye çıktığı dönem oldu. Çevrimler ortadan kaldırılmış, ekonomik büyüme garanti altına alınmış gibi görünüyordu. Tam istihdam söz konusuydu, zenginlik hiç olmadığı kadar geniş kesimlere dağılmıştı. Britanya Başbakanı Harold Macmillan'ın 1957'de seçmenlerine söylediği üzere, "Daha önce hiç bu kadar iyisi görülmedi."⁸

Ama Gerçekten de Hepsini Keynes'ten mi Kaynaklanıyordu?

1950'lerde kaba ve basmakalıp bir tarih popülerlik kazandı. Şöyle akıyordu bu tarih: Büyük Bunalım öncesinde eski iktisat hâkimdi. eski iktisat serbest piyasanın etkin olduğuna ve bütçe denkliliğinin erdemlerine inanıyordu. Sonra Büyük Buhran gelip çattı ve eski iktisat, olup bitenleri açıklayamadı. Hatta kamu harcamalarında daha fazla kesinti yapılması gerektiğini ileri sürerek, Buhran'ın daha da beter bir hal almasına neden oldu. Sonra Keynes ortaya çıktı, onun bir çözüm önerisi vardı, beraberinde yeni iktisadî getirdi. İşte bu! Depresyon yenilgiye uğratıldı, iktisatçılar eski iktisadî bir kenara bırakıp Yeni İktisat'ı benimsedi. Bir dönemin Amerikalı iktisatçıların çoğuna göre, Roosevelt'in yeni düzeni Keynesçi iktisatla özdeşti.

Ama aslında Keynes *Genel Teori*'yi 1936'da yayımlamıştı. O tarihlerde gelirler hem Birleşik Devletler'de hem Britanya'da düzelmeye başlamıştı. Ekonomideki başlıca sorunlardan biri, rakamların sürekli yenilenmesidir. Dolayısıyla, 1930'larda gelir düzeyine ilişkin son tahminlerin, insanların gerçekte tecrübe ettiğinden daha pembe bir tablo çizmesi gibi bir durum söz konusu olabilir. Ama kanıtlar etkileyicidir. Birleşik Devletler hakkında elimizde bulunan en yakın tarihli gelir verilerinde, ülkede GSYİH'nin 1918 ile 1929 arasında (1921 hariç) arttığı, 1929'a gelindiğinde gelirin 1918'deki düzeyin yüzde 45 üstünde olduğu görülür. Sonra 1929'dan itibaren, gelir 1933'e dek gerilemiştir, 1933'te 1929'daki seviyenin yüzde 40 altında, yani 1918'deki seviyede kalmıştır. Sonra yükselmeye başlamıştır. 1938'de, önceki yıla göre yüzde 4'lük küçük bir gerileme yaşanmıştır (daha sonraları Keynesçiler, bu durumdan Roosevelt'in bütçeyi dengeleme arzusunu sorumlu tutmuştur), ama gelir 1941'e, savaştan önceki son yıla dek artmaya devam etmiştir.

1941'e gelindiğinde, GSYİH 1931'deki en geri seviyesinin yüzde 80 üstündeydi. 1929 ile 1941 arasındaki dönemde, yaklaşık yüzde 45'lik bir artış olmuştu.

Britanya ekonomisi, Birleşik Devletler ekonomisinden çok farklı bir yön izledi. Savaştan hemen sonraki yıllarda, 1919 ve 1920'de enflasyon oranı çok yüksekti. Yukarıda gördüğümüz üzere, enflasyon oranı yüzde 20'ydı. Gelir düzeyi 1919, 1920 ve 1921'de geriledi, 1921'e gelindiğinde, 1918'deki zirvenin yüzde 20 gerisindeydi. Sonraki sekiz yıl boyunca gelir (1926 hariç) yıl be yıl artarken çok zayıf bir iyileşme gözlemlendi; gelir 1918'deki zirve seviyeye ancak 1929'da ulaşabildi. Ama Buhran kısa sürdü, gelirde sadece iki yıl (1930 ve 1931'de) gerileme yaşandı, sonra büyüme devam etti. 1934'e gelindiğinde, 1918'deki gelir seviyesi aşılmıştı. Dolayısıyla Britanya'da 1918 ile 1929 arasında büyüme oranının düşük olduğu ya da gerilediği uzun bir dönem, iki yıllık ağır bir bunalım dönemi yaşandı, ardından 1934'te 1918'deki gelir seviyesine yeniden geri dönüldü. Dolayısıyla, Büyük Buhran'ın 1929'da başladığını kabul edersek, Britanya ekonomisi 1934'e gelindiğinde 1918'deki seviyesine geri dönmüştü. O tarihten itibaren 1939'a, savaştan önceki son yıla dek (son üç ay hariç) gelir arttı. Dolayısıyla, 1930'larda çok fazla sosyal ve siyasal çalkantı yaşansa da, soğuk gelir rakamları (ne var ki olaydan çok sonraları elde edilmiştir) çok daha parlak bir tablo çizer.

1930'larda ekonominin izlediği rotayı nasıl açıklayabiliriz? Yeni bir kuram mı ortaya çıkmıştı, yoksa sadece yenilik yapmak zorunda olan hükümetlerin rutin politika oluşturma süreçlerinden biri miydi bu? Hükümetler eski kuralları bir kenara bırakmış, denenmemiş yöntemleri benimsemişti. Roosevelt 1932'deki seçim kampanyasını, bütçe dengesini öngören bir programa dayanarak yürütmüş olsa da, seçilmesi sonrasında işsizlerin kamu sektöründe istihdam edilmesini sağlayacak bir dizi kuvvetli program yaratmayı amaçlayan yasal değişiklikler başlatmıştı. Bu program çerçevesinde Roosevelt, *Genel Teori*'nin verdiği dersi önceden haber vermişti. Keynes ABD'de de konferanslar veriyordu, bunların en meşhuru, *The Means to Prosperity* [Refah Araçları] başlığıyla bir broşür olarak yayımlanmıştı. Broşür, akademik altyapısını henüz tam anlamıyla oluşturmamış olsa da genel olarak mesajını içeriyordu. Ama

yine de, sıkıntılı dönemlerde istihdam yaratmak için kamusal işlere girişme fikri pek de yeni bir fikir değildi.

Bir İngiliz'in kaleme aldığı bir kitap olarak *Genel Teori*, uluslararası ticaret ve ödemeler meselelerini görmezden gelmişti. *Genel Teori*'de model alınan ekonomi kapalı bir ekonomiydi. Bu belki de, ticaretin (ihracat ve ithalat) Britanya'ya göre GSYİH'nin daha küçük bir bölümünü oluşturduğu ABD için daha geçerli bir durumdu. Yine de uluslararası gelişmeler Britanya ve ABD için önemsiz değildi. Bu noktada, altın standardındaki değişiklikler önem kazanıyordu. Britanya'nın altın standardındaki liderliği, I. Dünya Savaşı sonucu Britanya'nın borca girmesi üzerine Amerikalılara devredilmişti. ABD 1918'e gelindiğinde en büyük altın rezervlerine sahipti. Roosevelt Amerika'nın hangi fiyattan altın satın alacağını belirleme yetkisine sahipti, 1933'te altın fiyatını değiştirerek doların "değerini düşürdü." Britanya altın standardını 1931'de bırakmış, para biriminin değerini düşürmüştü. Britanya'da altın standardının terk edilmesi, ucuz para politikasının izlenmesini mümkün kılmıştı, kısa vadeli faiz oranları yüzde ikinin altına inmişti. Bir inşaat patlaması yaşanıyordu, bu da istihdam yaratmıştı. O dönem maliye bakanı olan Neville Chamberlain bütçe dengesini korumuştur. Ama el çabukluğuyla, Britanya'nın yüksek seviyedeki borcunu daha düşük bir kupona (yüzde beş yerine yüzde 3,5) çevirmeyi başarmıştı.⁹ (Nihayetinde rantyeciler akli başında insanlardı.) Dolayısıyla, borçların gelire oranı yüksek kalsa da (büyük ölçüde I. Dünya Savaşı nedeniyle yüzde 75), ödenmesi gereken borcun bütçeye oranı yarı yarıya gerilemiş, böylece harcamalar için para kalmıştı. İşin büyük bölümünü, para politikası ve sterlinin değerinin düşürülmesinin ihracatı artırması halletmişti. Para ve döviz kuru politikaları, etkisiz olmak şöyle dursun, Britanya'da işi çözmüştü. Britanya, İngiliz Milletler Topluluğu için öncelikli bir gümrük tarifesi benimseyerek fiilen korumacı bir politikadan da yarar sağlamıştı.

Dolayısıyla ekonominin bunalımdan çıkarılmasını Keynes'e bağlamak, anakronik bir yaklaşım benimsemek, en azından abartmak olur. Büyük ölçüde 1936 öncesinde sona eren Büyük Buhran'ın tedavisi, herhalde büyük ölçüde uluslararası döviz kuru oranlarının gerileme-

sinden, ayrıca Britanya’da gevşek bir para politikası izlenmesinden kaynaklanıyordu.

Keynesçi İktisada Yönelik Saldırıların Tekrarlanması

Keynesçi iktisat, savaş sonrasında üniversitelerde tam bir hâkimiyet sağladı. Harvard’da Alvin Hansen Keynesçi fikirleri yayıyordu. Onun öğrencileri Paul Samuelson, James Tobin, James Duesenberry ve Lloyd Metzler, savaş sonrasında ABD’de iktisat öğretimine hâkim oldular. Hansen, Keynes’in kuramındaki incelikleri Hicks’in yaptığından da fazla yonttu. Hazırladığı meşhur Keynes grafiği, katlanarak çarpana odaklanıyor, toplam harcamaların (gelir ve verili kabul edilen yatırımın belirlediği tüketim) üretimi nasıl belirlediğini göstermeye çalışıyordu. Öğrenmeniz gereken tek şey birkaç düz çizgiydi. Hansen’in öğrencileri, bunları kendilerinden sonra gelenlere aktardılar. Samuelson’ın ders kitabı çoksatar bir kitap haline geldi, çoğu Amerikalı iktisatçı, makroekonomi alanında bu kitap sayesinde Keynesçi eğitim aldı. Samuelson’ın öğrencisi olan, “Keynesçi Devrim” terimini geliştiren Lawrence Klein, Keynesçi fikirleri ekonometrik modellere çevirmesiyle tanındı, bu modeller daha sonraları politika üretme amaçlarıyla kullanılabiliyordu.¹⁰

Ne var ki iktisat biliminin kalbinde yatan bir sorun vardı. Mikroekonomi alanında, piyasaları tek tek (kısmi denge) ya da eş zamanlı olarak (genel denge) ele alan tekil piyasalar kuramı öğretiliyordu. İktisatçılar piyasanın işlediğini, yani bütün piyasaların temizlendiğini, gün sonunda satılmamış fazladan arz ya da tatmin olmamış aşırı talep kalmadığını öğreniyordu. Makroekonomi alanında, işgücü piyasasının sıklıkla açılmadığını, dolayısıyla bu anormalliği düzeltmek için kamu politikalarına gerek duyulduğunu öğreniyorlardı. Bu iki çizgi birbiriyle uyumsuzmuş gibi görünüyordu.

Walrasçı ya da Marshallcı iktisat bu sorunla yüzleşmiyordu. Toplam üretim ya da istihdamla ilgili bir kurama ihtiyacı yoktu. Toplam, tek tek parçaların toplamıydı. Genel olarak ekonomi düzeyinde, mutlak fiyat seviyesini düzeltmek için sadece miktar kuramına gerek duyuluyordu. Keynes’le birlikte mikro ve makro arasında bir uyum sağlama sorunu ortaya çıktı. Keynes, *Genel Teori*’nin ikinci bölümünde savını ortaya

koyarken, neoklasik kuramın bazı kısımlarının gayet iyi işlediğini kabul ediyordu. Dolayısıyla, işgücü talep eden işveren, marjinal ürünü reel ücretle bir tutmakta gayet haklıydı. Keynes'in bakış açısına göre sorun, emek arz eden kişi olarak işçinin, (çalışılan saatlerle ölçüldüğü kadarıyla) işin marjinal yararsızlığının da benzer şekilde reel ücrete eşit olacağının güvencesini verememesiydi. İşçinin bir dengeyi zorlaması mümkün değildi, çünkü sunulan çalışma saatleri, çalışmak istediği saat sayısından az olabilirdi ve reel ücretini azaltamazdı. O halde, Keynes'in bir mantığa oturtmaya çalıştığı kadarıyla, neoklasik iktisattaki başlıca hatta tek boşluk buydu. Keynes buna dayanarak, işçinin, marjinal yararsızlığını ücrete eşitlemek için reel ücretini kırmakta karşılaştığı zorluğu dikkate alarak bir alternatif önerdi, istihdamın nasıl belirlendiğine ilişkin daha genel bir kuramdı bu. Üretim fonksiyonu gibi yenilikler, bireylerin davranışlarından bahsetseler de makroekonomikti, talep eğrileri ya da tüketicilerin fayda fonksiyonları gibi kavramlarla ilgileri yoktu. Sermayenin marjinal etkinliği tek bir yatırımcı bağlamında savunuluyor, ama ekonominin tamamı söz konusu olduğunda, bir şekilde toplam olarak alınıyordu.

Paul Samuelson (1915-2009), iktisadın başrahibi olarak (gerçi yaşı gençti daha, 1950'de henüz 40 yaşında bile değildi) Gordion Düğümü'nü kesti ve Keynesçi iktisadın, makro düzeyde bize tam istihdamı sağlamanın araçlarını sunduğunu, bunun da mikroekonominin kendisini tam anlamıyla gerçekleştirmesini mümkün kıldığını ileri sürdü. Bazılarının şizofrenik diye niteleyebileceği bu iki yönlü uzlaşmaya, neoklasik-Keynesçi sentez dendi.

Keynes'e karşı çıkanların temel itirazları yerine ulaşmıştı. Mikroekonomiyi ciddiye alırsanız, ücret katılığı söz konusu olmadıkça, Keynesçi sonuçlar geçerli olmaz. Keynesçi iktisadın geçerli olabilmesi için, *Genel Teori*'de sunulandan farklı "mikroekonomik dayanaklar" a gerek vardır. Köktenci olup Hicks'in formülleştirmelerini reddeden post-Keynesçiler, katı bir biçimde Walrasçı olmayan, mükemmel bir rekabet ortamı varsaymayan eksik rekabet fikirlerine dayalı mikro temelleri esas alır. Ama onların bu genel tartışma üzerinde pek etkileri olmamıştır. Kulağa teolojik gelebilir ama, işin içinde reel siyasal akımlar vardır. Bir

Keynesçi, devlete, piyasanın düzenlenmesinde etkin bir rol biçecektir. Keynes'e karşı çıkan biriye, klasik bırakınız yapsınlar fikrine bağlıdır.

Keynesçi İktisat İş Başında

Keynes'in kuramı, matematiksel formüllerle kolayca ifade edilebiliyordu. II. Dünya Savaşı sırasında bilimsel araştırmalar savaş için seferber edilmişti. Hükümet politikalarının modern matematik ve istatistik aygıtları kullanarak iyileştirilebileceği fikri, hem savaş çabalarında hem savaş sonrasında politika oluşturmada merkezi bir yer işgal ediyordu. Gerçekten de böyleyse, Keynes'in kuramında yer alan ilişkilerin parametreleri, örneğin marjinal tüketim eğilimi ya da ivmelendirici tarihsel verilere dayanarak tahmin edilebilir, gelecekteki politikaları belirlemekte kullanılabilirdi. Ekonometri o günlerde gelişmekte olan bir konuydu, hesaplama gücü yavaş yavaş artıyordu. Keynesçi iktisatçılar, politika oluşturuculara istatistiksel bir yetkinleşme vaat edebiliyordu. (Keynes istatistiksel araçların kullanımına kuşkuyla bakıyordu, ama itirazları dikkate alınmadı.)

Amerikalı Keynesçiler, çok geçmeden tersliklerle karşı karşıya kaldı. II. Dünya Savaşı'nın sonuna doğru, ekonominin gidişatı hakkında sıkıntı verici tahminlerde bulundular. Hükümet harcamalarının ciddi bir biçimde kısılacağı, savaştan dönen çok sayıda askerin işsizlikle karşı karşıya kalacağı yönünde sezgisel tahminlere dayanarak, negatif bir çarpanın devreye gireceğini, bunun da çıktıda hatırı sayılır bir gerilemeye yol açacağını tahmin ettiler. Ama aksine bir patlama yaşandı. İnsanlar savaş sırasında tasarruf etmeye teşvik edilmişlerdi, zaten para harcanacak pek az şey vardı. Savaş bittiğinde, erkekler ve kadınlar evlendiler, aile kurdular. Ev, buzdolabı, radyo ve araba alacak paraları vardı. Harcamaya elverişli para dengeleri ekonomiyi canlandırdı ve bu durum 1949'a dek devam etti. Bu durum bir anlamda, Pigou'nun, para denkliliklerinin ekonominin yukarı çekilmesinde önemli bir rol oynayacağı yönündeki fikrini doğruluyordu. Keynesçilerin, ekonominin işleyişine ilişkin tahminlerinde daha iyisini yapmaları gerekiyordu.

Ama ekonometriciler bu ilk yenilgiyle darmadağın olmadı. Cowles Vakfı, ekonometri alanında yeni gelişmelerin yuvası haline geldi,

Lawrence Klein (1980 Nobel Ödülü sahibi), ABD ekonomisine ilişkin ilk modelleri burada geliştirdi. Bu modeller yıllık gelir, tüketim, yatırım ve istihdam verilerine dayanıyordu. Başlangıçta küçük olan ekonometri modelleri (ilk modelde sadece altı denklem vardı) giderek büyüdü. Klein 1955'te, çalışma arkadaşı Arthur Goldberger'le birlikte yirmi denklemlilik bir model hazırladı. Bu modellere, gelir ve harcamanın arasındaki niceliksel ilişkiler hâkimdi. Fiyatlar ve faiz oranları, ekonominin işleyişinin açıklanmasında ya çok küçük bir rol oynuyordu ya da hiç rol oynamıyordu. Paranın meseleyle alakasız olduğunu söyleyen ortodoks Keynesçilik, bu modellerde korundu. Bu modeller politika tartışmalarında kullanılmaya devam etti, 1960'ların başına gelindiğinde, Amerika Sosyal Bilimler Araştırma Konseyi, ABD'de birçok üniversitenin işbirliğiyle çok daha geniş çaplı bir modelin geliştirilmesi için finans ve personel kaynakları yatırımında bulundu. Brookings-SSRC ABD Ekonomisinin Ekonometri Modeli'nde çok sayıda denklem bulunuyordu.

Sorulması gereken sorulardan biri, Keynesçi modellerin, ABD ekonomisinin döngüsel davranışlarını taklit edip edemediğiydi. Modellerin dayandığı veriler, 20. yüzyılın ilk yıllarının büyük bölümünü kapsıyordu, bu nedenle bu modellerin çevrimleri yeniden üretip üretmediğini sormak akla yatkındı. 1959'da doktor Frank Adelman ile iktisatçı eşi Irma Adelman, modellerin çevrimleri yeniden üretip üretmediğini görmek amacıyla, Klein-Goldberger modelinin ilk bilgisayar simülasyonunu gerçekleştirdi.¹¹ Modelin çevrimleri yeniden üretmediği anlaşıldı. Model rasgele şoklara tabi tutulduğunda, ılımlı çevrimlerin oluşabileceği görüldü, ama çevrimler çok geçmeden kaybolup gidiyordu. Adelman'ların bilgisayara aktarılmış bir modelde rasgele şoklar yaratmak için kullandığı yenilikçi yöntem, sonraki simülasyonlarda şablon olarak alındı.

Adelman'lar ekonominin, Keynesçi bir modelle resmedildiğinde, Ragnar-Frisch benzetmesinde olduğu gibi, oyuncak bir sallanan at gibi yapılanmadığını göstermişti. Ekonomide iniş çıkış hareketleri yaratmak için, tekrar tekrar şok vermek gerekiyordu. Bu, Keynes'in kuramının hatalı olmasından ya da cebire ve sonra da bir modele çevrilme biçiminden kaynaklanıyor olabilirdi. Böyle bir durum, projenin

tamamının temelden yeniden değerlendirilmesini gerektirecekti. Belki de daha iyi modellere gerek vardı. Modelleme işiyle uğraşan iktisatçılar bu düşünce çizgisini benimsedi. Bunu ek bir problem olarak görüyorlardı. Ekonominin en ince ayrıntılarını yakalamak üzere, giderek daha büyük ölçekte modeller kuruldu. Elbette, savaş sonrası dönemde derin çevrimlerin kaydedilmemiş olması gibi bir gerçek de söz konusuydu. Keynesçi politikalar sayesinde resesyonlar sık değişti, olduklarında da kısa sürüyordu ya da en azından anaakım iktisatçılar böyle düşünüyordu.

Enflasyon Hayaleti

Keynesçi politikaların en zayıf noktası enflasyondur. Bu konu, 1950'ler ve 1960'larda giderek daha büyük bir sorun haline geldi. Keynesçi modeller, paranın rolünü önemsemedikleri gibi, fiyatları da dikkate almıyordu. Keynesçi iktisadın dünyasında ısrarla varlığını sürdüren asıl tehlike işsizlikti. Hicks ve Hansen'in Keynes'in kuramını geliştirme biçimi, fiyatların sabit alındığını gösteriyordu. Keynes *Genel Teori*'de ilk 18 bölümde, kuramını açıklarken ücreti sabit kabul etmişti. 19. ve 20. Bölümlerde, parasal ücret ve fiyatlardaki değişikliklerin, argümanı üzerindeki etkilerini incelemişti. Ama Keynes'in kitabının tamamını artık kimse okumadığından, Hicks ve Hansen'in özetleri esas alınıyordu. Dolayısıyla, 1950'lerin sonlarından itibaren giderek etkili bir gerçeklik halini alan enflasyon konusu Keynesçileri şaşırtıyordu.

Keynes'i reddedenler böyle bir olayın baş göstermesini bekliyorlardı, hemen harekete geçtiler. Ortodoks iktisatçılar olarak, sadece bırakınız yapsınlar anlayışı değil, enflasyonu açıklayabilecek olan, paranın miktar kuramını da savunuyorlardı. Keynes, kitlesel işsizlik görülen ekonomilerle ilgisiz olduğu gerekçesiyle miktar kuramını reddetmişti. Tam istihdam koşullarında, miktar kuramının kendi başına devreye gireceğini teslim ediyordu. Ekonominin, tam istihdam koşullarına yaklaştığında nasıl davranacağını betimlerken şunları yazmıştı: "Demek ki, kaba paranın miktar teorisinin ('hız', 'gelir hızı' biçiminde yorumlanarak) tam anlamıyla sağlandığı bir duruma ulaşmış oluyoruz. Zira çıktı değişmemiş ve fiyatlar MV 'yle aynı oranda artmıştır."¹²

Ama Keynes'in takipçileri bunu dikkate almayacaktı. Onlara göre para, ekonominin yönlendirilmesinde edilgin bir değişkendi, fiyatlar parayla değil, üretim maliyetleriyle belirleniyordu. 1960'larda, Keynesçiler ile ona itiraz edenler arasında klasik bir çatışmaya tanık olundu. Ortodoks iktisat, Keynesçi ortodoks görüşleri çürütmek üzere Chicago Üniversitesi'nde sağlam bir araştırma üssü kurmuş olan Milton Friedman'ın (1912-2006) çabaları sayesinde yeniden diriliyordu. Keynesçilerin aşına olduğu en iyi tekniklerin kullanıldığı sistematik ve ayrıntılı bu karşı saldırıyla, Keynesçi iktisadın temel dayanakları tüketim fonksiyonundan başlayarak bir bir yıkıldı. Bu karşı saldırının büyük bölümü, 1960'ların başında yüksek lisans öğrencisi olduğum dönemde, profesyonel iktisatçı olarak meslek yaşamımın ilk yıllarında gerçekleşti. Friedman'ın çalışmaları etrafında yaşanan tartışmalar yoğun hatta tutkuluymdu, çünkü bu tartışmalara katılan herkes, sadece teknik meselelerin değil, ekonomi politikasına kılavuzluk etmesi için ihtiyaç duyulan siyasal türde meselelerin de tartışıldığını biliyordu.

Friedman, Keynes'in temel tüketim fonksiyonu eğrisini, *A Theory of the Consumption Function* (1957) [Tüketim Fonksiyonu Kuramı] adlı kitabında kuvvetli bir istatistiksel sınamadan geçiriyordu. Tüketim ve gelirle ilgili yıllık zaman serilerinin yanı sıra, birkaç yılın aile bütçesi verilerini de ayrı ayrı inceliyordu. Bu inceleme sonunda da, Keynes'in temel önermesinin (marjinal tüketim eğilimi 1'den azdır ve gelir arttıkça geriler) hatalı olduğu sonucuna varıyordu. Aileler fiili gelirlerinden ziyade, daimi gelirlerinin sabit bir bölümünü harcıyordu. Sabit gelirlerini, halihazırdaki gelirlerinin yanı sıra tasarruflarını ve servetle ilgili konumlarını dikkate alarak belirliyorlardı. Politikalar açısından bu, çarpanın Keynesçilerin varsaydığından daha küçük olabileceği anlamına geliyordu; gelirden ani bir artış olursa, aileler bunu bir rüzgâr olarak değerlendirmeye, tüketmek yerine tasarruf etmeye meylediyorlardı. Dolayısıyla, Keynesçi iktisadın temel dayanaklarından birini yıkan Friedman'ın bir sonraki hedefi, gelir hareketlerini belirleyen bir etken olarak çarpanın merkezi önemine meydan okumak ve para arzının önemini savunmak olacaktı.

Friedman ulusal gelirden nominal terimlerle (enflasyon için düzeltme yapmaksızın) hareketlerin özerk yatırımlardan, yani çarpan sürecinden ziyade, para arzındaki hareketlerle daha iyi açıklanacağını savunuyordu. Keynesçiler paranın önemli olmadığını, bir politika aracı olarak paraya dayanılamayacağını savunmuştu. Ekonominin gelir yüksekliği ya da düşüklüğü açısından nerede olacağını çarpan süreciyle belirleyen şey, büyük ölçüde kamu bütçesine dayalı özerk yatırımlardı. Friedman David Meiselman'la birlikte, Amerika ekonomisiyle ilgili 20. yüzyıldaki verileri dikkate alan ekonometri analizlerini kullanarak bir makale kaleme aldı.¹³ Bu çalışmada, para arzının açıklayıcı değişken olarak kullanıldığı denklemlerin, özerk yatırımların kullanıldığı denklemlere göre istatistiksel açıdan daha güçlü olduğu gösteriliyordu. Kullanılan metodolojide de bir fark vardı. Keynesçiler daha geniş modeller inşa ederken, Friedman ve Meiselman iki varsayımın her biri (yatırım ya da para arzı) için tek bir denklem kullanmıştı. Sonra bu iki denklemin performanslarını, aynı örnekleme açıklama güçleri açısından değerlendirmişlerdi. Bu yöntemle, para arzının açıklayıcı değişken olarak kullanıldığı denklemin, özerk yatırımların kullanıldığı denklemden daha iyi sonuç verdiğini göstermişlerdi.

Friedman'ın zaferi, Amerikalı iktisatçılar arasında, rakip denklemler ve modellerin kullanılması konusunda sert bir tartışma doğmasına neden oldu. Genç bir yüksek lisans öğrencisi olarak, Keynesçi öğretmenlerimin ve dostlarının, önlerine konan sonuçlar karşısındaki öfkesine tanık oldum. Keynesçiler istatistiksel ayrıntıları, Friedman'ın modelinde karmaşıklık olmamasını sorguluyordu.¹⁴ Gelgelelim, daha iyi performans göstermesinin gerekçelerinin açıklanmasıyla ilgili soru olduğu gibi duruyordu. Keynesçilere göre, para arzının geliri etkileme biçiminin (aktarım mekanizmasının) halen detaylandırılması gerekiyordu. Friedman, Keynesçi görüşün temel dayanaklarından birinde bir kez daha bir çentik açmıştı. Keynesçiler bundan böyle modellerine paranın etkisini de dahil etmek zorunda kalacaktı. FED Kurulu, Massachusetts Institute of Technology (MIT) ve Pennsylvania Üniversitesi'yle birlikte (FRB-MIT-PENN modeli), aktarım mekanizmasının incelenmesine yönelik daha geniş çaplı bir model kurma çabasına girişti. Ama

Friedman'ın Keynesçilerle işi daha bitmemişti. Bir sonraki saldırısında, enflasyona neyin neden olduğu sorusunu hedef alacaktı.

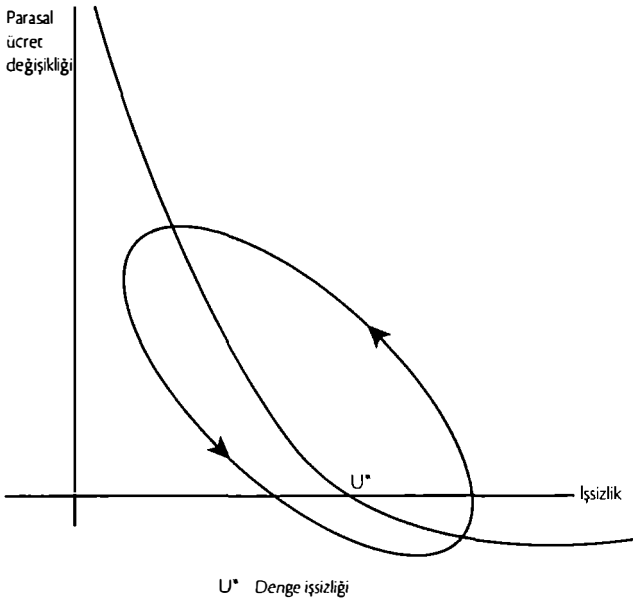
Bu noktada Keynesçiler, paradoksaldır ki mikroekonomik yolu tercih ettiler ve birim emek maliyetlerinin (ücretlerin emek verimliliğine bölünmesinin sonucunun), tek tek ürünlerin fiyatlarını belirlediğini savundular. Üreticiler birim maliyetlere bir kâr payı ekliyor ve fiyatları belirliyorlardı. Milton Friedman ve çalışma arkadaşları, genel fiyat düzeyini belirleyen şeyin ekonomideki toplam para arzı olduğunu savunuyordu. Para arzı yükselen maliyetleri ve fiyatların kaldıramadığında bazı işletmeler kapanıyordu. Sadece, birim emek maliyetleriyle rekabet edebilen şirketler ayakta kalıyordu. Para arzı intibakının olmadığı ortamda enflasyon da olmazdı.

Keynesçi kuramdaki enflasyon boşluğunu, Phillips'in ücret enflasyonu ve işsizlik hakkındaki çalışmaları doldurmuştu. A.W.H. Phillips (1914-75) Yeni Zelanda'da, süt ürünleri üreten bir çiftlikte büyümüşü. 1937'de Çin'e gitmiş, Japon işgalinden kısa bir süre önce Çin'den kaçmıştı. Britanya'ya gelince elektrik mühendisliği öğrenimi görmüş, sonrasında II. Dünya Savaşı'nın başlamasını takiben Kraliyet Hava Kuvvetleri'ne katılmıştı. Japonya'nın savaş açmasından birkaç gün sonra Singapur'a gönderildi, Singapur Phillips'in buraya varmasından hemen sonra düştü. Phillips Cava'ya kaçmayı başardı, ama burası da işgal edilince, savaşın geri kalanını Japonya'da bir esir kampında geçirdi. Becerikli bir insan olduğundan, BBC'nin yayınlarını çekebilecek bir radyo yapmayı başardı. Ayrıca mahkûm arkadaşlarının yardımıyla kendi kendisine Çince öğrendi, yaklaşık 200 Çince karakteri okuyabilecek hale geldi.

Phillips savaş bitince LSE'ye girdi, burada sosyal bilimler alanında eğitim gördü. Keynesçi kuramı daha iyi anlamak için mühendislik becerilerini devreye soktu ve hidrolik bir iktisat modeli kurdu, bir ilk modeldi bu. LSE'deki profesörlerden biri olan (1977'de uluslararası ticarete katkılarından ötürü Nobel Ödülü alan) James Meade, Phillips'in garajında duran bu modeli gördü. Bu yeni yaklaşımdan etkilenen Meade, Phillips'e, performansı iyileştirmek için hatalara duyarlı geribildirimler kullanan bir servomekanizmanın ilkelerine dayanarak ekonominin işleyişini düzenlemenin yollarını araştırmak üzere burslu çalışmasını

önerdi. Phillips kontrol kuramını kullanarak politika geliştirme konusunda öncü bazı çalışmalar yaptı.

Gelgelelim adını, 1861-1913 dönemindeki işsizlik kayıtlarını ve ücret oranlarının gidişatını inceleyerek duyurdu. Vardığı sonuçları 1958’de bir makalede yayımladı.¹⁵ Phillips bu 52 yıl içinde her biri ortalama sekiz yıl süren altı buçuk çevrim yaşandığını, işsizlik düşerken ücret oranlarının daha hızlı yükseldiğini ve bunun tam tersinin de geçerli olduğunu görmüştü. İşsizlik ne kadar yükselirse yükselsin, ücret oranlarının daha fazla gerilemeyeceği bir dip nokta vardı. Bu dip nokta, ücret katılığı fikrini zayıf bir biçimde destekliyordu. Fakat ücret oranlarının yükselmesi ve işsizlik arasında açık bir ilişki vardı, bir talep eğrisi gibi aşağı iniyordu, ama daha çok bir L şekli oluşturuyordu (bkz. ŞEKİL 4). Bu ilişki, daha sonraki dönemler açısından bu kadar güçlü değildi. İki savaş arasındaki dönemde 1914 öncesi standartlara göre görülmemiş düzeyde bir işsizliğe tanık olunmuştu, 1945 sonrasındaysa hükümetler Keynesçi politikalara bağlanırken işsizlik düzeyinde pek az değişiklik görülmüştü.

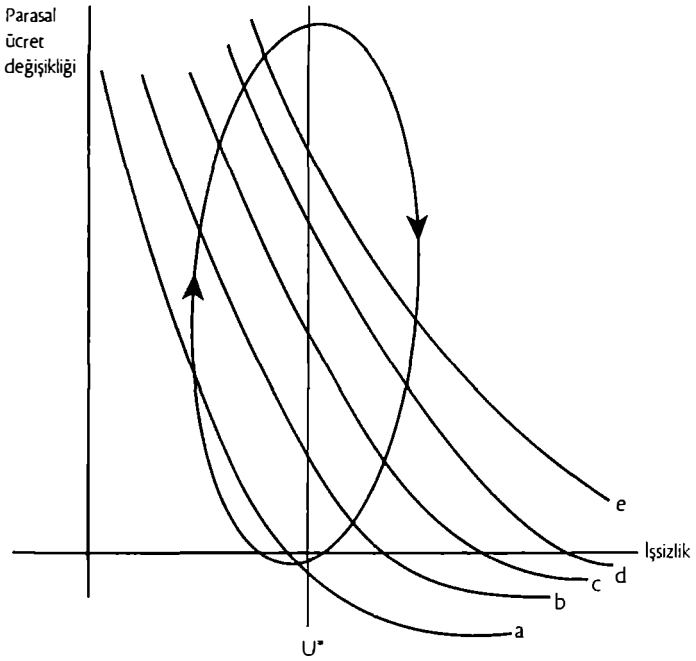


ŞEKİL 4 Phillips Eğrisi

Britanya ve ABD’de araştırmacılar güncel verileri kullanarak “Phillips Eğrisi”ni tahmin etme işine girişti. ABD’nin önde gelen iki iktisatçısı olan Paul Samuelson ile MIT’den meslektaşları Robert Solow, 1959’da Amerikan Ekonomi Cemiyeti Konferansı’nda, “Analytical Aspects of an Anti-Inflation Policy” [Enflasyon Karşısı Bir Politikanın Analitik Veçheleri] başlıklı bir sunum yaptılar.¹⁶ Bu sunum, Phillips Eğrisi’nin bir politika aracı olarak onaylanışının resmi mührü olarak algılandı.

Phillips, Keynesçilere fiyatların artmasına neyin neden olduğu sorusunun cevabını vermişti: Enflasyon. İşsizliğin ısrarla yüksek seviyede olması ücret artışlarını ayakta tutuyordu, bu nedenle birim emek maliyetleri aracılığıyla fiyatlar artıyordu. Enflasyon işgücü piyasasıyla ilgili bir olguydu, parasal bir olgu değildi. Phillips Eğrisi politika oluşturuculara yeni bir aygıt vermişti, ama rahatsız edici bir tercih yapılmasını gerektiriyordu. Eğri işsizliğin yüzde üç olması halinde, ücret enflasyonunun yüzde on olduğunu, işsizliğin yüzde beş olması halindeyse ücret enflasyonunun sadece yüzde altı olduğunu gösteriyorsa, politika tercihi açıktı: İşsizliği yüzde beşe çıkarmak. Ekonominin niteliğine bağlı olarak cevap, ekonomiyi, ücretlerin artışını dolayısıyla fiyat artışını yavaşlatacak işsizlik seviyesinde tutmaktı. Phillips’in LSE’den meslektaşları Frank Paish, bu işsizlik seviyesini ekonomideki “gevşeklik” diye niteliyordu. Öyle görünüyor ki, işsizlik seviyesi ile enflasyon oranı arasında bir “ödünleşim” vardı. İşsizlik seviyesini artırma politikasını beğenmeyenler için çözüm, ücret artışlarının dizginlenmesi konusunda sendikalar ve işverenlerin işbirliğini garanti altına almakta yatıyordu. Böylece, 1970’lerde enflasyon karşısı araçlar olarak denenilen “gelir politikaları” doğdu. Ama enflasyon Keynesçiler için büyük bir zorluk olmayı sürdürüyordu.

Mücadele artık Keynesçiler ile monetarist diye nitelenen retçiler arasında yaşanıyordu. Bu mücadele, denklemler ve ekonometri üzerinden olduğu kadar düzyazıyla da veriliyordu. Milton Friedman monetarizm adına sopayı eline aldı. Phillips Eğrisi’nin gerek analitik gerek politika aracı olarak iyi bir fikir olduğu iddiasına karşı koydu. Friedman ve Chicago’dan gelen bu karşı saldırı, Phillips Eğrisi’nin kırılganlığına odaklanıyordu. Talep ve arzın mutlak değil göreceli fiyatlara, yani işgücü piyasasındaki ücretlere değil, reel ücretlere dayandığını söyleyen neok-



U* Doğal işsizlik oranı

ŞEKİL 5 Phillips Eğrisi'nin Friedman versiyonu: Beklenen enflasyon oranı artarken eğri a'dan e'ye yükselir

lasik kuramın tutarsızlığına odaklanıyordu. Friedman bunun yerine, para stokundaki hareketlere dayalı daha üstün bir açıklama öneriyordu.¹⁷

Friedman, resmi Keynesçi politikaların başlıca silahı haline getirilmiş Phillips Eğrisi'ni parçalamakla işe koyulmuştu. Bu eğrinin ücret pazarlık sürecini yansıttığı düşünülüyorsa, eksik olduğunu savunuyordu. İşçiler ücretle değil, reel ücretle ilgilenecekti. Ücret artışı talepleri, enflasyon beklentilerinden etkilenecekti. Enflasyon ısrarla varlığını sürdürürken, Phillips Eğrisi sağa ve yukarı doğru kayacaktı (bkz. ŞEKİL 5). Enflasyon oranı yüzde 3'se, işçiler ücrette yüzde 6'lık bir artışla memnun olabilirdi. Ama eğer yüzde 5'se, belli bir işsizlik düzeyinde yüzde 8'lik bir artış talep edeceklerdi. Phillips Eğrisi, enflasyonu kontrol altına almak için bir aygıt olarak kullanılamazdı, çünkü eğrinin kendisi, enflasyon seviyesi nede-

niyle kayıyordu. Ayrıca, toplam işsizlik seviyesinin hükümet tarafından belirlenip belirlenemeyeceği meselesi vardı. Friedman neoklasik kurama dayanarak, toplam işsizlik seviyesinin farklı sektörlerdeki birbirinden ayrı birçok işgücü piyasasının sonucu olacağını savundu. Wicksell'in terimi olan doğal faiz oranını kullanarak, piyasanın belirlediği bu işsizlik seviyesine doğal işsizlik oranı dedi. Hükümetlerin doğal seviyeden daha düşük bir seviyeyi hedeflemesi enflasyona neden olacaktı, daha yüksek bir işsizlik seviyesiyse ekonomiyi sıkıntıya sokacaktı.

Friedman, Aralık 1967'de Amerika Ekonomi Cemiyeti'nin başkanı olarak yaptığı konuşmada Phillips Eğrisi'ne karşı çıktı. Bu konuşma Mart 1968'de yayımlandı, ardından Phillips Eğrisi'ne dayalı politika önerilerinin ölüm çanı çaldı.¹⁸ 1960'ların sonuna gelindiğinde, Keynesçiler tüketim fonksiyonunun sadece halihazırdaki gelirden ziyade, "daimi gelir" in etkisini içermesi gerektiğini kabul etmişlerdi, yatırım fonksiyonu faiz oranlarının etkisini gösterecek şekilde değiştirilmişti, para arzının, ekonominin gidişatını belirleyen önemli bir değişken olarak görülmesi gerektiği anlaşılmıştı. Ama Keynesçileri daha da beteri bekliyordu. Sonraki on beş yıl içinde, Friedman'ın fikirlerine gösterilen kabul değişti. 1960'ların sonuna gelindiğinde Friedman'ın fikirleri, karşılaşılması gereken ciddi bir meydan okuma olarak görülüyordu. 1970'lerin ortalarında Friedman en etkili iktisatçı haline gelmişti.

Tüketim fonksiyonu, çarpan ve Phillips Eğrisi'yle uğraşan Friedman, makroekonomi için alternatif bir paradigma önermeye girişti. Bu paradigma monetarizmdi. Monetarizm argümanlarının büyük bölümünü, Keynes'in *Genel Teori*'yi kaleme almadan önce üzerine epeyce çalıştığı, Cambridge para talebi denklemine dayandırılıyordu. Politikaların odak noktasını mali politikalarından uzaklaştırıp para arzına çeviriyor, bütçe açıklarını para arzı üzerindeki denetimin kaybedilmesiyle ilişkilendiriyordu.

Friedman Chicago'da, para talebiyle ve tarih boyunca hiperenflasyon dönemlerinin incelenmesiyle ilgili bir araştırma programı başlattı. Bu program, öğrenilen Keynesçi kuramlardaki zayıflıkları baltalayacaktı. Chicago Ekolü, miktar kuramının, işlemler ve tedbir amaçlarıyla para kullanımına dayalı bir para talebi kuramı olduğunu savunuyordu. Bu da Chicago geleneğini, Cambridge'te *Genel Teori* öncesinde hâkim

olan Marshall ve Pigou geleneğine, onların parasal dengeleri korumayla ilgili çalışmalarına bağlıyordu. Bu gelenek üzerinden, para talebi esasen nominal gelirle ilişkilendiriyordu. Böyle bir ilişki kurulması, Keynes'in para talebi kuramına ters düşüyordu, Keynes'in kuramı büyük ölçüde spekülâtif saiklere ve faiz oranlarının rolüne dayanıyordu. Keynes, kendisinin başlıca aktörlerinden biri olduğu Cambridge geleneğinden ayrılmıştı.

Chicago Ekolü'nün bir diğer yönü, beklentilerin rolünün vurgulanmasıydı. Keynes de kuramında beklentilerin rolünü vurgulamıştı. Kısa vadeli beklentiler üreticinin çıktı kararlarını belirliyordu, "hayvani ruhlar"ın etkilediği uzun vadeli beklentiler yatırımları belirliyordu. Keynes bu fikirleri cebire dökmemişti, aslında uzun vadeli beklentilerin akılcı prosedürlerle belirlenemeyeceğine inanıyordu. Chicago Ekolü, insanların enflasyona tepkisini incelemek amacıyla, "uyarlanmış (adaptif) beklentiler" fikrini kullanmıştı. Uyarlanmış beklentiler, yarın ne olacağına dair beklentilerimizin, bugünkü olaylar ile yakın geçmişte olanların bir ortalamasına dayandığı fikrini esas alıyordu. Enflasyon yavaş yavaş yükseliyorsa, daha da yükselmesini bekleyebilirdik. Sonra, daha yüksek fiyat ödememek için satın alma işlemlerimizi öne çekebilirdik ama bu, fiyatların muhtemelen daha da artmasına yol açardı. Almanya'daki hiperenflasyon sırasında bu uyarlanmış davranış biçimi gün içinde gerçekleşiyordu, öyle ki öğleden sonra fiyatlar sabaha nazaran daha yüksek oluyordu.

Monetarizm, resmi Keynesçiliğin iki temel direğini baltalamıştı. Bütçe açıkları artık iyi huylu değildi, piyasa ekonomilerinin uğraşması gereken başlıca sorun da eksik istihdam değildi, enflasyondur.

BEŞİNCİ BÖLÜM

Azalan Servetler

Sonlarına doğru II. Dünya Savaşı'nın nasıl biteceği kesinlik kazandığında, dikkatler savaş sonrası ekonomik meselelere döndü. Kıta Avrupası savaş sırasında geniş çaplı bir yıkıma maruz kalmıştı. Britanya ABD'yle birlikte galip gelmişti ama yine de, ekonomisi zenginlik yaratamayacak kadar ağır bir baskı altındaydı. Savaşan taraflar arasında, yurttaşlarının çok fazla yoksulluk çekmesine neden olmadan savaşan ve kazanan, sadece ABD'ydі. Buna rağmen, herkes ekonomik bunalım günlerinin geri gelmesinden korkuyordu. Bu bağlamda Keynesçi politikalar, 1945 ile 1970 arasında Amerikan ekonomisinde tam istihdam sağladı. Batı Avrupa Marshall Yardımı'ndan yararlandı, bu Keynesçi bir fikirdi, zira savaşta harap olmuş Avrupa'ya bağışta bulunmak, Amerika'nın ihracatına katkıda bulunacaktı. Marshall Yardımı Batı Avrupa'nın, işsizlikle çok fazla boğuşmadan yeniden inşa edilmesini ve 1950'lerin sonundaki zenginlik seviyesine geri dönmesini sağladı.

Amerika en büyük altın rezervlerine sahipti ve en güçlü ekonomiydi. II. Dünya Savaşı hâlâ devam ederken, savaş sonrası ekonomik düzeni kurmaya yönelik hazırlıklar yapıldı. Büyük Buhran döneminde korumacılığın patlak vermesi dünya açısından kötü sonuçlanmıştı ve yeni düzen, olabildiğince serbest ticaretten yana bastırıyordu. Serbest ticaret, savaş sonrası ekonomik düzenin üç temel direğinden biri olacaktı. Ama altın standardının terk edilmesini izleyen anarşiden kaçınma yönünde bir arzu da vardı, ülkeler para birimlerinin değerini düşürerek, diğer ülkelerin kaybına neden oluyordu. Bunun yanı sıra, kitlesel işsizlikten kaçınma konusundaki yoğun kararlılık ve Büyük Buhran'ın tekrarlanmasıyla ilgili sıkıntılar ağır bir gündem yaratıyordu.

Savaş sonrasında para birimiyle ilgili düzenlemelere ilişkin görüşmeler Bretton Woods'ta yapıldı. Müttefik devletlerin delegeleri, Birleşik Krallık'ı temsilen Keynes'in, Birleşik Devletler'i temsilen Harry White'in önerilerini görüşmek üzere bir araya geldi. Diğer Müttefik devletler önemsiz roller oynadı. Keynes'in, tüm dünyada geçerli olacak ortak bir para birimi yaratmak gibi iddialı bir planı vardı. Ticaret yapan bütün ülkelerin ticaret fazlalarının yatırılacağı bir bankacılık kurumu oluşturmak istiyordu. Bu fazlalar daha sonra, ticaret açığı olan ülkelere kredi olarak verilecekti. Keynes, ticaret açığı olan ülkelerin, ticaret dengesizliklerini düzeltmek amacıyla ithalatı azaltmak için ülke içi talebi kısıtlayarak ve ihracatı artırmak için fiyatlarını düşürdüğü senaryonun tekrarlanmasından korkuyordu. Ticaret fazlası olan ülkelerin, daha fazla ithalat yapmak için aynı ölçüde çaba sarf etmesi gerektiğine inanıyordu, böylece fazlaları azalacak, bu da açığı olan ülkelerin daha fazla ihracat yapmasını sağlayacaktı.

Savaştan hemen sonraki dönemde ticaret fazlasına sahip tek ülke olacak Amerika, politikalarını dışarıdan gelen buyruklara uydurmak istemiyordu. Bretton Woods sisteminin Keynes versiyonu, olduğu gibi kabul edilmedi. Tüm dünyada geçerli olacak bir para birimi yaratma planı da, bu koşullarda kabul edilebilir değildi. Bretton Woods'ta sonuç, altın standardı yerine, bir dolar takas standardının belirlenmesi oldu, doların değeri altına çıpalandı. ABD, I. Dünya Savaşı öncesinde İngiltere Bankası'nın yaptığı gibi, onsu 35 dolara altın alıp satmayı kabul etti. Ama altın ülke içinde dolaşımda olmayacaktı, yurttaşların, külçeleri paraya çevirtmesine imkân da verilmeyecekti.

Sabit döviz kurlarına dayalı bir sistem oluşturulması kararlaştırıldı, dolar rezerv para birimi olacaktı. Bütün para birimlerinin, dolar karşısında sabit bir parite açıklamaları ve korumaları gerekiyordu. Sabit döviz kuru standartlarının işleyişini denetlemek üzere Uluslararası Para Fonu (IMF) kuruldu. IMF ödemeler dengesi nedeniyle geçici zorluklar yaşayan ülkelere kredi verebilecekti ama bunu ancak, bütçe dengesizliklerini uygun bir düzeyde deflasyona ya da uç vakalarda devalüasyona giderek düzeltmeye söz vermeleri halinde yapacaktı.

Dolar değişim standardına bağlı sabit döviz kuru yapısı, sermaye hareketlerinin kısıtlanmasını beraberinde getirdi. Keynes bunu sadece,

tam istihdam politikasını korumanın bir yolu olarak genel anlamda değil, savaş sonrasında sermaye varlığı açısından gayet yoksul hale gelen Britanya için korumacı bir duvar olarak da önemli görüyordu. Bu kısıtlamalar, bir hükümetin, uluslararası ödemeleri üzerinde altın standardı zamanında olduğundan daha fazla denetime sahip olması anlamına geliyordu. Hükümetler, bütçe açıkları para birimlerine zarar verecek kadar çok olmadığı, bir devalüasyon olasılığı doğurmadığı sürece, para arzları üzerinde de denetime sahip olacaktı. Britanya zafer kazanmış bir Müttefik güç olarak statüsünü korumaya, sterlini rezerv para birimi olarak tutmaya çalıştı, ama 1945'teki sterlinin 25 yıl içinde iki kez devalüe edilmesi gerekti. Asıl rezerv para birimi sadece dolardı. Sabit döviz kurlarının sağladığı koruma, para arzları üzerinde denetim sahibi olma, bütçe açıkları ve kamu borçları konusunda rahat bir tutum içinde olma; bütün bunlar, Batı ekonomilerinin bir iki yüzeysel resesyon dışında, 25 yıl boyunca sürekli bir büyüme göstermesini sağladı.

Enflasyon bir sorundu ama 1960'ların sonuna dek büyük ölçüde, farklı ülkelerin kendilerine özgü bir biçimde mücadele ettiği ülke içi bir sorundu. Bretton Woods sistemi, makroekonomi politikasının gözetmesi gereken bazı sınırlamalar getirmişti. Britanya açısından, sterlinin başka para birimlerine çevrilebilirliğini korumak ile işsizlik korkusunun hoşnutsuzluk yaratacak kadar artması arasındaki dar sınırlar, dur-kalk politikasının izlendiği anlamına geliyordu. Ekonomi olabildiğince tam istihdam koşullarında işliyordu, ama ekonomi hararet yaparsa, ticaret dengesinde yabancı yatırımcıların sterline saldırmasına yol açan bir açık ortaya çıkarsa, hükümet frene basıyordu. İşsizlik diyelim ki yüzde 1,5'ten 2,5'e yükseliyor, çok geçmeden reflasyon çıgıllıkları işitiliyor, sonra ekonomi tekrar kalk vaziyetine geçiyordu.

ABD'de savaş sonrasında, tam istihdamın olduğu gayet güçlü bir büyüme dönemi yaşandı. 1949 ve 1957'deki iki hafif resesyon dönemi dışında, ekonomi büyük bir patlama gösterdi. John F. Kennedy'nin başkanlığının ilk yıllarında ekonometrik modeller üçüncü bir resesyon yaşanabileceğini öngörmüş, bir vergi indirimine gidilmesi önerilmişti. Kennedy'nin ölümünden hemen sonra, bu indirimi Lyndon B. Johnson uygulamaya koydu. Bu vergi indirimi, tahmin edilen bir resesyondan kaçınmak için yapılan ilk vergi indirimiydi. İşe yaradı.

Ama ekonomi aşırı çalışma noktasına geldi. Başkan Johnson, Büyük Toplum seferberliğinin bir parçası olarak refah devletini genişletti. ABD uluslararası cephede Vietnam'da savaşıyor, Soğuk Savaş nedeniyle büyük bir savunma bütçesi uyguluyordu. Çok geçmeden ticaret açığı büyüdü. Önceden rezervlerinde dolar bulundurmaktan memnuniyet duyan kredi veren ülkeler, artık bu durumu kaldıramıyordu. Fransa, ABD'nin dolar karşılığı altın satma opsiyonunu uygulayan ilk ülke oldu. Bu olur olmaz da, doların değerinin sabitliği sorgulanmaya başladı.

Altın akışı sürdürülemezdi, ama ABD Vietnam Savaşı'na para akıtmaktan da vazgeçemezdi. Bu nedenle Başkan Nixon, 15 Ağustos 1971'de, ABD'nin onsu 35 dolara dolar değişimi vaadinden vazgeçtiğini duyurdu. (İngiltere Bankası da 1799'da benzer bir yaklaşımla altını terk etmiş, kâğıt para basma kararı almıştı.)

Ülkeler yaklaşık 300 yıldır ilk kez, ne kadar para basacakları konusunda kendilerine kılavuzluk edecek bir dayanaktan yoksun kalmıştı; ne altın vardı artık ne de altına dayalı başka bir çıpa. Her ülke, politikası izin verdiği ölçüde kendi para birimini basmakta serbestti. Kısıtlamalar gevşetildiğinde, enflasyon karşısı bir politikaya uygun, ülke içi çıpalar bulma sorunu ortaya çıktı. Bir ülkenin parasının, bir muhasebe ve ödeme birimi olsa da riskli bir değer taşıdığı anlamına geliyordu bu. Döviz alım satımıyla uğraşanlar, Bretton Woods zamanında bu işte uzmanlaşmış, küçük bir topluluktu. Artık finans piyasalarında daha büyük bir varlık göstermeye başlamışlardı. Para birimlerinin ticaret amacıyla mübadele edilmesi gerekiyordu elbette, ama zenginliğin de, enflasyon ve yoksullaşma nedeniyle değer kaybından kaynaklanan erozyona karşı korunması gerekiyordu. Yatırımcılar, varlıklarını bir para biriminden diğerine hızlı ve ucuz bir biçimde geçirebilmek istiyordu. Burada, finans piyasaları için zengin vaatler yatıyordu.

Sabit kurların yerini esnek kurlar alınca, dolar uluslararası parasal sistemin tek çıpası haline geldi. Bu da ABD'ye muazzam bir ayrıcalık kazandırdı. Bütün ülkeler rezervlerinde dolar bulundurmak istiyordu, çünkü dolar ticarete genel olarak geçerliydi hatta bütün fiyatlar dolarla ifade ediliyordu. Bu da ABD'nin, başka ülke ekonomilerinin tersine, gelirinden daha fazla dolar basmasını mümkün kılıyordu. Bu Avrupa ülkelerinin sahip olmadığı ve şikâyet ettiği bir ayrıcalıktı. Nixon döneminde

ABD hazine bakanı olan John Connally, ABD adına şu meşhur cevabı vermişti bu şikâyetlere: “Dolar bizim para birimimiz, sizin sorunuz.”

O tarihlerde telefonlar daha da fazla ucuzladı ve hızlandı. İlk ticari iletişim uydusu fırlatılmış, bu da telefon konuşmalarının ucuz ve hızlı gerçekleşmesini sağlamıştı. Bu gelişmeden yarar sağlayan başlıca kesim, döviz satıcıları (forex) ve borsa simsarları oldu. İnsanlar forex işlemlerinin artmasını şaşkınlıkla karşıladı. Bu gelişmelerin yaşandığı ilk yıllarda, Yale Üniversitesi’nde görevli, 1981 Nobel Ödülü sahibi seçkin bir iktisatçı olan James Tobin (1918-2002), çığınca bir hızla süren işlemleri yavaşlatmak için, forex işlemlerinin her birinden vergi alınmasını önerdi. Dünya daha önce, ticaretin sürdürülmesi için bu kadar fazla para birimine gerek duyulmasına; bonolar, hisse senetleri ve diğer finansal varlıkların bu kadar çok para birimiyle alınıp satılmasına tanık olmamıştı. Tobin’in önerisi, aradan kırk yılı aşkın bir süre geçmiş olmasına rağmen hâlâ tartışılmaktadır.

Petrol Şoku

Tam da bu tarihlerde, enflasyon küresel bir sorun haline geldi. Yıllardır devam eden tam istihdam durumu sendikaları güçlendirmiş, işçilerin ücret taleplerini direnilemez hale getirmişti. II. Dünya Savaşı öncesinde uzun yıllar boyunca, ücretlerin toplam milli gelirdeki payının sabit olduğu düşünülmüştü. Paul Douglas’ın çalışmaları bu fikri desteklemişti. Ama artık ücretlerin payı yükseliyor, kâr payı azalıyordu. Enflasyon, bir anlamda, nihai gelirdeki pay için emek ve sermaye arasındaki mücadele sorununu hafifleten bir sakinleştiriciydi. Aslına bakılırsa, Phillips Eğrisi’yle ilgili tartışmaları bu şekilde anlayabiliriz. İşçilere, enflasyonla eriycek bir parasal ücret artışı yutturulabilir miydi?

Yaklaşık elli yıl boyunca artış göstermeyen petrol fiyatları 1973’te arttı. Arap-İsrail Savaşı petrol krizinin başlıca nedenlerinden biriydi. Ama enflasyonun ısrarla varlığını sürdürmesi, petrolün fiyatlandırıldığı doların satın alma gücünün, petrol ihraç eden ülkeler açısından azalması anlamına geliyordu. Petrol fiyatlarının Ekim 1973’te dört katına çıkarılması kısmen siyasal bir hamleydi, ama hem kuram hem pratik açısından derin bir ekonomik etkisi oldu.

Petrolün yaklaşık elli yıl boyunca ucuz olması, tüketicimin (otomobiller, buzdolapları, havalandırma cihazları, çamaşır makineleri) yanı sıra üretim için de enerji yoğun bir teknoloji kurulmasını teşvik etmişti. Petrol fiyatının artması imalat maliyetlerini artırdı, bu da tüketicilere fiyat artışı olarak yansdı. Petrol arzı için ithalata bağımlı olmak, gelişmiş ülkelerin, GSYİH'lerinin yaklaşık yüzde beşini petrol ihraç eden ülkelere aktarması gerektiği anlamına geliyordu. İthalatları pahalılaşırken, zengin ülkelerin ihracatları piyasa fiyatı dışında kaldı.

"Petrol şoku"nun yan etkilerinden biri finans sisteminde hissedildi. Petrol ihraç eden ülkeler, yeni edindikleri bu zenginliği harcama konusunda sınırlı imkânlarla sahipti. En başta, zenginliklerini banka hesaplarında tuttular. Batı bankaları yatırılan paralarla doldu. Ama bu hesaplara hizmet edebilmek için, paraları kredi olarak vermeleri ve biraz faiz kazanmaları gerekiyordu. O zamana dek, bu paranın çok büyük bir bölümü hükümetler arası kredilere, dış yardımlara dayanan gelişmekte olan ülkelere gitti. Bu ülkeler artık banka kredilerinden yararlanabiliyordu. Borç alanlar egemen devletler olduğu için, bankalar onlara borç vermenin riskli olmadığına inanıyordu. Derslerini sonraları alacaklardı.

Kuramsal açıdan bakıldığında, iktisatçılar ticaret ve finans, bankacılık ve kredi yaratma arasındaki iç bağlantıları anlıyordu. Ama makroekonomi, bir konu olarak, kapalı bir ekonomi bağlamında öğretiliyor, ticarete az değiniliyordu. Finans sadece kamu maliyesi ve hükümet bonolarıyla ilişkili olarak tartışılıyordu. Özel hisse senedi ve bono piyasaları, bankaların yarattığı ticari krediler görmezden geliniyordu. Walrasçı ekonomiler, takası, tahsis etmenin başlıca biçimi olarak görüyordu, para genel dengede sadece gölge bir rol oynuyordu. Ama gerçek, açık ekonomileri, çok sayıda para birimini, uluslararası ticaret ile finansı ve forex piyasalarını içeriyordu. Bu yeni olguları ele alan bir kuram yoktu. Kapalı ekonominin ötesine Keynesçi kuram da monetarizm de bakmıyordu.

Stagflasyon ve Ortodoks Olmayan İktisat Biliminin Geri Dönüşü

İktisat bir bilim olmayı amaçlar. Ama siyasal olaylar ekonominin gündemini sürekli değiştirir. Bretton Woods sisteminin Amerika'nın aşırı harcamaları ve enflasyon nedeniyle çökmesi, bütün ekonomileri kontrol

altına almaya çalıştıkları enflasyonun risklerine açık hale getirmişti. 1970’lerde dünya “stagflasyon” kavramıyla tanıştı, Keynesçiliğin Phillips Eğrisi versiyonunun yer veremeyeceği bir fikirdi bu. Stagflasyonda enflasyon ve işsizlik bir aradaydı.

Keynesçi ekonomi, enflasyon için bir kuram ya da bir çare önermiyordu. Phillips Eğrisi’nin mikroekonomi kuramıyla tutarsız olduğu gösterilmişti. Her hâlükârda, enflasyon oranı hükümetlerin yüksek işsizliği enflasyonu aşağı çekecek bir silah olarak kullanamayacakları kadar yüksekti. Hükümetler sendikalar ile işverenler arasında, ücret taleplerini ılımlı hale getirip fiyat artışlarını yavaşlatmak için gönüllü anlaşmalar yapılmasını sağlamaya çalıştı. Bu tür anlaşmalar yapılamadığında yasa çıkarma yoluna gittiler. İki yol da işe yaramadı. Hükümetler Keynesçi bir tarzda harcaabilecek kadar vergi geliri de toplayamıyordu. 1945-65’teki yükseliş döneminde nadiren rastlanan bütçe açıkları salgın halini almıştı. Batılı ülkeler mali bir kriz içindeydi.

Monetaristler para arzını kontrol etmenin bir yolu olarak, bütçe açığının azaltılmasını savunuyordu. Bu, hükümet harcamalarının işsizliği azaltmak için artırılmasından ziyade, kontrol altına alınması anlamına geliyordu. Keynesçi kuramlar sadece akademik çevrelerde değil, siyasetteki itibarını da tam bu sıralarda yitirdi. 1970’lerde, stagflasyonun beraberinde getirdiği sorunları çözmenin bir yolu olarak para arzını kısımaya ve devlet harcamalarını kısıtlamaya ant içmiş sağcı politikacıların yükselişine tanık olundu. Margaret Thatcher, Ronald Reagan ve Helmut Kohl, Keynesçi fikir birliğinin ölüm çanlarını çaldı.

Hayek’in fikirleri yeniden işte bu yıllarda moda oldu. Marksçı mefhumlar da dirildi, ama akademiden ziyade popüler tartışmalarda. Keynes’in kapitalizmin tekrarlanan krizlerini iyileştirdiği düşünüldüğü için Marksistler marjinalleştirilmişti. İşçiler yoksullaşmak yerine, tam istihdam ve yüksek ücretle zenginleşmişti. Yüksek enflasyon ve yükselen işsizliği (stagflasyon) beraberinde getiren bu kriz ortamında, Marksist eleştiriler daha yaygın bir biçimde okunur olmuştu.

Marksistler, Keynesçi kapitalist zenginleşme dönemini çevrimler ya da krizlere başvurmadan açıklama sorunuyla karşı karşıya kalmıştı. Belçikalı bir Marksist olan Ernest Mandel, 1960’lar ve 1970’lerde bu

konuda çalışan en belagatli yazar oldu. Mandel 1964'te yayımlanan bir makalesinde, dünyanın ortalama elli yıl süren, uzun bir Kondratyev dalgasının yükselme aşamasını yaşadığını savunuyordu.¹ 1913 ve 1939 arası gerileme aşaması olmuştu, 1940'tan sonraki yıllar yükselme evresiydi. Yükselme evresi, orta sınıf tüketicilerin satın alabileceği dayanıklı tüketim mallarını ortaya çıkaran, II. Dünya Savaşı ve Soğuk Savaş sonucu teknolojik yeniliklerde yapılan atılımlardan kaynaklanmıştı; dayanıklı tüketim mallarına talep yaratan bir bebek patlaması sayesinde demografik bir artış olmuş ve Büyük Buhran sonrasında tarımdan sanayiye bir işgücü akışı yaşanmış, bu da teknolojik yenilikler sayesinde üretim artarken ücretlerin yüksek tutulmasını sağlamıştı. Birbirinden ayrı bu etkenler birlikte etkileşim göstererek, savaştan hemen sonraki dönemde yükselişlerin uzun, resesyonların kısa sürmesini sağlamıştı.

Her hâlükârda, Keynesçiler iş çevrimlerini ortadan kaldırdıklarına inanıyordu, o nedenle de Mandel'in analizi pek itibar görmedi. Kondratyev'in analiz ettiği tarzda uzun çevrimler solda popüler bir fikirdi, ama akademik çevrelerde kabul görmüyordu. Ne var ki Mandel'in çevrimlerin aşamalarına ilişkin tahminleri, gerçeklikle tekinsiz bir benzerlik taşıyordu. Mandel'in Keynesçi zenginliğin yükselişte olduğu yıllarda kaleme aldığı çevrim analizi, yükselme aşamasının 1970'lerin başında son bulacağını tahmin ediyordu, öyle de oldu. İkinci Bölüm'de gördüğümüz üzere, Kondratyev 19. yüzyıldaki Uzun Buhran'ın başlangıç tarihini 1870/1875 olarak vermişti, 1844/51'de başlayan yükseliş bu tarihte son bulacaktı. 20. yüzyıldaki tarihler ile bu tarihler arasında görülen benzerlik hayra alamet değildi.

Kondratyev'in uzun çevrimleri birçok etkenle açıklanmış olsa da, asıl sorun, yükseliş dönemlerinin hangi noktada düşüşe geçeceğiydi. İkinci Bölüm'de gördüğümüz üzere, Marx kapitalizmde neden krizler ve çevrimler olduğuna ilişkin bir kuram ortaya koymuştu. Hatta kuramı, kapitalizmin çevrimler ve krizlerle geliştiğini söylüyordu. Sorunun kaynağında emek ile sermaye arasında, gelirdeki payları konusundaki mücadele vardı. Marx, yükseliş sürerken işgücü piyasalarının giderek sıkılaşacağı, ücretlerin üretimden hızlı artacağı bir çevrim öngörmüştü. Bu durumda, kâr etme hızı ve payı gerileyecekti. Bu da bazı girişimlerin zarar etmesi anlamına geliyordu, resesyonun tipik bir özelliğiydi bu,

bazıları da işgücünün yerine makineler geçirmeyi benimseyecekti. Bu da ücret artışını yavaşlatacak, kâr yeniden yükselişe geçecekti. Yükseliş, bir sonraki çevrimde kaldığı yerden devam etmek üzere, bir kez daha rayına sokulmuş olacaktı. Ancak Marx'ın eserleri üniversitelerde pek incelenmiyordu.

Kârlılık, iktisat kuramından bir ilgi alanı olarak çıkarılmıştı. Denge durumunda kâr sıfırdı, neoklasik iktisatçılar da Keynesçiler de, kâr ya da kâr oranı konusunda pek kaygılanmıyordu. Andrew Glyn ve Robert Sutcliffe, 1971'de Britanya'da, tam istihdam ve güçlü sendikalar nedeniyle kâr payının da kâr oranının da 1970'lerin başında gerilediğini fark eden iki iktisatçı olmuştu.² Enflasyon bu kârlılık krizinin bir semptomuydu sadece. İşçilerin ücretlerindeki artış oranı yüksekti. Kapitalistler bu ücret artışının bir bölümünü, ürünün fiyatına yansıyan enflasyonla geri alabiliyordu. Ama enflasyon ciddi biçimde yükselip ısrarla varlığını sürdürdüğünde, bu durum işçilere yutturulamadı. İşçiler daha yüksek ücret artışları talep ediyordu. Bu süreç ücretlerin payını artırmış, kârların payını ve oranını düşürmüştü. Nihayetinde, Kondratyev dalgasının yükselme aşamasını gerileme aşamasına çeviren şey, kâr oranındaki düşüş olmuştu.

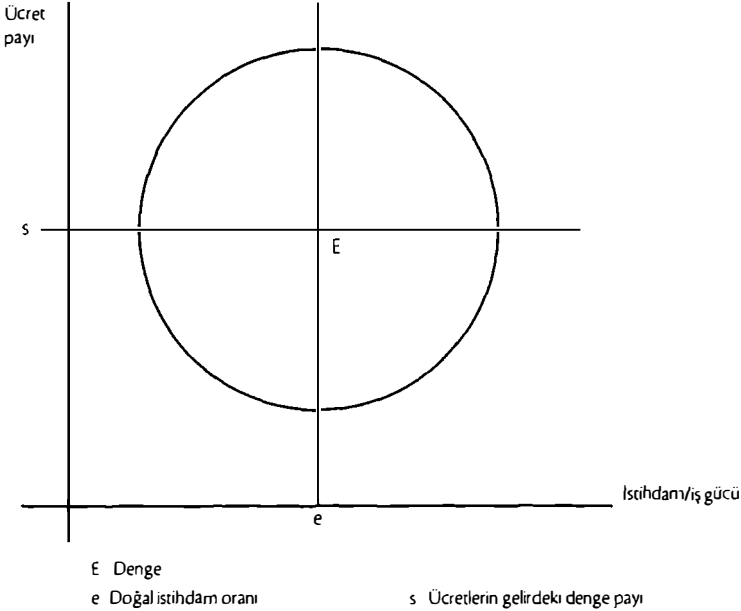
Glyn ve Sutcliffe, ücret payındaki eğilimi mükemmel bir biçimde yakalamıştı. Ücretlerin payı Britanya'da 1950'lerin ortalarından 1970'lerin başına dek artmış, 1975'te zirveye tırmanmıştı. O yıl, Britanya'nın gelmiş geçmiş en yüksek enflasyon oranını (yüzde 25) gördüğü yıl olmuştu. İktisatçı akademisyenlerin fazla dikkatini çekmemişti bu durum, gerçi o tarihlerde Glyn Oxford'da öğretim üyesiydi, Sutcliffe de Kingston Politeknik'te ders veriyordu. Onlar da kâr sıkışmasının sonuçlarına dair öngörülerde bulunmuştu. Sermaye 1970'lerde Asya'ya göç etmeye başlamıştı, Britanya'da sanayileşme çözülmüyordu. Bunun Britanya ekonomisinin yapısı üzerinde kalıcı bir etkisi olacaktı. Aynı tarihlerde, ABD'nin kuzeydoğu bölgesinde de benzer eğilimler gözleniyordu. Bu ekonomiler, hizmet sektörüne daha fazla dayanmaya başlamıştı, önceden imalat sektöründe istihdam edilen işçilerin işsiz kalması ya da istihdam edilebilir olmaması ya da hizmet sektöründeki daha düşük ücretli işlere girmeleri nedeniyle, gelir dağılımı daha eşitsiz bir hal almıştı. ABD ekonomisi de aynı döngüyü yaşamış, ücretlerin

payı 1960’larda artış gösterip zirveye tırmanmış, ardından 1975 sonrasında gerilemişti.

Makroekonomici akademisyenler ücret payının gerilemesinin önemini göremiyordu. Lawrence Klein, Keynesçi makro modeller geliştirme furçasının başlangıcında, ücretli gelire bağlı marjinal tüketim eğiliminin, ücrete dayalı olmayan gelire bağlı marjinal tüketim eğiliminden büyük olup olmadığını görme girişiminde bulunmuştu. Evet daha büyüktü, ama gelir toplanıp tek bir rakam haline getirildiğinde, ücret/kâr ayrımı terk edildi. Elbette, Amerikalılar arasında bu tür sınıfa dayalı ayrımlar yapılmasını siyasal söylem de caydırıyordu. Senatör Joseph McCarthy’nin başlattığı, komünistleri hedef alan cadı avı akademik çevreleri ve sanat alanlarını, başka sektörlerden fazla etkilemişti. 1950’lerin başında Michigan Üniversitesi’nde ders verdiği dönemde Lawrence Klein’in komünist olduğundan kuşku duyulmuş, Klein bunun üzerine 1950’lerin ortasında Oxford’a kapağı atmış, ABD’ye 1950’lerin sonunda dönmüştü. O tarihlerde makroekonomide ücret/kâr ayrımı artık unutulmuştu.

Marx’ın, sermaye ile emeğin, gelirdeki payları için verdiği mücadeleyi kuramlaştırdığı başyapıtı *Kapital*’i kaleme almasından bir yüzyıl sonra, Cambridge’te görevli Amerika kökenli iktisatçı Richard Goodwin (1913-96), bu kuramı tavşanlar ve tilkiler arasındaki bir oyun olarak formüle etti. Çok fazla tavşan olursa tilkiler kolayca yiyecek bulur, çoğalırdı. Ama sonra tavşanları tüketir ve açlık çekerlerdi. Tilki sayısı azalırken, tavşanlar üreme fırsatı bulurdu. Ama sonra yaşam tilkiler için kolaylaşırdı, böylece devam ederdi. (Goodwin, başka balıkları avlayan balık nüfuslarının biyolojisi üzerine çalışan Vito Volterra ile Alfred Lotka’nın önerdiği matematiksel modeli benimsemişti.) Matematiksel argümanla, tavşan ve tilki nüfuslarının doğru oranlarda olduğu bir “denge” bulunabilir. Analogik olarak, ekonomide emek ve sermaye tam da doğru dağılımı gösteriyor olabilir. Ama ekonomi tesadüf eseri bu oranlarla yola çıkmadığı sürece, başka hiçbir kombinasyondan hareketle bu denge noktasına varamaz.³ Modelin özü şudur: Kâr payı ve kâr oranının kararlı, emek ve sermayenin paylarının sabit olduğu uzun süreli bir denge vardır. Dengede, doğal işsizlik oranı (ŞEKİL 6) ve dengede bir kâr payı (dolayısıyla kâr oranı) söz konusudur. Ama “kuramsal

olarak” bir denge olsa da, ekonomi dengeden uzakta bir noktadan başlarsa dengeye asla ulaşamaz. Ekonomi bir denge tutturmaksızın daima bir çevrim halinde ilerler. Bu çevrimler prensipte, denklemlerin parametrelerine bağlı olarak 20 ya da 30 yıl kadar uzun olabilir.



ŞEKİL 6 Goodwin çevrimi

Bu fikir, Keynesçiliğe derinden uzak olduğu kadar neoklasik yaklaşıma da uzaktır. Ama bilgilendiricidir. Ne var ki dünyaya bu biçimde bakmak bile, Marx'ın dilemiş olduğu üzere, tam anlamıyla küresel değildir. Stagflasyon, gelişmiş ekonomilerde sanayinin çözülmesine ve o zamana dek gelişmekte olan ekonomilerin sanayileşmesine yol açtı. Çok geçmeden, bu ekonomiler yeni sanayileşmiş ülkeler olarak anılacaktı. Tayvan, Güney Kore, Hong Kong ve Singapur Asya Kaplanları olarak anılmaya başladı. Onları Malezya, Endonezya, Tayland ve son olarak 1980'lerde Çin izledi. Sermaye daha yüksek kâr arayışıyla, emeğin pahalı olduğu Batı'dan ucuz emek diyarı Asya'ya göç etmişti. Standart teknolojiyle üre-

tilen sanayi ürünlerinin birçoğu artık yurtdışında üretiliyordu. İmalatın GSYİH'deki payı ve ücretlerin payı birçok Batılı ekonomide gerilemişti.

Ne var ki ülke içindeki stagflasyon hâlâ kapalı ekonomi yönünden düşünülüyordu. Hayek'in fikirleri işte tam bu sıralarda popülerlik kazandı. Hayek 1930'larda Keynes'in rakibiydi, ama onun yanıldığı, Keynes'in haklı olduğu düşünülmüştü. Hayek'in fikirleri, entelektüel olarak kuvvetli gettolarda varlığını sürdürmüştü. Ancak Hayek, Keynesçi daimi refasyon politikalarını benimsemenin enflasyona yol açan sonuçları hakkında uyarıda bulunmuştu. Stagflasyonun Keynesçileri yenilgiye uğratan bir olgu haline gelmesiyle birlikte, Hayek'in fikirleri ciddiye alınmaya başladı. Hayek çevrim kuramını Wicksell'in fikirlerine dayandırıyor. Ucuz kredi yükselişlere yol açıyordu ama sonra, bankaların paniğe kapılıp faiz oranlarını artırması gerilemeyi beraberinde getiriyordu. Reflasyon, gerilemede benimsenmemesi gereken yanlış bir politikaydı çünkü ilk başta krize yol açan şey aşırı krediydi. Ucuz kredi fiyatları çarpıtıyor, bu da yanlış yatırımlara yol açıyordu. Kredi aşırılığının yarattığı kötü etkilerin hükümetin müdahalesi olmaksızın sistemden "doğal" olarak atılması için zamana ihtiyaç vardı. Mesele hükümetin rolüne geldiğinde Hayek, Friedman kadar bile müdahaleden yana değildi. Hayek'e işte bu dönüm noktasında, 1974'te Myrdal'la birlikte Nobel Ödülü verildi. Hayek ve Marx birbirine taban tabana zıt görülseler de, Amerikalı tanınmış Marksist Paul Sweezy 1930'larda LSE'ye Hayek'in öğrencisi olmaya gittiğini, çünkü "kapitalizmin anahtarı Hayek'te" diye düşündüğünü anlatmıştı bana. O halde kapitalizm dara düşünce, Marx ve Hayek'in fikirlerinin birlikte dirilmesine şaşmamak gerek.⁴

Monetaristler para arzının denetim altına alınmasını savunmuştu. Bütçe açıklarının para basarak değil, borçlanarak finanse edilmesi gerekiyordu. Monetaristlerin kuramı, bunun işsizliğe yol açmaksızın yapılabileceğini söylüyordu. Phillips Eğrisi dikeydi, monetaristlere göre de ekonomi bu eğriden aşağı doğru kayıyordu. İşlerin bu kadar basit olmadığı anlaşıldı, ABD ve Britanya 1980'lerin başında ağır resesyonlara maruz kaldı. Ancak nihayetinde, işsizliğin artışıyla enflasyon düştü; etkisi kabul edilmese de, bir Phillips Eğrisi etkisiydi bu. Batılı ekonomiler tam istihdama bağlılıktan vazgeçti ve enflasyonun kontrol altına

alınmasına öncelik verdi. Keynesçi iktisat tahtından indirildi ve tahtta hak iddia eden yeni bir rakiple mücadelelerle dolu uzun bir sürece girdi.

Yeni Klasik İktisat

“Yeni klasik iktisat” 1970’lerin sonunda, 1980’lerin başında rakip paradigma olarak ortaya çıktı. Yeni ortodoks yaklaşım olarak monetarizmi gölgede bıraktı, ama miktar kuramını reddetmek yerine benimsedi. Keynesçi makroekonominin uygun mikroekonomik temellerden yoksun olduğu fikri, artık akademik çevrelerde genel olarak kabul ediliyordu. Bu arada Walrasçı genel denge fikrinin itibarı, savaş sonrası dönemde geliştirilmiş olan yeni matematiksel araçlarla yeniden tesis edilmişti. 1960’lar ve 1970’lerde öğrenciler, Walrasçı genel denge kuramını kuvvetli bir temele oturtan Kenneth Arrow ve Gerard Debreu’nün kuramlarını özümsemişti. Dünyayı “Arrow-Debreu iktisadı” olarak görüyorlardı. Metaların çok sayıda piyasası vardı, bu piyasaların hepsi, şimdide ve gelecekte bütün durumlarda aynı anda dengeye kavuşuyordu. Makroekonomi, yeni genel denge kuramıyla uzlaştırılamadığı sürece gereksizdi. Walras olmadan Keynes’e yer yoktu.

Onların bakış açısına göre, makro modeller çıkarma, her vakada o vakaya özgü kurallara ve hükümetlerin eylemlerini haklı çıkaran kestirme yollara dayanıyordu. Hükümetlerin eylemlerine, aşağılayıcı bir tabirle “el sallama” diyorlardı. Hükümet müdahalesinin, durumu, işler piyasaya bırakıldığında olacağından daha beter hale getirdiğine inanıyorlardı. Walrasçı modelin keskin gerçek dışılığı, matematiksel inceliğinden ötürü bir engel değil, cazip bir yöndü. “Olgular”dan bahsedilmesi, yeterince kuvvetli olmadığı gerekçesiyle bir kenara bırakılıyordu.

1960’ların ortasında, borsa verilerinin hareketiyle ilgili istatistiksel çalışmaları mümkün kılacak kadar büyük bilgisayarların ortaya çıkmasıyla birlikte yeni bir etki ortaya çıktı. Borsa simsarları ya da “çartistler”, hisse fiyatlarının hareketlerini tahmin etmek için hep grafiklere bel bağlamıştı ama artık, bütün hisse senedi fiyatları bir bilgisayar diskinde depolanıp analiz edilebiliyordu. Bunun önemli bir sonucu oldu. Herhangi bir hisse senedinin fiyatındaki günlük hareketler (artış ya da azalma) rasgeleydi, yani geçmiş verilere bakarak öngörülemiyordu. Bu, uzmanların piyasayı

tahmin edemeyeceği anlamına geliyordu, piyasa binlerce hisse senedi alıcısı ve satıcısı arasındaki etkileşimlerin sonucuydu. Piyasa “doğru” fiyatları ürettiyordu, öngörü üretmeye yönelik modellemeye alt edilemezdi.

Bu kavrayış, etkin piyasalar hipotezi fikrini beraberinde getirdi. Bu fikir, hisse senedi fiyatlarıyla ilgili kapsamlı istatistiksel araştırmalar yapmış olan Chicagolu iktisatçı Eugene Fama’yla ilişkilendirilir. Sonuç, bugünden yarına bir hisse senedinin fiyatındaki değişikliğin, 24 saat önceki ya da geçmiş günlerdeki değişikliklere bakarak öngörülemezdi. Fama 2013’te yine Chicago Üniversitesi’nden Lars Peter Hansen ve Yale Üniversitesi’nden Robert Shiller’le birlikte, “varlık fiyatlarının ampirik analizi”yle ilgili çalışmalarından ötürü Nobel Ödülü’nü aldı.

Birçok katılımcının ve çok fazla bilginin var olduğu bir piyasada bu, alıcılar ve satıcıların, beklentilerini mevcut bütün bilgilere dayanarak oluşturacağı anlamına geliyordu. Bu bilgilerin önemli bir parçası, fiyatların talep ve arzla nasıl belirlendiğine ilişkin bilgilerdi. İnsanlar beklentilerini, fiyatların nasıl oluştuğuna ilişkin “model” hakkındaki malumatlarına eklenen bilgilerle oluşturuyordu.

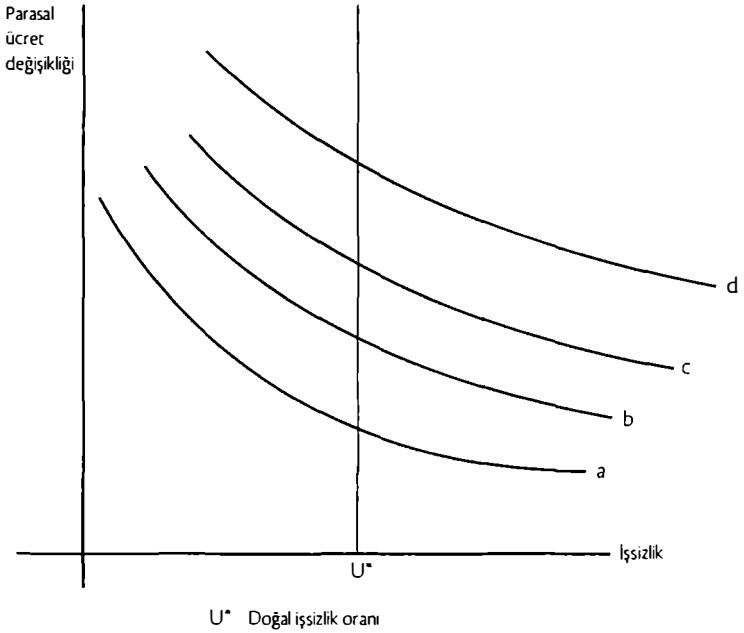
Bu kavrayışın sonuçlarından biri, uyarlanmış beklentilere dayalı bir stratejinin piyasada iş görmenin en iyi yolu olmayacağıydı. Fiyatlar artarken, uyarlanmış beklentiler arkadan gelir, zira yarınki fiyat yakın geçmişteki fiyatların ortalamasından yüksektir, fiyatın düşmesi durumunda da aynı şey geçerlidir. Bu da alıcının ya da satıcının her zaman yanılacağı anlamına gelir. Rasyonel insanların, hatalarından ders almaları ve bunları tekrarlamamaları gerekir.

Bu kavrayışın, Phillips Eğrisi açısından sonuçları hemen görüldü. Phillips işsizlikle ilişkili olarak, parasal ücretlerdeki değişiklik oranının modelini çıkarmıştı. Makalesinde laf arasında fiyatlardan bahsetmişti ama büyük ölçüde, başlıca örnekleme olan 1861-1913 döneminde 52 yıl boyunca fark edilir bir enflasyon ya da deflasyon görülmediği için işsizlik ve parasal ücret arasındaki açık ilişkiye fiyatları dahil etmemişti. Friedman uyarlanmış beklentiler mantığını kullanarak, enflasyon beklentileri yükselme yönünde değiştirildiğinde Phillips Eğrisi’nin dışı doğru hareket edeceğini savunmuştu. Yine de, uyarlanmış beklentileri kullanırlarsa ve bu sırada enflasyon artıyorsa, işçiler her zaman gerçek enflasyon oranının

gerisinde kalabilirdi. Meraklı bir okur şu mantıklı soruyu yöneltebilir: Neden rasyonel bir yaklaşımla, parasal ücretlerin daha yüksek olması yönündeki her talebin enflasyonun daha da yükselmesine yol açacağını göremezler ya da ekonominin mantığını neden kendi durumlarına uyarlayamazlar? Böyle yapabilselerdi, parasal ücretin alakasız olduğunu bilirlerdi. Önemli olan reel ücrettir. İşsizlik seviyesi, reel ücretlerin talep ve arzı belirleyeceği işgücü piyasasında belirlenecektir.

Friedman'ın öğrencisi ve Chicago'da meslektaşı olan Robert Lucas, emek piyasalarına ilişkin mikroekonomi kuramının belirlediği bir işsizlik seviyesinde, Phillips Eğrisi'nin dikey olması gerektiğini ikna edici bir biçimde ileri sürmüştü. İstihdam ve işsizlik parasal ücretlerle değil, reel ücretlerle belirlendiğinden, iktisat ücretler ve işsizlik konusunda sessiz kalmıştı. Keynes'in, işçiler ile işverenler parasal ücretler üzerinden pazarlık ettiği için reel ücretlerde kesinti yapılamayacağına ısrar ettiği günlerden beri, iktisat tam bir daire çizip aynı yere geri dönmüştü. Reel ücretler tekrar iş başındaydı. Neoklasik iktisat mikroekonomi kuramının doğru olduğunu, makroekonominin mikroekonomik temellere uygun olması gerektiğini buyuruyordu. Dolayısıyla, işsizlik seviyesi artık parasal ücretlerdeki artıştan, yani Phillips Eğrisi'nde ilgilenilen değişkenden bağımsız olarak belirleniyordu. Dengedeki doğal işsizlik oranı, Phillips Eğrisi'nin alanı dışında belirleniyordu. Doğal işsizlik oranı, birçok mikro piyasanın toplanmasıyla ve toplam parasal ücretten bağımsız olarak bulunuyordu. Dolayısıyla, herhangi bir parasal ücret oranı, enflasyon oranına bağlı olarak doğal işsizlik oranıyla ilişkilendirilebilirdi. Bu nedenle, "gerçek" Phillips Eğrisi dikeydi, enflasyon ile işsizlik arasında bir alışveriş yoktu (bkz. ŞEKİL 7).⁵

Lucas'ın Phillips Eğrisi'nin dikey olduğu fikri, enflasyonun işgücü piyasasındaki durumla bir bağlantısı olmadığı anlamına geliyordu. Enflasyon, Friedman'ın savunduğu üzere, para arzıyla belirleniyordu. İşte bu, yeni klasik iktisadın doğuş anıydı. Yeni klasik iktisatçılar, Keynes'in analizlerinin tamamına karşı çıkıyor, bunları reddediyorlardı. Aynı tarihlerde "etkin piyasalar" ve "rasyonel beklentiler" kavramlarının çıkagelmesi, makroekonomide paradigma değişikliğinde önemli bir adım oldu. Bu kavramlar, Keynes'in ileri sürdüğü üzere, bir piyasa başarısızlığının söz konusu olmamasının ötesinde, piyasaların mükem-



ŞEKİL 7 Phillips Eğrisi'nin Lucas versiyonu

mel olduğu, ekonomik faillerin (işçiler ve işverenler) kendi çıkarlarını nasıl koruyacaklarını bildiği yönündeki argümanları güçlendirdi. Bu galibiyetin önemli bir unsuru, aşına olunan sözcüklerin farklı anlamlarla kullanılmasıydı. Dolayısıyla verimlilik, üretimde en az maliyetli sonuçlarla ilişkilendiriliyordu. Fama bu sözcüğü, piyasanın önceden tahmin edilemeyeceği anlamında kullanmıştı. Ama burada bile tahmin, sonraki yorumların onu biçimlendirdiğinden daha sınırlıydı. Bir hisse senedinin fiyatındaki değişikliğin bir adım önceden öngörülmesi, hemen önceki dönemdeki değişikliklerle ilişkisi açısından rasgeleydi. Buraya kadar her şey yolunda. Ama bunun, piyasa hareketlerinden yararlanmaya yönelik süreklilik gösteren herhangi bir stratejiyi devre dışı bırakması amaçlanmıştı. Fiyat değişikliği günden güne rasgele olabilirdi, ama rasgele rakamların toplanması, Slutsky'nin göstermiş olduğu üzere, bir örüntü oluşturabilirdi. Ama bu reddediliyordu.

Hayek 1930'lerde piyasaya yönelik çok farklı bir yaklaşımı savunmuştu. LSE öğrencilerine verdiği "İktisat ve Bilgi" başlıklı bir konferansta, çoğu iktisat kuramının, örneğin Walras'ın kuramlarının dünyaya ilişkin bilgimizi aşırı zorladığını ileri sürmüştü.⁶ İktisat kuramında tüketicinin, şimdide ve gelecekteki olası senaryolarda bütün metallerin fiyatlarını bildiği varsayılıyordu (koşullu metalar). Hayek bunu gerçek dışı buluyordu ve hatta doğruysa, serbest tercih olasılığını ortadan kaldırdığını, çünkü bir planlamacının aynısı bilebileceğini ve yaşamlarımızı buna göre planlayacağını düşünüyordu. Piyasanın bazı insanların erişebildiği yerel bilgi havuzlarından oluştuğunu savunuyordu, iktisadın konusunu oluşturması gereken şeyin, bilgilerin işbölümüne paralel olarak bölünmesi olduğunu söylüyordu. Bilgi, merkezi değildi ve belirli bir yerde ya da bir tek fail tarafından tutulamazdı. Piyasa bir arayış süreciydi, fiyatlar kazanç fırsatlarının gerek kâr açısından gerek tüketici memnuniyeti açısından nerede olduğunu haber veriyordu. Yeni klasik iktisatçılar Hayek'in fikirlerini görmezden geldi, çünkü piyasanın yanılmaz ve her şeye kadir olduğunu düşünüyorlardı.

Etkin piyasalar hipotezi bir hipotez olmaktan çıkıp vahiy edilmiş bir hakikat haline geldi. Balonlar (bir varlığın fiyatında, genellikle yukarı doğru hareket) etkin piyasalar hipotezine dayanarak reddedildi. Balonların ortaya çıkmasıyla ilgili uzun tartışmalar yapıldı, yeni klasik iktisatçılar bu olasılığı saçma bulurken, Keynesçiler balonları etkin piyasa varsayımını çürüten kanıtlar olarak gördü. 1990'larda borsanın, hisse senedi fiyatları temeldeki unsurlarla pek az ilişkili olduğu için "irasyonel bolluk"la hararetlendiğini savunan Robert Shiller, balonların kuramsal ve ampirik olarak mümkün olabileceğini ileri sürdü.

Benzer bir hikâye, rasyonel beklentilerle ilgili olarak da anlatılabilir. Beklentiler, bir değişkenin yarı ya da gelecek haftaki gidişatının nasıl olabileceğine ilişkin düşüncelerinizi ifade ederdi; hava durumu ya da domates fiyatları gibi bir değişkenin. Keynes kısa vadeli ve uzun vadeli beklentileri bu anlamda tartışmıştı. Lucas beklentileri, istatistiksel anlamda, rasgele bir değişkenin dağılımının ortalaması olarak tanımlamıştı. Gayet iyi bilinen çan şeklindeki dağılıma bakalım. Birçok rasgele değişken, örneğin merkezi bir bölgedeki bir trafik ışığından her beş dakikada bir geçen arabaların sayısı, çan şeklinde bir dağılım gösterecektir. Bir rasgele değişkene iliş-

kin gözlemlerin sayısı ne kadar fazla olursa, çan şeklinde yani “normal” bir dağılım göstermesi o kadar olasıdır. Dağılım ortalamasına, dağılım beklentisi (ya da dağılımın ilk anı) denir. Çan şeklindeki dağılımda, bu ortalama çanın tepe noktasına denk gelir. Dolayısıyla, beklenti sözcüğü iki bağlamda farklı şeyler ifade eder. Rasyonel beklentilere sahip olduğu varsayılanların (yani herkesin), fiyatların nasıl belirlendiğini gösteren modelin sistematik parçalarının nasıl işlediğini bildiği düşünülür. Bu bilgiyi tahminimizi oluşturmakta kullanırız. Bu tahmin, rasgele etkiler dışında doğru olacaktır. Bu tür rasgele olayların çan şeklindeki dağılıma uygun olacağını, çan şeklinin ortalamasının/beklentinin sıfır olacağını varsayabiliriz. Dolayısıyla, kurama dayalı sistematik ya da belirlenimci tahmin her zaman doğrudur. Hata beklentisi sıfırdır. İstatistiksel anlam kurulduğunda, beklenti sözcüğü, en azından iktisatçı akademisyenler arasında yaygın konuşma dilindeki diğer anlamını yitirdi.

Ekonometrik Modellerin Belirsizliği

Robert Lucas'ın bir sonraki hedefi, politika meselelerini cevaplamakta kullanılan büyük ekonometrik modeller oldu. Bu modeller, tahmin etme girişiminde bulundukları değişkenlerin sayısı ve değişkenler arasındaki bağlantılar açısından çok ayrıntılı bir hal almıştı. Sık sık güncelleniyor, değişkenler ve denklemlerin eklenmesiyle genişletiliyorlardı. Politika analizi ve savunuculuğu için yararlı aygıtlar haline geldiler. 1963'teki Kennedy-Johnson vergi indirimi, böyle büyük bir modelin tahminlerine dayanıyordu. 1970'lerin başına gelindiğinde modeller daha da büyük bir hal almıştı.

Lucas modellerin ve ileri sürdükleri tahminlerin, politika oluşturu- cuların sınırlama olarak görebileceği bireysel davranışların yansımaları şeklinde düşünülemeyeceğini savunuyordu.⁷ Tahminler davranışların ve politikaya verilen cevapların bir karışımıydı. Rasyonel faillerin bulunduğu bir dünyada, hükümetin bireysel kararları etkilemek amacıyla uygulamaya koyduğu bir politika, bireylerin karşıt eyleme geçmesiyle püskürtülebilirdi. Rasyonel faillerin (hepimizin), bir ekonominin işleyiş biçimini tam anlamıyla bildiği düşünülüyordu. Hükümetin kendi çıkarımıza zarar verebilecek bir politika izlemesinin olası olduğunu

gözleyebilirdik. Sonra böyle bir politikayı boşa çıkarmayı deneyebilirdik. Hükümetlerin bunu bilmesi, politikalarını, yurttaşların rasyonel failler olduğu anlayışının ışığında bir çerçeveye oturtması gerekiyordu.

Başka bir deyişle, sonuç olarak, hükümet ekonomide reflasyona yol açmak için borç alarak para harcamaya çalışırsa, yurttaşların böyle bir borçlanmanın ek vergilerle geri ödenmesi gerektiğini derhal öngöreceği savunuluyordu. Sonra karşıt eyleme geçecekler ve fazladan tasarruf edecekler, böylece harcamanın çarpan etkilerini sıfırlayacaklardı. Tasarruflarının vergi hariç toplamı, mevcut harcama miktarına kesinlikle eşit olacaktı. Bu durum, sonsuza dek yaşayan faillerin varsayımını bile gerektirebilirdi! Ricardocu eşdeğerlik bu biçimde uygulanıyordu.

Klein tipi modeller, ekonominin davranış biçimine ilişkin betimlemelerdi. Rasyonel şahsi faillere, *a priori* yüksek bir statü vermiyorlardı. Modelin her versiyonu, politikanın ne yapmaya çalıştığını, başarılı olup olmadığını, politikaların amaçlarına ulaşması konusunda daha önceki başarısızlıklarından hangi derslerin alınabileceğini daha iyi açıklama yönünde bir girişim olarak, bir öncekinden sıklıkla daha ayrıntılıydı. Modeller yeniden tahminlere konu olduklarından, el değmemiş sabit bir yapının tabloları değil, iktisadi gerçekliğe ilişkin devam etmekte olan özetlerdi.

Yeni klasik iktisat, bu tür modelleri, dünyevi bir günahkârla karşılaşan püristin horgörüsüyle karşılıyordu. Yandaşları, kuramların kesin hakikat olduğuna inanıyordu. Böyle bir dünyada, ekonomi hükümetin kontrolünde değildi. Aksine, hükümet, önceden açıklanmış bir politikanın etkilerine karşı çıkabilecek yurttaşlarla bir oyun oynuyordu. Dolayısıyla, politikanın etkili olabilmesi için, bireysel tercihleri gözetmesi gerekiyordu. Bireyler yapabileceklerinin en iyisini azami seviyeye çıkarırdı. Onlar böyle yaparken, ekonomi bir denge kazanırdı. Hükümetler, davranışları etkilemeye çalışırken bireysel optimizasyonlara karşı çıkarsa zarara yol açabilir. Hükümetlerin yapabileceği en iyi şey, bireylerin optimize edebileceği, istikrarlı bir kurallar çerçevesi sunmaktır.

Friedman'ın Keynes eleştirisi ve monetarizmi savunması ile Lucas'ın sistematik bir biçimde yeni bir klasik eleştiri inşa etmesi, iktisat mesleğinin Keynesçi makroekonomik kuram ve politikaya olan inancını

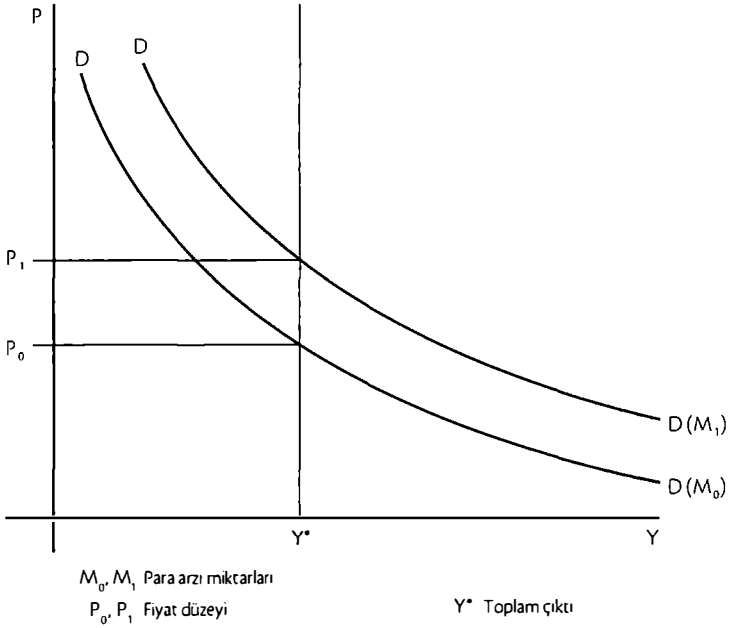
sarstı. ABD’de iktisatçılar, tatlı su bölümlerinden gelenler (yeni klasik ekonomiyi benimsemiş Chicago ve Minnesota’dan) ve tuzlu su bölümlerinden gelenler (meydanı tümüyle yeni klasik iktisatçılara teslim etmemiş, Keynesçiliği devam ettiren MIT, Harvard ve Yale) diye ayrıldı. Makroekonomi öğretimi ve verilerin modellenmesi alanında, yeni klasik iktisatçıların yöntemleri ve fikirleri ağırlık kazandı. Tuzlu su iktisatçıları, kısa bir süre devam edebilecek katılıkları dile getirerek politika aktivizmine yer açmaya çalıştı. Söz gelimi enflasyon baskın olmasına rağmen, bütün fiyatlar buna hemen cevap vermeyebilir. Bazı fiyatlar yapışkan yani parasal ücret olabilir. Bu da, politika aktivizmine pek az fırsat tanıyabilir. Bunun dışında, iktisat alanı dahilindeki bütün tartışmalar kesildi. Çoğu klasik iktisatçının yeni klasik makroekonomiyi benimsediği bir Büyük Ilımlılık baskın çıktı.

Yeni Klasik Model

1980’lerin ortasına gelindiğinde, savaştan iktisatçı hizipleri arasında bir ateşkese varılmıştı. ABD’de Chicago ve Minnesota’nın tatlı su iktisatçıları Harvard, MIT ve Yale’den tuzlu su iktisatçılarına karşı galip gelmişti. Keynes’in toplam talep ve arz denklemleri vardı, yeni klasik modelde bunlara paralel denklemler de bulunuyordu.

Bir toplam talep denklemi vardır. Bu denklem, fiyat seviyesi (P) dengesinden ya da beklenen değeri E ’den (P^*) geçici olarak saptığında, toplam gelirin (Y) denge değerinden (Y^* , mikro davranıştan ileri gelen) sapacağını gösterir. Marshall-Pigou para talebi denklemine dayalı bir toplam talep denklemi vardır. Bu denklem, gelirin (Y), reel ankes miktarının (para arzı M ’nin fiyat düzeyi P ’ye bölünmesi) paranın dolaşım hızıyla ($1/k$) çarpılmasıyla bulunduğunu söyler; k , insanların likit olarak tuttuğu gelir oranıdır.

Toplam talep ve toplam arzın kesişme noktası, fiili gelir ve fiyat seviyesini belirleyecektir (bkz. ŞEKİL 8). Dolayısıyla, aşırı bir para arzı varsa, gelir denge değerini aşacak, fiyat düzeyi denge düzeyinin üstünde olacaktır. Hicks’in IS-LM modelini kullanarak bu basit grafiğin ayrıntılarına inebiliriz. Toplam gelirin, faiz oranıyla ve hükümetin özel ekonomiyeye enjekte ettiği şeylerle (kamu harcamaları artı hükümet borcu



ŞEKİL 8 Yeni klasikte toplam talep ve toplam arz

üzerinden özel yurttaşlara ödenen faiz) belirlendiğini söyleyerek, yeni bir IS eğrisi tanımlanabilir.

Yeni LM denklemini eskisine çok benzer. Para talebi gelir, fiyat düzeyi ve faiz oranıyla belirlenir.

Dolayısıyla, yeni klasik kurama göre IS-LM aygıtı gelir düzeyini değil, sadece fiyat düzeyi ve faiz oranını belirliyordu. Gelir mikro davranışlarla belirleniyor ve makro sonuç alma amacı güdülerek veriliyordu. Yeni klasik iktisat böylece Keynesçi iktisadın terminolojisini koruyor, ama nedensellik bağlarını değiştiriyordu. Nominal değişkenler (fiyat düzeyi, faiz oranı) makroekonomik düzeyde belirleniyordu. Çıktı ve dolayısıyla istihdam mikro düzeyde belirleniyordu.

Politika açısından bunların ne anlama geldiği, buradan hareketle belirleniyordu. Hükümetin rolü, bireysel faillerin tüketim planları yapabilmesi amacıyla, harcama ve borçlanmalar için orta vadeli bir

politika çerçevesi hazırlamaktı. Parasal makamların görevi para arzını düzenlemektir, böylece toplam arz dikkate alındığında fiyat düzeyi sürekli bir enflasyon eğilimi göstermeyecekti. Büyük İlimlilik döneminin politika paketi buydu. Merkez bankasının enflasyon karşıtı duruşu, onun mali makamlardan bağımsız olmasını sağlıyordu. Merkez bankasının bağımsızlığı, bir hükümetin samimiyetinin işareti haline geldi. Gordon Brown, 1997’de Yeni İşçi Partisi hükümetinde maliye bakanı olarak göreve gelir gelmez, İngiltere Merkez Bankası’na, bir enflasyon hedefi doğrultusunda faiz oranlarını belirlemesi için özerklik tanımıştı. Rantiyecinin ötenazisinden bu yana epeyce yol kat etmiş bulunuyoruz.

İktisatçılar, antropologlar gibi saha çalışması ya da doğa bilimciler gibi bir laboratuvar da deneyler yapmaz. “Deneyssel iktisat” denilen bir alan vardır, ama konunun niteliğinde büyük bir değişiklik yaratmamıştır. İktisatçılar yayımlanmış verilerle uğraşır. Gelir, tüketim, yatırım vesaireye ilişkin zaman serileri, her yıl ya da her çeyrekte yayımlanır. İktisatçılar istatistiksel teknikleri, örneğin Klein’in ABD ekonomisi için inşa ettiği tarzda modelleri kullanarak, bu verileri model haline getirir. Yeni klasik iktisatçılar da verileri model haline getirir. Ne var ki, öngörülerinin geçerliliğine bakarak, modellerinin niteliğine ilişkin tahminde ya da yargıda bulunmazlar. Bunun yerine, örneklemelerinin temel özelliğini “taklit etme”yi tercih ederler. Böylece, belli bir çevrimin izini sürmek yerine, modelin, ortalama uzunluğu örneklemdeki çevrimin ortalama uzunluğuna uygun çevrimler yaratıp yaratmadığını sorarlar. Dolayısıyla, istatistiksel performans kriterleri, model performans kriterleri çok daha zor olan Keynesçi tipteki önceki modellere göre farklıdır.

Walrasçı kuramdaki denge, kuramsal açıdan benzersizdir. Dengenin etrafında, yukarıda özetlediğimiz Lucas modelinin varsaydığı üzere küçük sapmalar olabilir. Gerçek zamanda yani dinamik koşullarda hareket eden Walrasçı bir ekonomiye, şimdiye kadar kuramsal bir çözüm getirilmemiştir. Bu nedenle, elimizde sadece statik bir dengenin kanıtlanabileceği önermesi bulunuyor. Ama veriler sürekli hareket gösterir. Benzersiz durağan dengeyi, hareketli verilerle nasıl uzlaştırabiliriz? Marx’tan bu yana, iktisatçılar çevrimleri, piyasa ekonomilerindeki sistematik olaylar ya da piyasanın başarısızlıklarının göstergeleri olarak

görmüştür. Walrasçılar her iki görüşü de reddetmiştir. Çevrimleri, sistematik olmayan yani rasgele olaylara bağlamışlardır.

Bu girişimde, savaş sonrası yıllarda izlenen Keynesçi politikaların kazandığı başarıların onlara büyük yararı olmuştur. 1945 sonrası dönemde sürekli bir gelir artışı gözlenmiş, resesyonlar hafif olmuştur. Dolayısıyla, gelirle ilgili veriler, çevresinde bazı dalgalanmalar olan güçlü bir sürekli büyüme akımına uygun düşüyordu. Akımdan negatif sapmalar, kendini tersine döndürmeden önce hiç uzun bir süre devam etmemişti, pozitif sapmalar da. Dolayısıyla, Keynesçi makro politikaların başarısı, çevrimlerin piyasadaki başarısızlıkların kanıtı olduğunu söyleyen Keynesçi analizi baltalamıştı. Çevrimler rasgele olaylar, kazalar olarak görülebilirdi.

Bütün verilerin ölçüm hatalarından, o kadar önemli olmayan değişkenlerin es geçilmesinden ve tümüyle rasgele şanstın kaynaklanan rasgele hatalara tabi olduğu fikri her zaman mevcuttu. Ama bu etkenler bir yana, yeni klasik iktisatçılar, iki “şok” daha olduğu varsayımında bulunmuştu. Toplam arz eğrisini yukarı ya da aşağı hareket ettiren teknolojik şoklar, tüketimi yukarı ya da aşağı hareket ettiren tercih şokları vardı. Bu şokların ayrıntıları hiçbir zaman tanımlanmamıştı, çünkü bunlar sadece verilerdeki hareketleri açıklamaya yarayan aygıtlardı. Ama bu şoklar, modelleri “dinamik” ve “stokastik” kılıyordu. Nihayetinde bu modeller genel denge kuramından türetildikleri için, dinamik stokastik genel denge (DSGE) modellerinin başlangıcı olmuşlardı. Bunlar, yukarıda sunduğumuz yeni klasik üç denklemlilikten daha ayrıntılı modellerdi, ama daha ayrıntılı olmaları argümanın yapısını değiştirmiyordu. Bu dinamik stokastik genel denge modellerine bugün hazine, merkez bankası ve politika oluşturan diğer kurumlarda rastlanır.⁸ DSGE modelleri, Klein-Goldberger tarzı eski Keynesçi modelleri yerinden etti.

Dinamik stokastik genel denge modelleri, makro modellerin mikro-ekonomik kuramla tutarlı olduğunu ileri sürüyordu. Ama bunu yaparken, yukarıda tartıştığım toplum sorununu daha ince bir hale getiriyordu. Asıl zorluk, birçok farklı tüketicinin olması ve bunların tercihlerinin, tek bir makro denklemde toplanmasıydı. Tipik bir DSGE modeli, mikro-makro haritalandırmayı tek bir tüketici/üretici ya da sonsuz sayıda ama birbirinin aynı tüketici/üretici varsayarak ele alır. Dolayısıyla, tüketim fonksiyonu, halihazırdaki gelir artı sahip olunan sermaye stokundan elde edilen geliri

yani daimi geliri içeren bir sınırlamaya tabi olan toplam tüketim, çalışma/dinlenme ve reel para dengeleriyle tanımlanan yararı azami seviyeye çıkarmaya çalışan bireylerin yarar fonksiyonlarından türetilir. Farklı tipteki sermaye kalemleri (evler ya da hisse senetleri) birbirinden ayrılmaz. Her bireyin, tekelinde olan ve fiyat belirleyen olabileceği bağlamda bir birim emek arz etmesi gerekir. Bütün bireylerin emek arzı toplanabilir, zira yarar fonksiyonları aynıdır. Bir şirket ya da birbirinin aynı birçok şirket, aynı üretim fonksiyonunu kullanarak nihai malı üretir.

Dolayısıyla mikro temeller, (muhtemelen tek çalışan olan) tek bir firmayla karşı karşıya kalan tek kişilik bir ekonominin mikro temelidir. Bankalar, borsa simsarları, ipotekli kredi borcu verenler yoktur. Bonolar vardır ama hisse senetleri yoktur. Daha önceki kuşaktan Keynesçi iktisatçılar, özellikle de Lawrence Klein, Cowles Vakfı'nın 1950 tarihli monografisi olan *Economic Fluctuations in the United States, 1921-1941*'de [Birleşik Devletler'deki İktisadi Dalgalanmalar, 1921-1941], toplam meselesini gerçekten çözmeye çalışmış ama ancak kısmi bir başarı kaydedebilmişti. Dinamik stokastik genel denge modelleri, bir makro-mikro uyumu meselesinden kaçınmaya dayalı oyuncak kurgulardır.

Rasgele şokların varlığı, Slutsky'nin ileri sürdüğü aynı fikir uyarınca, hafif döngüsel dalgalanmalar üretilmesine katkıda bulunur. Keynesçi politikaların başarısının, DSGE modellerinin başarılı olmasına katkıda bulunmuş olması paradoksaldır. Sallanan oyuncak atın, uzun süre sallanıp durması gerekmemiştir. Bu modellerin öngöremediği şey, var olan gelir eğiliminde 2008'deki keskin bir kopuş ve gerilemeydi. Ama buna değinirsek, hikâyemizde çok ileri bir safhaya atlamış oluruz.

Gelişmiş ülkelerde monetarist politikaların ve merkez sağ siyasal liderlerin öne çıkması birçok finansal devrime yol açtı. Bunlardan biri, Bretton Woods'ta sermaye hareketlerine getirilmiş olan sınırlamaların kaldırılmasıydı. Bir diğerine Big Bang dendi; başka şeylerin yanı sıra, Londra Borsası'nı uluslararası rekabete açıp, samimi kulüp atmosferinden uzaklaştırdı. Amerikan borsa piyasası zaten rekabetçi ve yenilikçiydi. ABD 1970'lerin başında liberalleşmişti. Chicago Ticaret Kurulu, 1973'te Chicago Opsiyon Takası'nı açarak, listeli hisselerde merkezden düzenlenen opsiyon ticaretine izin verdi. Opsiyonlar, hisse senetleri üzerindeki koşullu iddialardır. Bir opsiyon sahibinin, opsi-

yonu belli bir tarihte alacağına ya da satacağına ilişkin bahislerdir. Potansiyel alıcının uzun bir pozisyonu, satıcının kısa bir pozisyonu olduğu söylenir. Opsiyonların fiyatlandırılması, bir çalışma konusu haline geldi. Opsiyon ticaretinin daha kurallı bir hal aldığı yıl olan 1973'te iki iktisatçı, Fisher Black ve Myron Scholes, opsiyonları, fiyatı incelikli bir olasılık analiziyle belirlenebilecek daha geniş bir koşullu varlıklar sınıfına yerleştiren bir analiz sundu.⁹ (Fisher Black, MIT'deki işinden ayrılıp Solomon Brothers'ta çalışmaya başladı. Buna nasıl ikna olduğu sorulduğunda, "Maaşıma bir sıfır eklediler," diye cevap vermişti.)

Vadeli işlemler piyasası hep var olmuştur. Vadeli işlemlerde, satın alma vaadi koşulsuzdur. Tüccar genellikle, vade gelmeden önce sözleşmeyi bir başkasına satmayı ve kârı cebe atmayı umar. Bu tür faaliyetlere merak saran Keynes, bir keresinde yüklüce bir buğday teslimatı alacak olmuş, King's College Şapeli bu kadar büyük bir miktarı alabilir mi, diye şapeli ölçmeye kalkmıştı.

Bir opsiyon, ona sahip olan kişinin, fiyat doğru değilse harekete geçmemesini mümkün kılar. Dolayısıyla, opsiyonların değeri asla negatif olamaz, ama vadeli (*forward*) sözleşmelerin fiyatı negatif olabilir. Ama bu durumda, değeri temeldeki başka bir varlığın değerine dayalı böyle başka birçok varlık icat edilebilir. Dow-Jones endeksinin, gelecekteki bir tarihte sahip olacağı değerine ilişkin bahse girebilirim. Türevler; ipotekli kredi sözleşmelerinin değeri, kayak tesislerinin olası gelirleri (kar yağışı ihtimali üzerine bahis) ve bahislere para yatırmaya yönelik çeşitli dahiyane kurgular etrafına inşa ediliyordu. Bir varlık sahibinin, riskleri diğer insanlara aktarmasının yollarıydı bunlar. Finans piyasaları, ticaret ve bahis fırsatlarıyla patlamak üzereydi.

İktisatçıların, bir kazanç akışı sağlayan varlıkların değerinin biçilmesine ilişkin bir kuramı vardır. Keynes likidite tercihi kuramında, insanların nakit tercihini, daimi bir gelir getiren bonolar olan konsolları tercih etmeleriyle kıyaslamıştı. Geliştirilen temel fikir şuydu: İnsanlar finansal (dolayısıyla reel) varlıklar satın alırken, getiri ile riski karşılaştırır. Nakit risk taşımaz ve getirisi yoktur. Bu noktadan itibaren varlıklar, ortalama getiriyle ölçülen getirilerine ve getirideki farklılıkla ölçülen riske göre sıralanabilir. Risk-getiri "sınırı" bir kısıtlamaya benzer. Tüketici yarar fonksiyonlarında olduğu gibi, her yatırımcı risk ile getiri

arasında kendi tercihini tanımlayabilir. Tercihi maksimize etmek için, tercih fonksiyonunun tanjantına ve risk-getiri sınırına yani tüketicinin tercihinine bağlı olarak en yüksek getiri düzeyine ihtiyacımız vardır. Bu bize nakit, bono, hisse senedi ve başka riskli varlıklar arasında seçim yapabilecek yatırımcılar için bir portföy seçimi kuramı verir. Portföy seçimi hakkındaki bilgilerin artması, matematiksel bilgilerin kullanılmasını teşvik etmiştir. Hızlı bilgisayarlarla birlikte, portföy stratejilerinin modelini çıkarmak, bilgisayarların program ticaretiyle yani bir varlığın fiyatı belli bir düzeyi bulduğunda otomatik alım-satımla uğraşmasına izin vermek mümkün olmuştur. Bilgisayarlar hızlandıkça, ticaret işlemlerinin sıklığı artmış, saatler ya da dakikalar yerine, saniyeler içinde gerçekleştirilir olmuştur. Borsa piyasaları, simsarların bağırdığı işlem odalarının yerine, sanal ortamlar haline gelmiştir. Telefon bağlantıları düşünüldüğünde, piyasaların küresel katılımcıları olabiliyordu.

İktisatçıların makro modellerini çerçeveye oturtma çabasını, bu gelişmelerdeki hiçbir şey değiştirmedir. İktisatçılar, finans piyasalarının hepsi ekonomiyi tek bir faiz oranıyla etkiliyormuş gibi, tek bir varlık (bonolar) ve parayla modellerini kurmaya devam etti. Portföy tercihinin açıkladıklarında, varlıkların sayısındaki teknolojik gelişmeler ve alınıp satılma hızlarının, makroekonomi açısından bir önemi olmayacağını düşünüyorlardı.

Prensipte, portföy seçimi kuramı ve sofistike finansal hizmetlerin erişilebilirliği herkes için geçerlidir. Ama servet dağılımı, her toplumda gelir dağılımından çok daha eşitsizdir. ABD’de 2010’da, en alttaki yüzde 90’lık kesim, bütün servetin yüzde 15’inden azına sahipti, servetin geri kalanı en tepedeki yüzde 10’luk kesimin elindeydi. En tepedeki yüzde 10’luk kesimde yukarıya doğru çıktığınızda, dağılım daha da sarsıcı bir eşitsizlik gösterir, en tepedeki yüzde birlik kesim, toplam servetin yüzde 35’ine sahiptir. Çoğu insan hiçbir zaman bir hisse senedine ya da bonoya sahip olmaz. Kuramın çok büyük bir bölümü daha zengin insanların işine yarar. Mülkiyeti en yaygın varlık konuttur, ama bu bile, –en zengin ülkeler dışında– nüfusun çoğunluğu açısından nadiren geçerlidir. Ama modern iktisat, bu tür ayrımların önemli olduğuna inanmaz. Bütün bireyler, mevcut gelir ve servetleri optimize etme davranışlarını kısıtlayan rasyonel, maksimize edilen bireylerdir.

ALTINCI BÖLÜM

Yeni Küreselleşme

Parayla ilgili spekülasyonların ve ekonominin ilk günlerinden başlayan yolculuğumuzda epey bir yol kat ettik, iktisatçı akademisyenler arasında, konunun niteliğine ve rakip yaklaşımların geçerliliğine ilişkin bazı ısrarcı tartışmaları gördük. Ama bu sadece girizgâhtır. Şimdi, küresel ekonomide ne oldu da Büyük Resesyon oldu, sorusuna bir açıklama getirmemiz, asıl soruyla uğraşmamız gerekiyor. Daha da önemlisi, neden olduğunu sormalıyız. Ekonomiye anlamaya yönelik alternatif yaklaşımımızı burada sınavacağız.

Yaşamın olmasa da sosyal bilimlerin en büyük sorunlarından biri, nedenselliği basit korelasyondan ya da tesadüflerden ayırmaktır. David Hume, her türlü nedensellik ispatına kuşkuyla yaklaşırdı. Ona göre, insanın söyleyebileceği tek şey, b olmadan önce a'nın olduğuydu; a, b'ye "neden oldu" denemezdi. Ama istatistiksel yöntemler, veriler, modeller ve bilgisayarların yaygınlaşmasıyla birlikte, verilerden yola çıkarak nedensellik ilişkisi ileri süren sonuçlara varmak cazip görünür. Böyle bir sonuç, 1990'lar ve 2000'lerde yaşanan olaylardan çıkarılmıştı. Büyük İlimlilik'in, sonunda yükseliş ve düşüş sorununu çözdüğü söyleniyordu. Sürekli bir gelir artışıyla birlikte, daimi bir yüksek istihdam ve düşük enflasyon bekleniyordu. (Bugün lord olan) Mervyn King, İngiltere Merkez Bankası başkanı olduğu tarihlerde geleceği, enflasyonun olmadığı sürekli bir büyüme süreci olarak betimlemişti.

Uzun Yükseliş

Memnuniyet veren bu düşüncelerin ardında, önceki on yılda gelişmiş ülkelerde yaşanan olumlu ekonomik iklim yatıyordu.¹ Siyasal olaylar, ekonomik bağlamı bir kez daha şekillendirmişti. 1989'da Berlin Duvarı

göstericiler tarafından yıkılmıştı. Çok geçmeden Sovyetler Birliği çözüldü ve Doğu Avrupa ülkeleri, Sovyet tarzı yönetimi terk edip, serbest piyasa politikalarını izleyebilecek açık, demokratik ekonomiler haline geldiler. Sadece ideolojik bir başarı değildi bu. Derin ekonomik etkileri de oldu. Tek bir darbeye birkaç piyasa birden küresel ticarete katıldı, işadamlarının ve finans tüccarlarının kâr elde etme fırsatlarının artmasını sağladı. Kapitalizmin, I. Dünya Savaşı sırasında Bolşevik Devrimi'nden etkilenen, 1945'teki düzenleme sonrasında Soğuk Savaş'la ve Doğu Avrupa'da Demir Perde'nin oluşmasıyla çarpılan yolu, kaldığı yerden devam ederek, neredeyse dünyanın tamamını kaplamıştı.

Marx ve Engels'in 1848'de işaret ettiği üzere, kapitalizm artık küresel bir üretim biçimiydi. Küreselleşme artık herkesin kafasındaydı. Gördüğümüz üzere, bu küreselleşmenin ilk safhası değildi, dünya daha önce, en yakında 19. yüzyılın ikinci yarısında küreselleşmişti. I. Dünya Savaşı bu süreci kesintiye uğratmıştı. Dünya kapitalizm ve sosyalizm arasında bölünmüştü. II. Dünya Savaşı sonrasında dünya üç dünyadan oluşuyormuş gibi görünüyordu: Gelişmiş kapitalist ülkelerden oluşan birinci dünya; Sovyetler Birliği ve sosyalist uyduları içeren ikinci dünya ve kapitalizm ile sosyalizm arasında bir ortaya yol izleyen, gelişmekte olan ülkelerden oluşan üçüncü dünya. Küreselleşme, 1991 sonrasında yoluna devam etti. Finans piyasaları, Kuzey Kore ve Küba'daki son derece kısıtlayıcı rejimler istisna olmak üzere, artık dünyanın her yerinde finansal varlıklar alıp satabiliyordu. Çin bile, portföy yatırımlarını olmasa bile, doğrudan yabancı yatırımları hoş karşılamaya başlamıştı. Hindistan da yabancı sermayeye açılmış, liberal bir ticaret rejimi izlemeye girişmişti. Uluslararası ticaret, Gümrük ve Ticaret Anlaşması çerçevesinde yavaş yavaş liberal hale geliyordu. Ama Uruguay Raundu (çokuluslu ticaret görüşmelerinin sekizinci raundu) sırasında, gelişmekte olan ülkeler kendi taleplerini ileri sürdü. Yeni sanayileşen ülkelerin başını çektiği bu ülkeler, imalatlarının Batı piyasalarına daha iyi açılabilmesini, gelişmekte olan ülkelerle simetrik bir muamele görmeyi talep ediyordu. Bu gelişmenin devrimci niteliğini anlayabilmek için, 1975 gibi yakın bir tarihte Birleşmiş Milletler Sanayi Kalkınma Örgütü'nün (UNIDO), Peru'nun başkenti Lima'daki konferansında, yükselmekte olan ekonomilerin mamul mal ihracatındaki payını 2000 yılına kadar yüzde

25'e çıkarmak gibi iddialı bir hedef açıklamış olduğunu hatırlayalım. Veriler, yeni sanayileşen ülkelerin bu hedefi çoktan aştığını gösteriyordu. Ürünleri için piyasa istiyor, ticaretin daha da serbestleşmesini talep ediyorlardı. Buna cevaben, 1994'te Dünya Ticaret Örgütü (WTO) kuruldu ve gelişmekte olan ülkeler, gümrük ve kotaları indirip ticareti serbestleştirme vaadiyle bu örgüte katıldı.

Ticaret arttıkça, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere sermaye akışları da arttı, kimi zaman tam tersi yönde akışlar da artış gösterdi. Yabancı yardımlar (hükümetlerin hükümetlere yardımı), bu tür uluslararası akışların daha az önemli bir parçası haline geldi. Çin ve Hindistan, özel sermaye akışlarının yöneldiği başlıca ülkeler haline geldi; Güneydoğu Asya ve Latin Amerika ülkeleri de özel sermaye akışı alan ülkeler arasında yer alıyordu. Ülkeler "mutlak devletçi" politikaları terk edip liberal politikalar benimsemeye başladı. Piyasa dünyanın dört bir yanına doğru yürüyordu.

Serbest piyasa ideolojisinin hâkimiyet kazanmasının başlıca sonuçlarından biri, önceden kamuya ait olan sektörlerin özelleştirilmesi oldu. Bu süreç Britanya'da başladı; II. Dünya Savaşı sonrasında, 1945-51 dönemindeki Attlee hükümetlerinin kamulaştırdığı sektörler, 1979-87 dönemindeki Thatcher hükümetleri tarafından özelleştirildi. Çok geçmeden, Britanya'yı başka ülkeler de izledi. Sektörlerin özelleştirilmesi yönündeki bu adımlar, çoğu örnekte etkinliği artırdı, kârlılığı iyileştirdi. Ama mütekabil kurumların (örneğin Britanya'da yapı kooperatifleri) üzerinde, hisselerini herkesin satın alınabildiği anaakım kâr eden şirketler haline gelmesi yönünde baskılar da vardı. Mütekabil kurumların sermaye şirketlerine dönüştürülme süreci, 1980'ler ve 1990'larda devam etti.

1990'larda ABD'de, bankacılığın kural dışı hale getirilmesi yönünde büyük bir baskı oldu. Yeni düzen döneminde geçirilen Glass-Steagall Yasası, uğraşabilecekleri yatırımlarla ilgili vadeli mevduat alan ticari bankalarla ilgili yasal düzenlemeler getirmişti. ABD bankalarının yeni şikâyeti, Glass-Steagall Yasası'nın rekabeti önlediği yönündeydi. Bireysel mevduat kârlıydı çünkü bir bankanın, kendi hesabına yatırımda bulunup kâr etmesi için büyük bir atıl fon kaynağı oluşturuyordu. Yatırım bankaları bu tür kârlar elde edebiliyordu. Bireysel mevduat

alan bankaların yatırım bankalarıyla birleşmesine izin verilmesi talep ediliyordu. Bu nedenle, Glass-Steagall Yasası'nın bazı maddeleri yürürlükten kaldırıldı. Artık bankalar farklı faaliyetleri birleştirebilecek, daha da büyüyebileceklerdi.

Çoğu gelişmiş ülkede, finans ve emtia piyasalarını düzenleyen bazı kurumlar vardı. Ama finans piyasalarındaki yenilikler çok büyük bir hızla ilerledi. Piyasaların kendi haline bırakılması yönünde ideolojik baskılar da söz konusuydu; zira etkin piyasa varsayımına ve rasyonel beklentilere dayanarak, piyasaların mükemmel bir biçimde işlediği varsayılıyordu. Kriz vurduğunda, Alan Greenspan'ın doğruladığı üzere, düzenleyiciler bunların hakikat olduğuna inanıyordu. Dolayısıyla, düzenleyici sistemler, yaklaşmakta olan krizi öngörmek ya da krize dair etkin bir uyarıda bulunmak konusunda topluca başarısızlığa uğramıştı.

Şirketlerin hesap kartı ve kredi kartı çıkarması sonucu, tüketici kredilerinin artması da söz konusuydu. Kredi kartları, iş amacıyla seyahat eden bireylere finansal güvence sağlamak amacıyla kullanıma sokulmuştu. Avrupa bankalarının tersine, Amerikan bankalarının ülke içinde çok sayıda şubesi bulunmuyordu. Yaşadığı eyaletten uzakta olan kişinin nakit ya da seyahat çeki taşıması gerekiyordu. Bir hesap kartı ya da kredi kartı, nerede olurlarsa olsunlar insanların satın alma gücüne sahip olmasını sağlıyordu. Ama çok geçmeden bu kartlar yayıldı ve (talep eden kişinin uygunluğunu belirleyen) kredi standartları o kadar düştü ki, kredi kartı sahibi olmak neredeyse genelgeçer bir hal aldı. Tüketiciler artık önceden olduğundan daha kolay hatta daha tedbirsizce borca girebiliyordu. Kart basan şirketler, yeni müşteriler çekmek için, ilk altı ay boyunca sıfır faiz uygulanan özel paketler sunuyordu. Kârlı bir işti.

II. Dünya Savaşı sonrasındaki yıllarda yaşanan zenginlik, dayanıklı tüketim mallarının satın alınmasını orta gelir düzeyindeki aileler için mümkün hale getirmişti. Ama ulaşılması gereken bir sınır daha vardı. Bu da ev sahipliğiydi. Gelişmiş ülkelerde hükümetler, ipotekli konut kredisi alma sürecini kolaylaştıran politikalar benimsedi. Ev sahipliğini teşvik etmek için sıklıkla pozitif önlemlere başvurdular. Britanya hükümeti, yıllarca ipotekler üzerinden ödenen faizlerin vergi indirimine tabi olmasına izin verdi. Bankalar ya da yapı kooperatifleri gibi daha uzmanlaşmış kurumlar, ipotekli konut kredilerini kolaylaştırarak ev

alım-satımı için borç para verdi. Clinton yönetimi, borç vermenin sağlam koşullara dayanmasını öngören katı bankacılık kriterlerine uygun olmayan ailelerin, ipotekli krediden yararlanmasını kolaylaştırdı. Bu politikalar, zenginliği daha yoksul ailelere yaymaya yönelik pozitif yeniden dağıtım yöntemleri olarak görülüyordu. Konut sahibi olmanın finanse edilmesi, bankaların verdiği borçların önemli bir parçası haline geldi, ipotekli krediyle satın alınan bir ev de, aile portföyünün önemli bir parçası oldu.

Ev sahipliğinin yaygınlaşması, Batı ekonomilerindeki demokratik hükümetlerin başlıca politikası haline geldi. Eskiden kamu konutları vurgulanırdı, bu konutlar sübvans edilmiş keseye uygun kiralarla işçilere kiralanırdı. Ama artık, insanların ev kiralamaktan vazgeçip ev sahibi olması gerektiği düşünülüyordu. Ama ipotekli konut kredileriyle ev sahibi oluyorlardı. Aylık kredi ödemeleri kiraya benziyordu, ama evin hissesinin bir bölümünü borç verene veriyordu. Bu da mülkiyet yarılsaması yaratıyordu; aslında evin asıl sahibi, kredi borcu bitene ya da bırakılana dek, borç verendi.

Dayanıklı tüketim malları, bir hizmet “akış”ı sunan “stok”lardır. Bir buzdolabı, miadı boyunca soğutma hizmeti veren bir stoktur. Ama değer kaybeder ve çalışmaya devam etmesi için, para harcanarak onarılması gerekir. Ama zaman içinde buzdolabının değeri düşer. Yeni bir araba, alındığı fiyata satılamaz, satarken fiyatında bir indirim yapılması gerekir. Ne var ki, evlerin değerinin artacağı yönünde bir inanç ortaya çıktı. Böylece aileler, ipotekli krediyle ev satın almanın, değeri artan bir varlığa yatırım yapmak olduğuna inanmaya başladı. Hükümetler ve borç verenler bu tür inançları teşvik etti, çok geçmeden, toplumlar tasarruf etmek ve yatırım yapmak için başvurmaları gereken tek yolun ev sahipliği olduğuna inanır oldu.

Ev fiyatlarındaki balonlar, savaş sonrası yıllarda sık sık rastlanan bir olgu haline geldi. Arazi sabit seviyede arz edildiğinden, Ricardocu bir öngörüyle, arazi değerlerinin başka metalara göre artması beklenir. Ev fiyatları, bulundukları arazinin değeri arttığı için artıyordu. Savaş sonrası yıllarda, 1960’ların ortasından 1990’lara kadar enflasyon yaşamın bir gerçeği haline geldi, merkez bankaları ve hükümetler, 1990’larda enflasyonu kontrol altına almak için enflasyon hedefleri koymaya baş-

ladı. Dolayısıyla, bütün fiyatlarla birlikte ev fiyatları da artıyordu ama bu artış, arazilerin azlığı nedeniyle nispeten daha fazla oluyordu. Ama ev fiyatlarında daimi bir artış olacağı beklentisi, gelişmiş ekonomilerin ölümcül bir zayıflığı olacaktı. Çünkü bu beklenti, enflasyonun, yaşamın daimi bir gerçeği olacağı beklentisine dayanıyordu.

1997 Asya Krizi

Döviz piyasalarında istikrar arayışı, giderek daha fazla sayıda ülkenin önemli ticaret ve sermaye hareketleri yaşamaya başlamasıyla birlikte, başka ülkelerde devam etti.² Bu çoğu ülke için yeni bir gelişmeydi, çünkü daha önceleri son derece korumacı bir ekonomi uygulamışlardı. Asya'daki yeni sanayileşen ülkeler, çokbüyük miktarda yabancı sermaye almaya başladı. Bu durum, rakip ülkeler karşısında para birimlerinin değerini artırma tehdidi yaratıyordu. Bu olasılıktan kaçınmak için, bazıları para birimlerini savunmacı bir tutumla ABD dolarına sabitledi. Tayland ulusal para birimini (bahtı) dolara sabitleyen ülkelerden biriydi. Yabancı yatırımcılar bunu, Tayland'da varlık aldıklarında döviz kuru riskine girmeyecekleri şeklinde yorumladı. Ülkeye sermaye aktıkça, gayrimenkul fiyatlarında bir patlama oldu. Ama Wicksellci standart anlayış çerçevesinde, enflasyon baskıları artarken kuşku doğdu ve Merkez Bankası'nın enflasyonu geri çekmesi beklentisi yükseldi.

Yabancı yatırımcılar işte bu noktada yatırımlarını likidite etmeye başladı. Bunun sonrasında iki şey oldu. Balon patladı, dolayısıyla elde ettikleri şey, kısa süre önceki piyasa fiyatının altında kalıyordu artık. Ama daha da önemlisi, Tayland Merkez Bankası, baht yatırımlarını satıcılar için dolara çevirmeye yetecek kadar dolar rezervine sahip değildi. Baht, dolar çıpasından çıktı ve forex piyasasında çakıldı. Bu şokun dalgaları Malezya, Güney Kore ve Endonezya gibi, aslında sağlıklı olan ekonomilere de yayıldı. Bunlar ihracata dayanan, büyük sermaye akışları alan açık ekonomilerdi. Daha on yıl önce, Asya Kaplanları diye nitelenerek alkışlanıyorlardı. Ama artık yakalarını küresel fırtınaya kaptırmışlardı. Büyük miktarda yabancı sermayenin geri çekilmesini kolaylaştıracak rezervlere sahip değillerdi. Sermaye piyasalarını açan bütün büyük Asya ülkelerinin para birimlerinde ciddi bir değer kaybı

yaşandı. Asya krizi, IMF'yi yardıma çağıran bu ülkeler için çok aşağılayıcı bir deneyim oldu.

Daha önce de krizler olmuştu. 1980'lerde, gelişmekte olan birçok ülke borç yükü altındaydı, 1970'lerde, faiz oranlarının düşük olduğu tarihlerde borca girmişlerdi. Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon karşısı para politikaları izlenmeye başlayınca, faiz oranları yükseldi ve alınan borçlar geri ödenemedi. Bu da gelişmekte olan ülkelere, Meksika'nın borç kriziyle başlayan ve 1980'ler boyunca devam eden on yıllık sıkıntılı bir dönemi beraberinde getirdi. Nihayetinde bu kriz, borç veren ülkelerin borçları silmesi ve borçlanan ülkelerin ana paranın geri ödenmesi yerine, bazı doğal kaynaklarını satmasıyla çözüme bağlandı.

Meksika'nın, borç sorununu çözmesinin ardından finansal gücünü kazandığı, döviz kurunu sabitlediği sanılıyordu. Ama 1994'te pezo kriziyle sarsıldı. Dünyanın dört bir yanından yatırımcılar Meksika bonoları (*tesebonos*) satın almıştı. Chiapas bölgesindeki siyasal çalkantılar bir paniğe yol açarak, sermayenin geri çekilmesine ve pezonun çökmesine yol açtı. IMF, Meksika'nın, para biriminin aniden çökmesinden kaynaklanan şoku atlatması için büyük bir kredi ayarladı. Bu kriz yerel bir mesele olarak kaldı, Meksika'nın dışında, ABD'ye yayılmadı. Nihayetinde, IMF'nin gelmiş geçmiş en büyük kredilerden birini çıkarmasının nedeni buydu. Meksika ABD'ye Tayland'dan daha yakındı.

Asya krizi daha farklıydı. Hemen her açıdan bir ekonomik mucize gerçekleştirmiş ülkeleri vurdu ve Asya'nın büyük bölümüne yayıldı. Krizin Rusya ve Brezilya'ya da yayılma tehdidi doğdu. Ancak ABD Federal Merkez Bankası, eskiden Britanya Merkez Bankası'nın büyük ölçüde yaptığı gibi, hızlı ve kararlı bir tutum sergileyerek faiz oranlarını indirdi ve küresel bankacılık sistemine bol miktarda likidite enjekte etti.

İktisatçılar ve fiilen alım satımla uğraşanlar için öğretici olması beklenecek, çok ilginç bir dönem yaşandı. Rus bonolarının fiyatının gerilediği kısa bir süre zarfında, yöneticileri arasında Nobel ödüllü iktisatçıların de yer aldığı Amerikalı bir yatırım şirketi (Long-Term Capital Management) battı.³ Şirketin temel stratejisi, bir ABD bonusu ile yabancı bono arasındaki faiz oranı farkı açılsa, oranlar er geç yakınlaşacağı için yabancı bonoya yatırım yapılması gerektiği varsayımına

dayanıyordu. Yabancı bononun kazancı, ABD bonosunun kazancını yakalamaya çalışarak düşeceğinden, fiyatı artacaktı. 1998'deki kısa süreli krizde, faiz oranları arasındaki fark daralacağına açıldı. Finans piyasaları, kuramın öngördüğü gibi bir denge noktasında yakınlaşmak yerine, birbirinden uzaklaştı. Buna daha sonraları Siyah Kuğu olayı dendi, istatistiksel olarak ender rastlanan bir olaydı. Şirket ağır bir şekilde kaldıraç faktörü etkisindeydi, kaybını kapatacak ödemeleri karşılayamadı. New York FED'in kılavuzluğunda, Wall Street'teki yatırım şirketleri ve bankalardan oluşan bir konsorsiyum tarafından kurtarılması gerekti.

FED, piyasalara likidite pompalayarak Rusya'daki krizin Batı ülkelerine yayılmasını önledi. Asya ülkeleri büyük bir ders almıştı. Yerli şirketler, bankalar ya da imalatçılar iflas etmek üzerelerse, para basarak kurtarılabilirlerdi. Ama merkez bankaları ya da hükümetler dolar basamıyordu, oysa spekülâtorlerin istediği buydu. Küresel finansal güçler, krizin kendilerini etkileyebileceğini düşünmedikçe, uzaktaki Asya ülkelerinin yardımına koşmayacaktı.

Bu durumun politika sonuçları, krizden etkilenen Asya ülkeleri ile Hindistan ve Çin gibi sermayenin serbestçe ülkelerine akmasına asla izin vermemiş ülkeler açısından açıktı: IMF'den de başka kimseden de yardım beklemeyin. Yabancı döviz rezervleriyle ilgili olarak kendi kendinizi idare edin. Bu krizin sarsıntıları, sonraki on yılda küreselleşme dinamiklerini etkileyecekti. Bu ülkeler saldırganca ihracat yapmaya, büyük döviz rezervleri biriktirmeye başladı. Bir bakıma, merkantilist politikaya geri dönüldü, yurttaşlarını ihracat gelirleriyle satın alabilecekleri ucuz ithal mallardan yoksun bıraktılar. Bunun yerine, riskten kaçınmayı ve rezervlerini doldurmayı tercih ettiler. Bu rezervlerin bir getiri bırakmasına da ihtiyaç duyduklarından, rezervlerini ABD Hazinesi'nin menkul kıymetlerine (hazine bonolarına) yatırdılar, bu araçlar uluslararası arenada mevcut en likit yatırım biçimiydi.

1980'ler ve 1990'lardaki finansal krizlerin hepsi de çevre bölgelerde, yani gelişmekte olan ülkelere yayıldı; merkez, gelişmiş ya da metropoli- tan ekonomilerde değil. Finansal krizler, zayıf ekonomi yönetiminin ya da piyasa dostu olmayan ya da yeterince piyasa dostu olmayan politikaların izlenmesinin bir sonucu olarak görüldü. Krizler uzakta oluyordu,

ülke içinde değil; daha doğrusu, gelişmiş dünyanın iktisatçıları yani IMF’de çalışan iktisatçılar öyle sanıyordu.

Büyük İlimlilik’in Yükselişi ve Çöküşü

Asya krizinden sonraki on yılda, gelişmiş ülkelerde sürekli bir patlama dönemi yaşandı. Önceden kriz mağduru olmuş, sıklıkla sorun addedilip bir kenara bırakılmış gelişmekte olan ekonomiler bile, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan sürekli büyümeden ve Dünya Ticaret Örgütü’nün olumlu etkilerinden yararlandıkları için, yükselen ekonomiler olarak biliniyordu. Goldman Sachs’tan Jim O’Neill, yüksek bir büyüme oranı gösteren dört ülke olan Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin için BRIC kısaltmasını ortaya attı. Daha sonra bu listeye Güney Afrika da eklendi ve kısaltma BRICS oldu. Böyle bir kısaltmanın ortaya çıkması, küresel ekonomik faaliyetlerin merkezinin doğuya ve güneye kaydığını ifade ediyordu. Çin o zamandan beri, yaklaşık yirmi yıl boyunca GSYİH’de iki basamaklı büyüme oranları kaydetmiş, çok geçmeden toplam GSYİH’si itibarıyla Japonya ve ABD’ye rakip olabilecek dev bir ekonomi olarak ortaya çıkmıştı. Hindistan da, kırk yıl boyunca devam eden yavaş, “Hindu büyüme hızı”nı terk etmişti, tek basamaklı yüksek oranlarda bir büyüme kaydediyordu. Bu iki ülke, kişi başına ulusal gelirin düşük ya da orta düzeyde olduğu, ama ikisi de bir milyardan fazla nüfusa sahip ülkelerdi. Brezilya ve Rusya, toprak ve mineral bakımından zengin olup, potansiyellerinin farkına varmaya başlamış ülkelerdi. Ancak, GSYİH artışları bakımından çok geride olmayan başka ekonomiler (Endonezya, Malezya ve Güney Kore) de vardı.

Tek başına ve ortak önemleri üniversitede görevli ya da politika oluşturan çevrelerde söz sahibi iktisatçılarca takdir edilmeyen üç önemli şey oldu. Birincisi Çin ve diğer Asya ülkelerinin mamul mal ihracatçısı olarak küresel ekonomiye dahil olmaları, mamul mal arzı eğrisini sağa kaydırды. Mamul mallar kalıcı olarak, eskiden olduğundan daha ucuz bir hale geldi. 1960’lar ve 1970’lerde mamul mal fiyatlarındaki artışlardan, sıklıkla gelişmiş ülkelerdeki enflasyon sorumlu tutulmuştu. Keynesçiler, bu enflasyon eğilimini, rekabetteki ve ücret katılığındaki kusurlara bağlamıştı. Şimdi mamul mal kaynağının gelişmekte olan

ülkelere kaymasıyla birlikte, imalat fiyatlarının bir enflasyon kaynağı olması ihtimali ortadan kalkıyordu. Enflasyon gelişmekte olan ülkelerde sürekli düşük düzeyde olmuştu ama bu, mamul mal arzının reel koşullarından ziyade, Büyük İlimlilik'a ya da merkez bankasının dirayetli politikalarına bağlanmıştı.

İkincisi, enflasyonun daha düşük bir düzeye gelmesiyle aynı zamanda, büyük döviz rezervleri biriktiren Asya ülkeleri, rezervlerini ABD'nin hazine bonosu piyasalarına yatırmıştı. Bu durum, 1970'lerde petrol krizi sonrasında petrol ihraç eden ülkelerin yaptığı şeye çok benziyordu. Üçüncüsü, bu durum, hazine bonolarının getirilerini aşağı çekerek ucuz kredi arzını mümkün kılmıştı. 1970'lerde aşırı derecede borç alanlar yoksul ülkelerdi. Şimdi sıra daha zengin ülkelere gelmişti. Dolayısıyla, ucuz kredi gelişmiş ülkeler için bir on yıl daha devam etti; çünkü küresel finans piyasaları, ABD'den dışarıya ucuz kredi gönderebiliyordu. Kolay kredi, düşük enflasyon bileşimi benzersizdi ve iktisatçıların piyasaların işleme biçimine ilişkin edindiği üstün anlayışa atfediliyordu. Aslında küreselleşmenin bir sonucuydu. İktisatçılar arasında, küreselleşmenin Asya ekonomilerinin hissettiğine benzer olumsuz etkilerinin, küresel ekonomideki bir sorundan ziyade, para kuramı ve politikasını anlamamalarından kaynaklandığı yönünde güçlü bir kanı doğdu. Britanya Maliye Bakanı Gordon Brown'ın ileri sürdüğü üzere, gelişmiş ekonomiler "yükseliş ve düşüş" sorununun üstesinden gelmişti. Ne yazık ki, ekonomik yaşamın temel unsurları değişmemişti.

Düşük faiz dünyasında yüksek getiri arayışı yoğunlaştı. Yaygın olarak mevcut getirilerden daha büyük bir zenginlik vaat eden çeşitli failler ortaya çıkıp, gelişti. Parayı, ortalama getiriden daha iyisini vaat eden, hayal gücüne dayalı yollarla kullanan hedge-fonlar, özel sermaye şirketleri ve "özel araçlar" yaygınlaştı. Bu kurumlar, teminatlarının gücüne bağlı olarak bankalardan borç alabiliyor ve aslında gölge banka gibi davranıyorlardı. Finansal yenilikler de patlama göstermeye başladı. Black ve Scholes'un opsiyonları fiyatlandırma ile ilgili fikri, istatistiksel matematiğe (stokastik kalkülüs) dayalı risk hesaplama yoluyla daha incelikli araçlara yayıldı; alıcılar (hatta sıklıkla satıcılar) bu tür varlıkların temelindeki ilkeleri tam olarak anlamasalar bile, yeni varlıklar yaratılması mümkün oldu. Üniversitelerin finans bölümleri, matematik

ve fen bilimleri mezunlarını çekiyor, “atom mühendisleri”nin aracı şirketlerde yeni varlıklar icat ettiği efsanesi yayılıyordu.

Herhalde riski yaymakla ilgili en basit fikir, fiyatları ters yönde hareket eden iki varlığı birleştirmektir. Teknik terimlerle ifade edersek, bu iki varlık arasında negatif kovaryans vardır. Çok sayıda bu tür varlık içeren portföylerin ortalama riski düşüktür. Yeniliklerden biri de, ipotekli kredileri bir menkul kıymet sepetinde birleştirmektir. Bankalar ya da ipotekli konut kredisi veren başka kurumlar, söz gelimi her biri bir milyon dolarlık 1000 ipotekli kredi alabilir, bir milyar dolarlık sepeti her biri 100 bin dolarlık 10 bin hisse haline getirebiliyordu. Her bir hisse, bu menkul kıymet sepetinin temelindeki 1000 ipotekli kredinin bileşimiydi. Buna ipotekli kredilerin menkul kıymetleştirilmesi deniyordu. Bu tür hisseleri satın alanlar, girdikleri riski çeşitlendirdikleri için kendilerini güvende hissediyordu. Bir kredi derecelendirme kurumu menkul kıymet için üç A notu verirse güven iki katına çıkıyordu, zaten birçok kredi derecelendirme kurumu da hemen böyle bir not veriyordu.

Ucuz kredi boldu ama üretken yatırımda bulunma yolları azdı. 1990’ların sonunda –Alan Greenspan tarafından “irrasyonel bolluk” nedeniyle kınanan– borsalardaki büyük koşu, “dot.com” patlamasının çökmesiyle son buldu. Bilişim teknolojisindeki yenilikler ve sonrasında kurulan şirketler, adeta Schumpeterci bir yenilik döngüsü başlatmıştı; “dot.com” patlamasının çöküşü, bu döngünün sonunun yakın olduğunu haber veriyordu. Bir sonraki yenilik beklenirken para, ipotekli kredi piyasasına aktı. ABD hükümeti, önceden bu tür kredilerden yararlanamayan olan ailelere ipotekli kredi verilmesini teşvik etmeyi sürdürdü. ABD hükümetinin ajansları Fannie Mae ve Freddie Mac, ipotekleri sigorta etmekle görevliydi ve bu işi coşkuyla sürdürüyorlardı. Böylece, eşik-altı ipotek patlaması baş gösterdi. Borçlananlar, ipotek borçlarını ödeyebilecek gelire sahip değillerdi, ama nihayetinde ev fiyatlarının yükseleceği, borçlarının değer kazanacağı umuduyla her zaman fazladan borca girebiliyorlardı. Bankalar ipotekli kredi çıkarıyor, bunları hisse senedi haline getiriyor ve birbirlerine veya diğer yatırımcılara satıyordu. Alman bankaları gibi yabancı yatırımcılar bile, bunlar ABD hükümetinin güvencesindeki (teknik olarak değil, fiili olarak) üç A notu almış menkul kıymetler olduğundan bu işe girdi.

ABD’de faiz oranları 1971 ile 2001 arasında yüzde altı civarındaydı. 2000’de yüzde beşin üzerindeyken gerilemeye başlayan faiz oranları, 2005’e gelindiğinde sürekli gerileyerek yaklaşık yüzde bire inmişti. IMF’nin baş iktisatçısı, Chicago Üniversitesi’nde iktisat profesörü olan Raghuram Rajan, 2005’te, küresel finans mimarisinde, finansal yeniliklerin gözler önüne serebileceği fay hatları bulunduğu uyarısını yapmıştı. Ama “yeniliklerden korktuğu” gerekçesiyle dikkate alınmamıştı.

Enflasyonun ve faiz oranlarının düşük, kredinin bol olduğu inanılmaz bir durum yaşanıyordu. Ama sonra, dünya ekonomisine küreselleşmenin bir başka yönü damgasını vurdu. Çin’de GSYİH’nin büyümesi ivme kazandı, bu da hammadde, özellikle de petrol fiyatları üzerinde bir baskı yarattı. ABD Federal Merkez Bankası enflasyon işaretlerini sezdi ve ABD’de faiz oranları 2007’de yüzde beşe yükseldi.

Klasik Wicksellci bir durum söz konusuydu. Piyasadaki faiz oranı o kadar düşmüştü ki, ortalama bir getirisi olan (düşük bir doğal oran) yatırımlar, yatırımda bulunacak kadar kârlı hale gelmişti. Fakat yüzde birde kârlı olan, yüzde beşte o kadar da kârlı olamazdı. Yükseliş çöktü. Ama o an yaklaşmadan önce bile, balonun patlamak üzere olduğu yönünde emareler ortaya çıkmıştı. Citibank CEO’su Chuck Prince, “Müzik durana kadar dans etmem gerek” derken, çok fazla risk aldığıının bilincinde olsa da, rakipleri de aynı şeyi yapmaya devam ettiğinden risk almayı sürdürmesi gerektiğini ima ediyordu. Bankasının kârı, bu çılgınca faaliyetine dayanıyordu. Keynes *Genel Teori*’de bu durumu öngörmüştü:

Dünyadaki en büyük yatırım piyasalarından biri yani New York’da, spekülasyonun etkisi (yukarıda belirtilen anlamda) inanılmaz boyutlardadır. Finans alanının dışında bile, Amerikalılar kendilerinin ortalama fikir sahibi olduklarına inanarak, ortalama fikrin ne olacağını keşfetmeyle boş yere ilgilenme eğilimindedirler. Bu milli zayıflık karşılığını borsada bulmaktadır. Bir Amerikalının, bir İngiliz gibi ‘gelir elde etmek’ amacıyla yatırım yapması nadiren gerçekleşen bir şeydir. Sermayenin değerlendirilmesi umudu taşımanın dışında yatırım satın almaya hazır değildir. Bu, Amerikalı bir yatırım satın alırken umutlarını çok fazla yatırımın olası hasılasına değil ama geleneksel değerlendirme temelinde kendi lehine meydana gelecek değişimlere bağladığını söylemekle aynı şeydir

yani yukarıda belirtilen anlamda bir spekülâtördür. Spekülâtörler, girişimin düzenli bir biçimde sürmesi konusunda baloncuklar gibi zararsızdır. Ancak, girişim, spekülasyon girdabı içinde baloncuk haline geldiğinde, iş değişir. Bir ülkenin sermayesinin gelişimi bir gazinonun yan ürünü haline geldiğinde, işlerin hastalıklı bir hale gelmesi mümkündür. Sosyal amacı yeni yatırımları gelecekte elde edilecek hasıla anlamında en karlı kanallara yönelten bir kurum olarak değerlendirilen Wall Street tarafından ulaşılan başarının ölçüsü, *laissez-faire* kapitalizmin en göze çarpan başarısı olarak ifade edilemez. Wall Street'in en önemli beyinlerinin gerçekte farklı amaçlara yönlendirildiğini düşündüğümde, bu sürpriz sayılmamalıdır.⁴

Çöküş kapiya dayandığında, ilk olarak bankaları vurdu.⁵ Bankalar aşırı derecede borç vermişler, birbirlerinin şaibeli menkul kıymetleştirilmiş ipotekli kredilerini ve türev ürünlerini satın almışlardı. Çocukların oynadığı “Kutuyu Ver”e benziyordu durum. Müzik durduğunda her çocuğun elinde bir kutu vardı ve hiçbir kutunun içinde ne olduğunu bilmiyordu. Riskler çeşitlenmiş olmak yerine, iç bağlantılar nedeniyle çoğalmıştı. Bankalar arası borçlanma büyümüşü.

Bir şirket iflas ettiğinde şu sorunun sorulması gerekir: Etkin piyasa ya da rasyonel beklentileri olan katılımcılar bunu öngörebildi mi? Bear Stearns'te bir hisse, nasıl olur da bugün 110 dolar değerindeyken yarın 10 dolara satılır? Durum, etkin piyasa hipotezinin varsaydığı üzere, bütün bilgilerin açık olmasından çok uzak olup, muhasebenin sorunları gizleyebileceğini işaret ediyor olabilir mi? Lehman Brothers'ın iflası öncesinde, üç farklı muhtemel alıcı bankanın muhasebesini okumaya çalışıyordu, varlık/yükümlülük durumu konusunda hiçbir diğerklerinden daha akıllı değildi. Üstelik de bunlar işlerinde uzmandı. Sıradan bir yatırımcı, muhasebe defterlerine girebilen bir uzmanın göremediği şeyi nasıl bilebilir?

Yatırımcılara ve düzenleyicilere hep söylendiği gibi, piyasa her zaman kendisini düzeltiyorsa, insanlar önceden kârlı olan şirketlerin hisse fiyatlarının ve sermaye değerlerinin aniden çökmesi karşısında neden şaşkınlığa kapılmıştır? 1987 ile 2006 arasında ABD Federal Merkez Bankası'nın başkanlığını yapan Alan Greenspan, finans devrimini, küreselleşmeyi ve uzun yükselişi görmüştü. Serbest piyasaya inanıyordu,

Chicago İktisat Ekolü'nün kuramlarını benimsemişti. Yükseliş dönemi çöküşle sonuçlanınca, düşüncelerinden vazgeçti. ABD Temsilciler Meclisi'nde kurulan bir komisyona verdiği ifadede, neler olduğunu açıkladı. İfadesi çok aydınlatıcıydı:

Krizi hızlandıran şey, bu tür riskli varlıkların [ipotekli kredilerle desteklenen menkul kıymetler ve teminatlı borç yükümlülüklerinin] uygun bir biçimde fiyatlandırılmaması oldu. Son yıllarda, matematikçiler ve finans uzmanlarının en iyi içgörülerini birleştiren, bilgisayar ve iletişim teknolojisindeki büyük yeniliklerce desteklenen büyük bir risk değerlendirme ve fiyatlandırma sistemi evrildi. Türev piyasalarındaki ilerlemenin büyük bölümünün temelinde yatan fiyatlandırma modelinin keşfedilmesi, Nobel Ödülü'ü aldı. Bu modern risk yönetimi paradigması yıllarca geçerliliğini korudu. Ne var ki, bu entelektüel eser, risk yönetimi modellerine işlenen veriler, genelde son yirmi yılın, bir coşkunluk döneminin verileri olduğu için geçen yıl çöktü. Modeller daha uygun bir yaklaşımla, tarihsel olarak sıkıntı çekilen dönemlere uygun hale getirilseydi, sermaye koşulları daha yüksek tutulabilir, finans dünyası kanımca bugün daha iyi bir durumda olabilirdi.⁶

Esasında, matematiksel teknik kısa vadeli bir görünümü gözden saklıyordu. Kullanılan veriler sürekli bir büyüme, ucuz para ve yükselen piyasaların damgasını vurduğu son yirmi yılın verileriydi. O zamanlar bu veriler, temeldeki hakikatin yansımaları olarak değerlendirilmişti. Geleceğin, yakın geçmiş gibi olacağı öngörülmüştü. Veriler birleştirilip bir model haline getirildiğinde, sonuç bugünkü koşulların sonsuza dek süreceği yönündeydi. Kullanılan istatistiksel araçlar, gelecek bölümde göstereceğim üzere, incelikli değildi, aslında gayet basit araçlardı. Piyasa verimliliği ve rasyonel beklentilere dayalı aynı kuramsal mantığa, düzenleyici kurumlar da yakalarını kaptırmıştı.

Birleşik Krallık Finans Hizmetleri Otoritesi (FSA) CEO'su Lord Adair Turner'ın kaleme aldığı bir rapor, piyasa katılımcılarının yaşadığı bir "ideolojik tutulma"nın, düzenleyici kurumları nasıl etkilediğine ilişkin aydınlatıcı bir kavrayış sunar. Raporda, FSA'nın izlediği düzenleyici yaklaşımı etkileyen beş önerme özetleniyordu:

1. Piyasa fiyatları, rasyonel olarak değerlendirilen ekonomik değere ilişkin iyi bir göstergedir.

2. Menkul kıymetleştirilen kredilerin gelişimi, yeni ve daha likit piyasaların yaratılmasına dayandığından, hem tahsis etkinliğini hem finansal istikrarı iyileştirmiştir.
3. Finans piyasalarının risk özellikleri matematiksel analizlerden çıkarılabilir, bu analizler ticaret riski açısından kuvvetli niceliksel önlemler sunar.
4. Piyasa disiplini, zararlı biçimde riske girmeyi sınırlandıracak etkin bir araç olarak kullanılabilir.
5. Piyasa rekabeti katma değer vermeyen yenilikleri ayıklayacağından, finansal yeniliklerin yararlı olduğu varsayılabilir.⁷

Düzenleyiciler, öğrendikleri kuramların sunduğu alışıldık çerçevenin dışında düşünme yetisinden yoksundu. Model öngörü yanlışlarına olanak tanımazsa, düzenleyici de modelin varsayımlarını kabul ederse, sonuçta hem avcı hem de ormancı kaybeder. Sorun yine gerçek dünyada değil, kuramdadır.

Sermayeye Adil Bir Değer Bıçılabilir mi?

Neoklasik iktisat, sermayeye değer biçilmesini basit bir mesele olarak alır. Bir sermaye varlığının değeri, gelecekte beklenen getirilerinin indirgenmiş toplamıdır. Bunu matematiksel olarak hesaplamayı sağlayan formüller mevcuttur. Ama bugün bin dolar değerindeki bir sermaye varlığı yarın bir dolar değerinde oluyorsa, ya getiri akışı şaibelidir ya da beklentilerimiz aşırı derecede iyimserdir veya yanlış indirim oranı uyguluyoruz demektir. Elbette, her şey yolunda gitse bile bu hesaplama, fiilen derin bir piyasada düzenli olarak alınıp satılan bir özsermaye için geçerlidir. Tamamlanmış ya da –daha karmaşığı– yapım aşamasındaki bir ticari mülk söz konusu olduğunda, böyle bir sermaye varlığına nasıl değer biçileceğini ancak cesur bir iktisatçı söyleyebilir. İkinci el sermaye mallarına değer biçmek son derece zordur, çünkü bunlar piyasası hayli dar olan tekil mallardır. Etkin piyasa kuramları, tercihan New York Borsası'nda kolayca alınıp satılabilen menkul kıymetler için kurulmuştur. Bu dar sınırın dışında, en iyi kuramın bile söyleyebileceği bir şey yoktur.

1960'larda, İngiltere'deki Cambridge'ten iktisatçılar ile Massachusetts'teki Cambridge'ten (esasen MIT) iktisatçılar arasında esrarlı bir tartışma patlak verdi. Sermayenin ölçümü tartışması deniyordu bu tartışmaya. Tartışma akademik dergilerde ve matematiksel olarak anlaşılması güç makalelerde sürdürüldü. İngilizler neoklasik faktör getirileri kuramını, yani emeğin bir toplam üretim fonksiyonu bağlamında, kendi marjinal ürününü, sermayenin de kendi marjinal ürününü elde ettiği fikrinin geçerliliğini sorguluyordu. Bu tartışmanın ayrıntılarının bizi oyalamasına gerek yok. Ama İngiltere'deki Cambridge'te ortaya atılan bir fikir, bu tür değer biçmelerin, ancak denge durumu varsayılarak yapılabileceğini ileri sürüyordu. Dolayısıyla bu kuram, bir ekonominin dengesi bozulduğunda nasıl dengeye kavuşacağını analiz etmekte kullanılamaz. Denge durumu olmadığında, sermayenin değerini biçmeyi sağlayan sağlam ve hızlı kurallar yoktur.

Bir anlamda krizde olan da budur. Sermaye değerleri çakıldı; üretim araçları, beşeri sermaye ve bunlarla ilgili fiyatlar, örneğin faiz oranları aynı ölçüde değişmedi. Beklentilerin değiştiği söylenebilir. Ama bunun da her şeyi açıklayabilecek bir araçtan farkı yoktur.

Resesyon ve İyileşme İhtimali

Son resesyonu öncekilerden ayıran bazı özellikler vardı. ABD ve Britanya'nın yanı sıra avro bölgesi ülkelerinin birçoğunda, borçların GSYİH'ye oranı yüksekti, bütçe açıkları da büyüktü. Haneler de ağır bir borç yükü altındaydı, başlıca varlıkları (evleri) değer yitiriyordu, bu nedenle negatif bir net değerle karşı karşıyaydı. ABD ve Britanya'da, bankaların yeniden sermayelendirilmesi gerekti. Öyle görünüyor ki, bu deneyim avro bölgesi ülkelerinde de tekrarlanacak. Ayrıca küresel dengesizlikler de söz konusu, "yükselen" birçok ekonominin büyük miktarda artık uluslararası döviz rezervleri var; gelişmiş ülkeler, özellikle de ABD bu ülkelere borçlu.

Cansız iyileşme tartışmalı bir mesele haline geldi, bazıları bu iyileşmenin kırılğanlığının, hükümetlerin mali harcamaları artırmak yerine, bütçe açıklarını kısmak gibi temkinli bir maliye politikası izleyerek cevap vermelerinin bir sonucu olduğunu savunuyor. Britanya ekono-

misı bugün, bütçe açığını 2018-19'da tamamen kapatmayı hedefliyor. Britanya'nın bugünkü bütçe açığı, GSYİH'sinin yüzde altısı oranında. ABD'ye 2009'da yaklaşık 800 milyar dolarlık büyük bir mali yardım verildi, ama iyileşmeye iki yıl sonrasında dahi hız kazandı rılamamıştı. Keynesçi birlikler, güçlü bir mali cevap verilmesi gerektiğini savunuyor. Şiarları ekonomiyi bugün harcamalarla resesyondan kurtarmak ve bütçe açığı, borç meseleleriyle daha sonra uğraşmak.⁸

Ama aslında bu çare, ancak resesyon Keynesçi tipte bir resesyon olsaydı işe yarayabilirdi. Keynesçi tipte bir resesyon, genellikle aşırı tasarruf nedeniyle etkin talebin çökmesinden kaynaklanır. Ne var ki, resesyon öncesindeki yıllarda haneler aşırı tasarruf yerine yetersiz tasarrufta bulunmuşlar, istifleme ya da tüketimden kaçınmak yerine, güçlerinin ötesinde borca girmişlerdi. Çoğu gelişmiş ekonomide de, hükümetler çevrimin zirvesinde bile borca girmişlerdi, oysa bu durumda Keynes'in tavsiyesi, bütçenin fazla vermesini sağlamaya çalışmak ve borçları geri ödemek olurdu.

1992-2007 dönemindeki uzun süreli yükseliş sırasında yakalanan gelir artış eğilimi, borçlanma olmaksızın sürdürülemezdi. Gelişmiş ülkelerde ulusal borcun GSYİH'ye oranı artarken, hanelerin borçlarının gelire oranı da artmıştı. Kaçınılmaz olarak, bir aşamada borçların geri ödenmesi gerekiyordu, bu da birikim gerektiriyordu. Hanelerin ve hükümetlerin borç yükünü azaltma arzusu, yavaş bir iyileşmeye yol açmıştı.

Keynesçiler mevcut yükün dikkate alınmamasını ve büyümeyi teşvik etmek için borçlanmayı destekler, onların bakış açısına göre hastalık böylece tedavi edilecektir. Ama hükümetler yükseliş döneminde de borçlandı, yükselişin çöküşle sonuçlanmasından beri de bunu sürdürdü. Çevrimin yükselme evresi sırasında, borçlanmanın fazladan büyümeye ve gelire yol açması, böylelikle de borçların kapatılması gerekirdi. Öyle görünüyor ki böyle bir şey olmadı. Çevrimin yükselme döneminde yüksek olan bütçe açıkları, beklenebileceği üzere, resesyon döneminde de artmaya devam etti. İyi zamanlarda oluşan bütçe açıklarının birikimli yükünün, kötü zamanlarda gerektiği için alınan borçlara eklenmesi, borç yükünün azalması değil, artması anlamına gelir.

Daha fazla borçlanmanın, sorunu körüleştirilmekten ziyade tedavi ettiğinin gösterilmesi gerekiyordu. Keynes'in savunduğu üzere, kapalı bir ekonomide tasarruf oranındaki bir artış, gelirden bir gerilemeye yol açabilir. Ama küresel sermaye piyasasında yer alan açık bir ekonomide borçların geri ödenmesi, ülkenin kredi notu iyileştiği için yurtdışından sermaye çekebilir. Resesyona, küresel dengesizliklerin neden olduğu ucuz kredi sayesinde, hükümetler ve hanelerin aşırı harcamada bulunması yol açmıştı. Hayek'in 1930'larda yaptığı çalışmalarda öngördüğü türde bir resesyonda bu.

Bu mali genişleme yolunun kapanmış olduğu, OECD ülkelerinin hükümetlerince kabul edilmiştir. Böyle bir görüş birliğine nadiren rastlanır. Cevap, sisteme para pompalamak için, merkez bankalarının saldırganca bono satın almasına izin vermek olmuştur. Bu politikanın kaynağı, Milton Friedman ve Anna Schwartz'ın kaleme aldığı *Monetary History of the United States*'tir [Birleşik Devletler'in Mali Tarihi].⁹ Friedman ve Schwartz, Büyük Buhran'ın ağırlığından, FED'in para arzını kısıtlama politikasını sorumlu tutmuştur. Doktora konusu olarak Büyük Buhran'ı inceleyen FED Başkanı Ben Bernanke, bu dersi son derece ciddiye almıştı. ABD ve Britanya'da, beş yıl boyunca nicel gevşeme politikası izlenmiştir. Japonya da onlara katılmıştır. Avro bölgesinde enflasyon oranı yüzde 1'in altına düştüğü için, Avrupa Merkez Bankası da bu stratejiyi benimsemeyi düşünmektedir.

Keynes, ekonomiyi bunalımdan kurtarmada para politikasının etkinliğine kuşkuyla yaklaşmıştı. Ama Britanya'nın 1930'ların ortasında kaydettiği iyileşme, maliye politikasından ziyade para politikasına dayanıyordu. Dönemin maliye bakanı Neville Chamberlain, banka oranını yüzde ikiye indirmiş, yukarıda gördüğümüz üzere, geri ödeme faiz oranını yüzde beş yerine yüzde 3,5 yaparak, borç yükünü azaltmıştı. Britanya altın standardını da terk etmiş, dolayısıyla para birimini devalüe etmişti. İyileşmeye bu para politikaları katkıda bulunmuştu. Britanya'da ABD'dekinden daha hızlı bir iyileşme yaşanmıştı. Bu tarihsel deneyim, savaş sonrası Keynes'in mesajının basitleştirilmesi modası tarafından bir şekilde görmezden gelinmiş; bu da önceki kuşaktan Keynesçilerin çıkardığı, para politikalarının ekonomik iyileşmenin mühendisliğini

yapmada etkisiz olduğuna dair katı sonuca yol açmıştı. “Boşa kürek çekmekle olmaz,” deniyordu.

Gelgelelim, büyük miktarda likidite enjeksiyonunun ABD ve Britanya ekonomilerine bir faydası olmadı. Söylenebilecek en iyi şey, düşük faiz oranı rejimi sayesinde resesyonun daha fazla derinleşmemiş olmasıdır. Ekonomiye enjekte edilen muazzam miktardaki paranın enflasyona yol açmamış olması da şaşırtıcıdır; oysa 1970’lerde, monetaristlerin öğretisi tam tersini söylüyordu. Gerçi monetaristler de kapalı bir ekonomi modeliyle çalışıyordu, dünya o zamandan beri açılmış ve küreselleşmiştir. Aslına bakılırsa, paranın büyük bölümü hedge fonlar ve özel sermaye şirketleri üzerinden, daha yüksek getiri arayışıyla yurtdışına çıktı. Yükselen ekonomiler sürekli sermaye akışları yaşamakta, bu durum para birimlerinin değer kazanmasına yol açmaktadır. 2013 yazında, FED’in nicel gevşeme politikasını tersine çevirip tahvil alımlarını azaltabileceği söylentileri çıktığı sırada, yükselen ekonomilerin para birimleri hızla değer kaybetmeye başlamıştı, bu da sermaye piyasalarındaki oynaklığın artmasına neden olmuştu.

Faiz oranlarını düşük tutma yönünde bir politika izlenmeseydi resesyonun çok daha kötüye gidebileceği argümanı, aksini kanıtlaması zor, karşıolgusal bir savdır. Devam eden düşük faiz oranları, hanelerin, daha önceki resesyonlarda olduğu gibi ipotek borçlarını ödeyemeyeceklerini açıklamaya zorlanmak yerine, yavaş yavaş toparlanmalarını sağladı. Bu durum, negatif hisse tutmanın yükünü hafifletmiş olabilir. Birçok şirket (yaygın isimleriyle zombi şirketler), tarihsel olarak düşük faiz oranları sayesinde iflas bayrağı çekmekten kurtuldu. Ama bu durum, asıl sorun olan, kaldırabileceğinden fazla borca girmenin gerektiği gibi çözülmesini de erteledi. Bu da, “stok dengesizliği” sorununa yol açar. Açıklayayım.

Borçlanmam, borç “stok”uma eklenen bir “akış”tır. Bütçe açığı bir akıştır, kamu borcuysa stoktur. Açık ortadan kaldırılamazsa, borç stoku artar. Borçlanma akışıyla satın albildiklerim ve borç stokum, sahip olduğum gelir akışına ve sahip olduğum varlık stokuna (evim) dayanır. Yüksek bir gelirim ve bol miktarda varlığım varsa, boğazıma kadar borçlanabilirim, çünkü stok/akış ilişkim dengede yani karşılanabilir olacaktır. Varlık stokum ve yükümlülüklerim de birbirini karşılamalıdır ki borcumu ödeyebildiğim sürece iflasla karşı karşıya

kalmam. Varlıklarım hızla ya da büyük bir kayba uğramaksızın nakde çevrilemezse, bir likidite sorunuyla karşılaşabilirim. Dolayısıyla, ödeme gücüyle ilgili sorunlar, likidite sorunlarından farklıdır. Likidite sorunları, portföy tercihlerinden kaynaklanır, ödeme gücü sorunlarıysa sistemiktir.

Yüksek ve artan bir stok/akış oranı, bir stok dengesizliğini işaret eder. Keynes'in kuramı, bu tür stok meselelerinden uzaktı. Keynes akış dengesiyle ilgileniyordu. Keynesçi bir dengein sağlanması için, tasarruf akışının, tam istihdam yaratabilecek kadar yüksek bir yatırım akışına denk olması gerekir. Yine de 21. yüzyılın ilk on yılında gözlemlendiği üzere, borçlar artarken, tam istihdam ve Keynesçi akış dengesi söz konusu olabilir. ABD ekonomik bir patlama yaşadığı dönemde, ticaret ve bütçe açığı iki basamaklı rakamlarda seyrediyordu. Çevrimin yükselmekte olduğu dönemde, Britanya da yatırım yaptığını savunarak borçlanmıştı. Maalesef borçlanmalar fazladan gelir getirmedi, bu nedenle iki ekonomi de stok dengesizliği durumuna girdi.

Keynesçi modelin ilgilenmediği stok dengesizliğinin yanı sıra, Keynesçi politikaların savunucuları arasında, kamu borçlarının algılanmasıyla ilgili başka sorunlar da mevcuttur. Keynesçi bakış açısına göre, kamu borçları kamu harcamalarına getirilmiş sınırlamalar değildir, çünkü kamu borcu, ekonominin kendisine olan borcudur. Borçlu olunan rantiyeciler, çok düşük faiz oranlarını kabul etmeye zorlanabilir. Ekonomiyi tehdit eden şey aşırı tasarruftur ve rantiyecilerin de yararlı bir işlevi yoktur. Keynesçiler, borca yapılan her eklenmenin, kendi kendisini likide edeceğine inanır. Borcu artırmak gelirden artışa yol açacak, bu da borcun ödenmesini sağlayacaktır. Borç sorun olmayacaktır.

Buna bağlı olarak, Keynesçiler kamu borcunun, bir kuşağın kendi içindeki bir dağılım meselesi olduğu inancındadır. Toplumun bir kesimi, geri kalanından alacaktır; bu borç da, gerektiğinde mevcut gelirden ödenecektir. Borçlular, tanım gereği yurttaşların çoğunluğu, her zaman borcu şişirmeyi ya da faiz oranlarını geri ödeme yükünü azaltacak kadar düşürmeyi tercih edebilir. Neoklasik ve yeni klasik iktisatçılarsa, kamu borcunu kuşaklar arası bir mesele olarak görür. Ödenmemiş borç, gelecek kuşakların omuzlarına bindirilmiş bir yük-tür, dolayısıyla uzun vadeli bir yükümlülüktür. Bakış açısındaki böyle

bir değişikliğin olgusal nedenlerinden biri, bugün nüfusları durağan ve yaşlanmakta olan toplumlarda yaşıyor olmamızdır belki. Ayrıca, yıllarca süren yüksek istihdam ve gelir artışı sayesinde, aramızda çok daha fazla kişi iyi bir getiri sağlaması beklenebilecek varlıklara sahip. Rantiyeciler artık bir azınlık oluşturmuyor. Ortalama yaşam süresi artıyor, emekli maaşlarının ve ileri yaşta bakımın yükü, hepimizin daha fazla tasarruf etmesini gerektiriyor, ayrıca özel koşulların sağlanması için, daha yüksek kamu vergileri ödenmesi gerekiyor. Artık hepimiz rantiyeciyiz. Dolayısıyla hepimizin, kuşaklar arası borç yükünün bilincinde olması gerekir.

Stok eksikliği ve kapalı ekonominin borç vizyonu, Keynesçi modeli, bugünkü krizin anlaşılmasına uygun bir kılavuz olmaktan çıkaran iki özelliktir. Küreselleşmiş bir dünyada, ulus-devlet bile koşullarını dayatabilecek özerk bir borçlanıcı değildir. Borç sahipleri tüm dünyaya yayılmış olabilir. Borç yurttaşların olsa da, paralarını başka bir yere yatırma özgürlüğüne sahiptirler. Rantiyecilerin bazıları emeklilik fonları olduğundan, borçlananın iyi bir kredi notunu koruması, bir dönemden diğerine devam eden bir zorunluluktur.

Avro Bölgesinde Kriz

Bu durum, 2010'da başlayan avro bölgesi krizinde gösterilmiştir, Lehman Brothers'ın çöküşüyle başlayan krizin ikinci ayağı olan krizdir bu. Avrupa'nın döviz kurlarında istikrar arayışı, tek bir para birimine, avroya geçilmesi kararıyla zirveye çıkmıştı; avro ilk kez 1999'da kabul edilmişti.¹⁰ Bunun ardından, Alman Merkez Bankası örnek alınarak, Avrupa Merkez Bankası (ECB) kuruldu. ECB, açıkça monetarist bir strateji izleyerek enflasyonu düşük tutmakla görevlidir. Asli piyasada, hiçbir üye ülkenin kamu borcunu satın alamaz. Dolayısıyla, ülkeler ECB'ye borçlanarak borçlarını finanse edemez. Üye ülkeler para da "basamaz." Bir para birliğinin üyesi olduklarından, resesyondan kaçınmak için sırtlarını para biriminin değer kaybetmesine dayayamazlar. Avro bu açıdan, parasal egemenliğe izin vermeyen altın standardına benzer.

Bir grup egemen gelişmiş ülkenin, 21. yüzyılda altın standardına benzer bir şeyi diriltme kararı almış olması biraz açıklama gerektiriyor.

Açıklayabilmek için de, Bretton Woods'un sabit döviz kuru düzenlemesinin bozulduğu 1970'lere dönmemiz gerek. Ülkeler fiilen, esnek ya da dalgalı döviz kuru sistemine geçmişti. Hiçbir yol haritasının olmadığı bir rejimdi bu. Batı Avrupa ülkeleri, daha önceden Ortak Pazar denilen bir düzenleme oluşturmuştu; bunun adı sonradan Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) oldu. Aslında bir gümrük birliği olan bu oluşumun ilk üyeleri Fransa, Federal Almanya Cumhuriyeti, İtalya, Hollanda, Belçika ve Lüksemburg'du. AET'ye başka ülkeler de katıldı, 1990'ların başına gelindiğinde, artık Avrupa Topluluğu/Avrupa Birliği denilen oluşumun 15 üyesi vardı. Sovyetler Birliği'nin çöküşü sonrasında, Avrupa Birliği (AB) genişleyerek Doğu Avrupa ülkelerini de içine aldı. AB'nin bugün 28 üyesi vardır.

AET'nin ilk altı üyesi, 1970'lerin başında esnek döviz kuru piyasasına savrulduklarında, istikrar sağlayacak bir düzenleme (bir çıpa) arayışına girdiler. Kendi aralarında işbirliğini kolaylaştırmak için Avrupa Para Sistemi'ni kurdular, gerektiğinde para birimi trampa ediyorlardı. Uzun vadede amaçları "çok daha yakın bir birlik"ti. Daha sonra, para birimlerinin, yüzde 2,5'lik sabit bir bant içinde birbirlerine karşı konumunu korumak zorunda olduğu bir Döviz Kuru Mekanizması'na geçtiler. Bu, AET içindeki az sayıda ülke için Bretton Woods sisteminin diriltildiği anlamına geliyordu. Alman markı sıklıkla en güçlü para birimiydi. Mark, Bretton Woods sisteminde doların oynadığı rolü oynamaya başladı. Ama arada önemli bir fark vardı. Alman Merkez Bankası, her zaman ortodoks bir para politikası izleyerek para arzını sıkı bir denetime tabi tuttu. Hükümet borcu hiçbir şekilde para basarak desteklenmedi. Almanya (1990'daki birleşmeye dek Batı Almanya), ortodoks kamu maliyesi ve para politikasının öncüsü oldu. Sağlam bir ödemeler dengesi ve güçlü bir para birimi vardı. Birçok Avrupa ülkesi, Alman markının çıpa olacağı bir düzenlemeden yarar sağlayacakları kanısındaydı.

Döviz Kuru Mekanizması'na üye olmak, belirli kurallar çerçevesinde iş görmek anlamına geliyordu. Bretton Woods'ta olduğu gibi, bir ülkenin para birimi izin verilen sınırlar ötesinde değer kaybederse, yeniden denetim altına alınıncaya dek deflasyon politikalarının benimsenmesi gerekiyordu. 1981'de Sosyalist Parti lideri François Mitterand'ın devlet başkanı olmasıyla birlikte, Fransa cesur bir Keynesçi deneye girişti. Ama

çok geçmeden, yatırımcılar enflasyondan korktuğu için para biriminin değer kaybedeceği anlaşıldı. Genişlemeci politika çok geçmeden tersine çevrildi ve 1980'lerin geri kalanı boyunca Fransa bir *franc fort* politikası, Fransız frankının güçlü olmasını öngören bir politika izledi.

Britanya 1979 sonrasında monetarist bir politika benimsemişti. Derin bir resesyona rağmen, enflasyonu denetim altına almanın zor olduğunu gördü. 1989'da Döviz Kuru Mekanizması'na katıldı, ama Döviz Kuru Mekanizması içindeki pariteyi koruma baskısı, yüksek faiz oranlarına yol açıp fazla pahalıya patlayınca, 1992'de ayrıldı. Döviz Kuru Mekanizması'nın geri kalan üyeleri, 2001'de AET'nin genişleyip AB haline gelmesi sonrasında avro bölgesini kurmaya girişti. Bugün avro bölgesinin 19 üyesi vardır. Bu ülkelerin kaygıları, ikinci aşamasına giren kriz hikâyesinin bir parçasıdır.

Almanya ve Fransa bile mali disiplin kurallarını sıkı sıkıya uygulamalarsa da, avro ilk birkaç yıl boyunca görünüşe bakılırsa iyi işledi. Ama o yıllarda ekonomik bir patlama yaşanmış, ülkeler büyümeyi başarmıştı. Ayrıca ticari piyasalarda borçlanmayı da başarmışlardı; kamu borçlarının faiz oranları, Almanya'nın ödemekte olduğu düşük orana yaklaştı. Ne var ki kriz patlak verip de likidite azalınca, avro bölgesindeki birçok ülke piyasaların, borçlarını herhangi bir şirketten daha iyi karşılamadığını anladı. Yunanistan, İtalya, İspanya, İrlanda ve İspanya bonolarının getirileri keskin bir artış gösterdi, kredi temerrüt takasları da; kredi temerrüt takaslarının, olası bir iflas üzerine girilmiş bahislere benzediğini hatırlatalım. Kamu borçları, artık piyasanın saldırısından muaf değildi. Borç, yurttaşlar ile rantiyeciler arasında, tek bir kuşağın kendi içindeki bir oyun değildi; bir ülke ile küresel kredi piyasaları arasında bir oyundu. Avro bölgesi ülkelerinin karşı karşıya olduğu sorunlar, üstünden beş yıl geçmiş olmasına rağmen hâlâ varlığını korumaktadır.

Sorun aşırı tasarruftan kaynaklanmıyorsa ve Keynesçi bir çözümü yoksa, nasıl bir çözümü olabilir? Hayek, yukarıda gördüğümüz üzere, farklı bir resesyon kuramı geliştirmişti. Hayek'in kuramı, düşük faiz oranları sayesinde, ekonomik patlama sırasında kötü yatırımların yapıldığı Wicksellci bir süreç öngörür. Hatta Hayek reflasyona karşıydı, zira asıl sorunun, düşük faiz oranlarının, uzun vadeli malların kısa

vadeli mallar karşısında doğru bir biçimde basamaklandırılmasını çarpıtmasından kaynaklandığı kanısındaydı. Kredi verme kurallarının, kötü yatırımların etkileri sistemden atılınca ve ekonomi yeniden büyümeye başlayınca dek sıkılaştırılmasını tavsiye ediyordu.

Öyle görünüyor ki, Britanya Maliye Bakanı George Osborne'un programının amacı da böyle bir şeydir. Osborne bütçe açığının yedi yıl içinde kapatılması sözünü verdi. Bütçe, önceki İşçi Partisi hükümetinin genel seçimden iki ay önce, Mart 2010'da önerdiği seviyede donduruldu. Britanya ekonomisi kemer sıkmanın dördüncü yılında, yaklaşık yüzde 2,5-3'lük bir büyüme oranı kaydederek iyileşti. Ama bunlar iyileşmenin ilk günleridir. ABD'de bütçeyle ilgili siyasal tikanıklık devletin özel mülklere el koymasına, kamu harcamalarında fiili ama keyfi bir kesintiye yol açtı. Öyle görünüyor ki, saldırgan bir niceliksel kolaylaştırma politikasıyla birlikte bu politika işe yaramıştır. ABD artık resesyondan çıkmış olsa da, "eski normal haline" dönüp dönemeyeceği yolunda kuşkular varlığını sürdürmektedir. İşsizlik oranı yüzde yedinin altına düşmeye inatla direnmektedir, ama 2014'te önemli bir gelişmeyle yüzde 6,5'in altına inmiştir. GSYİH'deki artış 2014'ün ikinci çeyreğinde yüzde 4,6, üçüncü çeyreğinde yüzde 3,6 olmuştur.

Gelişmiş ülkelerdeki enflasyon oranı kafa karıştırıcıdır. Enflasyon merkez bankasına verilen hedef oranın altında, düşük kalmıştır. Avro bölgesinde yüzde 1'in altındadır. 1970'lerde, para basmanın enflasyona neden olduğunun söylendiği günler hatırlanırsa, bu dikkat çekici bir gelişmedir. Normalde enflasyon şahinleri olan merkez bankaları, bugün düşük ve gerilemekte olan enflasyon oranından yana ciddi ciddi kaygılıdır. Canla başla enflasyonu yükseltmenin yollarını aramaktadırlar. 2000'de, bu kadar kısa bir süre önce kim derdi ki bugünleri göreceğiz? Ekonomide daimi kanunlar yoktur. Sadece tarihsel olarak tesadüfi hakikatler vardır.

Bir Cevap Arayışı

İktisadi fikirler tarihinde bir yolculuk yaptık. Denge paradigmasının kuvvetine, buna karşı Keynes'in ileri sürdüğü tek ciddi meydan okumanın geri çekilmesine tanık olduk. Keynes bile, kapitalizme ilişkin dinamik bir dengesizlik anlayışı yerine, çoklu dengeyi savunuyordu.

Fikirler önemlidir. Dünyaya ilişkin anlayışımızı ve çözüm arayışımızı şekillendirirler. Fıkradaki sarhoş adam gibi, biz de kayıp anahtarları sokak lambasının yakınında ararız. Aradığımız şeyin lambanın yakınında olmasının bir garantisi yoktur. Çoğunluğun baktığı yerden uzaklara bakarken, kimi zaman aydınlatıcı keşiflerde bulunabiliriz. İktisatçıların uzun süredir ihmal ettiği, Keynes'in tabiriyle “ekonominin yeraltı dünyası”nda kalmış fikirlere bakmanın yararı burada yatar.

Anaakım iktisatçıların, krizi ve sonrasındaki resesyonu öngöremediklerine kuşku yoktur. Yeni klasik iktisatçılar, bu tür öngörülerin mümkün olabileceğine inanmaz. Keynesçiler bunu öngörebilirlerdi ama öngöremediler. Kriz kapıya dayandığında, Keynesçiler bundan yeni klasik iktisatçıları sorumlu tutmuş, ekonomiyi hızla canlandıracağına inandıkları politikaları savunmuştur. Hangi yolu tutmuş olurlarsa olsunlar, anaakım iktisatçıların hepsi, sonunda istasyondan kalkmış bir trende koltuk kapma mücadelesine girmiştir.

Bugün yapılması gereken şey, işlerin neden bu hale geldiğine ilişkin alternatif bir anlatı geliştirme girişiminde bulunmaktır. Neler olduğunu önceki bölümde gördük. Neden böyle olduğu sorusunu sorabiliriz artık. Benim açıklamam (a) Kondratyev/Schumpeter'in ileri sürdüğü uzun çevrimler fikrine, (b) Marx-Goodwin'in ücretler ve kârların gelirdeki paylarına dayalı çevrim fikrine, (c) Wicksell-Hayek'in piyasadaki faiz oranı ile doğal faiz oranı arasındaki açığın yol açtığı kısa çevrimler

kuramına dayanıyor. Argümanımı matematiksel değil, rahat bir dille kurdum ama krizin neden ortaya çıktığına ilişkin, akla yatkın bir açıklama sunacağını umuyorum.

Uzun Vadeli Bir Bakış Açısının Önemi

Anaakım iktisatçılar, örneklemeleri genellikle sadece savaş sonrası yıllara uzandığı için, modellerinin sadece her 70 yılda bir yaşanan bir krizi öngöremeyeceğini savunabilir. Krizlerin tekrar tekrar ortaya çıkışlarını aydınlatmak için, tarihte daha uzun bir zaman aralığını kapsayan, iki-den fazla kriz içeren bir kurama ihtiyaç vardır. Uzun çevrimlerle ilgili bugün ihmal edilen literatür, kuvvetli bir biçimde olmasa da böyle bir açıklama sunar.

Bugünkü resesyonun ağırlığı, 1970’lerde başlayan daha uzun süreli (Kondratyev tipi) bir çevrimin, on yıllık daha kısa bir çevrimle örtüşmesinden kaynaklanıyor olabilir. Daha önce açıkladığım üzere, Kondratyev dalgaları saat gibi düzenli değildir, tarihleri kesin olarak verilemez. Demografik eğilimler ve çevrimler, altın ve gümüşün keşfi (19. yüzyılda altın standardıyla ilgili olarak) ya da 20. yüzyılda gerçekleştiği üzere kredi yaratmadaki yenilikler gibi yenilik patlamaları veya petrol/şist keşfi ile Berlin Duvarı’nın çöküşü gibi, piyasaların coğrafyasını değiştirebilecek siyasal olaylara bağlıdır. Ama Kondratyev, Sanayi Devrimi’ne uzanan verileri modeline dahil etmiştir. İlk Kondratyev dalgasının yükselme dönemi 1780’lerden 1810-17’ye uzanıyor, gerileme dönemi 1810-17’den 1844-51’e dek sürüyordu. Bir sonraki uzun çevrim, 1870 ile 1875 arasında bir noktada zirveye tırmanmış, ardından 1890’larda son bulan bir gerileme aşamasına girmişti. Bu projeksiyonları, çevrimleri konu aldığım İkinci Bölüm’de yaptığım üzere güncel hale getirmek zor değildir. 1914-20’den 1935/40’a kadar bir gerileme dönemi, 1940-45’ten 1970-75’e dek bir yükselme dönemi yaşanmıştır. Sonraki gerileme dönemi, 1970-75’ten 1990-95’e dek sürmüştür. Bundan sonraki büyük yükselme dönemi 1990-95 ile 2007-2010 arasında yaşanmıştır.

Schumpeter’in öngördüğü uzun salınımlar, nadiren gerçekleşen ama her biri uzun bir yüksek kâr çevrimi başlatan yenilik patlamalarına dayanır; bu patlamaların ardından, yüksek kârları eriten bir

taklit dönemi gelir, bunu bir sükunet dönemi izler, ardından yeni bir çevrim patlak verir. Schumpeter'in araştırmaları, 18. yüzyıldaki birinci Sanayi Devrimi'ni, 19. yüzyılın birinci yarısında demiryollarının icadıyla nakliye alanında yaşanan devrimi, 19. yüzyılın son on yılında elektrik, telefon ve otomobiller gibi yenilikleri kapsıyordu. Bu üç yenilik dönemi, modern kapitalizmin tarihini çok güçlü bir biçimde açıklar. Yıllar içinde ağırlık merkezi İngiltere'den Almanya'ya, sonra ABD'ye kaydı. Maalesef ulusal verilerin tamamı uyum içinde hareket etmez. Dinamiklerdeki değişikliği görmek için, tek tek birçok ülkeye ait verilerin incelenmesi gerekir.

19. yüzyılda ve 20. yüzyıl başındaki araştırma geleneği, ulusal ekonomilere odaklanmayı engellemiştir. Kapitalist sistem, başta Avrupa ve Kuzey Amerika olmak üzere birçok ülkeye yayılmış, 19. yüzyıl sonunda onlara Avustralya ve Yeni Zelanda katılmıştır. Avrupa'dan Kuzey Amerika'ya, Avustralya ve Yeni Zelanda'ya büyük göçler oldu. Böylece, bir bütün olarak kapitalist sistemin demografik görüntüsü, bu iki kıtanın yanı sıra Avustralya ve Yeni Zelanda'yı kapsar hale geldi. Birçok iktisatçı, tek tek ülkelere bakmak yerine, ekonomik sistemi Avrupa ya da Kuzey Atlantik'i merkez alan bir bakış açısıyla değerlendirdi.

İktisatçılar, ulusal veriler ve ekonomilerle, ancak II. Dünya Savaşı sonrasında ayrıntılı olarak ilgilenmeye başladı. 1930'ların ortalarında, ulusal gelirle ilgili veriler tahmin edilmeye ve küçük çaplı olarak yayımlanmaya başladı. Savaş sonrasında ve Keynesçi devrim sayesinde, ulusal gelir ölçümü, hükümetlerin hazine bakanlıklarından güçlü bir destek görerek, politika oluşturma konusunda başlıca araçlardan biri haline geldi. Yıllar içinde harcamalar, gelirler ve çıktılarına ilişkin daha ayrıntılı çözümler geliştirildi. Yıllık veriler, mali çeyrek verileriyle desteklendi, bugün çok daha kısa süreli verilere ulaşmak bile mümkündür. Bu durum, makroekonomi alanındaki araştırma temaları ve stratejilerini şekillendirmiştir.

Yeni klasik makroekonomi, daha ziyade ABD'ye ilişkin zaman serilerinin analiziyle ilgilenmiştir. Lawrence Klein'in LINK projesi gibi çok ülkeli modellerde, ihracat ve ithalat bağlantılarıyla birlikte, birçok ülke birbirine bağlı olarak ele alınır. Ülkeler arasında kurulan

bağlantılar onda zayıftır. Eski gelenekte daha az doğru veri vardı, ama bakış açısı ülkeler arası değil, sistematik olarak küreseldi.

Gelişmiş ekonomiler ile yükselen ekonomiler arasında bağ kurma ya da Çin'deki büyümenin etkisiyle ekonomik yavaşlamayı ilişkilendirme biçimim bilinmiyor değildir. Ama bu küresel ölçekte (yeni klasik iktisatçıların uzmanlaştıkları türde) bir DSGE modeli kurmak neredeyse imkânsızdır. Bu nedenle gayri resmi düzeyde, gazetecilere özgü bir yaklaşımla ülkeler arası bağlantıları tartışmak durumunda kalabiliriz, ama sistematik kuramsal bir anlatı geliştirme girişiminde bulunamayız.

Ancak, tekil ülkeleri analiz ettiğimizde bile, uzun çevrimlerin varlığına ilişkin kanıtlar verilerde görülebilir. Kısa süre önce Thomas Piketty, *Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital* adlı kitabında, eşitsizlikteki uzun vadeli eğilimleri incelemiştir. 40-50 yıllık çevrimlere ilişkin kanıtlar bulmuştur. Bu verilere göre, Britanya'da emek gelirinin payı 1920'de ve ardından 1970'te zirveye tırmanmıştır. Fransa'da ücretlerin payı 1900, 1940 ve 1980'de yaşanan zirve dönemleriyle 40 yıllık döngüler gösterir. Piketty'nin verilerine göre, ABD'de 1940'ta zirveye çıkan gelir eşitsizliği gerilemiş, 1990'ların ortalarında yeniden aynı noktaya tırmanmıştır.¹

Bir çevrimin ortalama uzunluğunun 40-50 yıl olduğu dikkate alınır-sa, Sanayi Devrimi'nden bu yana sadece dört veya beş çevrim yaşanmış olabilir. Bu kadar küçük bir örnekleme, öngörülerde doğruluğu yakalamak sorunludur. Ama burada asıl mesele, istatistiksel kesinlik değil (anaakım modellerde kesinliğe sık rastlanır), bu feci olayı şekillendiren şeyin ne olduğuna ilişkin bir sezgi geliştirmektir.

Marx'ın *Kapital*'in birinci cildinin yedinci kısmında sunduğu, sermaye ve emeğin gelirdeki pay mücadelesine ilişkin kuramı, bulmacanın bir parçasını oluşturur. Daha önce özetlediğim üzere, Richard Goodwin'in matematiksel terimlerle ifade ettiği kuramdır bu. Bir dizi parametreye dayalı tahminlere göre, bu model uzun bir çevrim öngörür.² Burada anahtar, eğilimleri ve çevrimleri Marksçı bir modelde temel değişken olan ücret payıdır. Ne var ki bu fikrin, gündelik dille de olsa küresel bir ekonomiyi kapsayacak şekilde genişletilmesi gerekir. Deneyeyim.

Yaşadığımız uzun çevrim, kârlılık krizine (ücretlerin payındaki bir artışın diğer yüzü) ilişkin Marksçı bir açıklamayla anlaşılabilir. Kriz,

1970'lerdeki petrol krizi sonrasında gelişmiş ekonomilerde yaşandı ve imalatın, geri dönülemez bir biçimde yükselen ekonomilere göç etmesine neden oldu. Andrew Glyn ve Robert Sutcliffe, gelişmiş ekonomilerdeki kârlılık krizini, ücretlerin toplam gelirdeki payının artması, buna bağlı olarak kâr payı ve oranının gerilemesiyle açıklamıştı.³ Fransız iktisatçılar Gerard Duménil ve Dominique Lévy'nin topladığı veriler, ABD'deki kâr oranının, 1960'ların ortasında zirvedeyken 1980'de dibi gördüğünü doğrular.⁴ İletişim uyduları, bilgisayar teknolojisi ve koskoca fabrikaların bir yerden diğerine taşınmasını sağlayan yük gemileri gibi son dönemdeki yenilikler, imalatın dışa göç etmesini mümkün kılmıştı. İmalatın göçü, teknolojiyi iyi bilinen ve değişmesi olası olmayan "olgun" ürünlerle başladı. Bu fabrikalarda emek girdisinin kolayca uyum sağlamaya eğitilebileceği ve yüksek ücretli Batılı emeğin artık gerekli ya da kârlı olmadığı süreçler uygulanıyordu. Gelişmiş ülkelerde imalatın toplam çıktı ve istihdamdaki payı geriledi.

Buna bağlı olarak başka gelişmeler de yaşandı. Gelişmiş ülkelerde yeni işlerin yaratılması gerekiyordu ve hizmet sektöründe birçok iş yaratıldı. İşçi vasıflıysa, yüksek eğitim görmüşse, hizmet sektöründeki işlere iyi ücret ödeniyordu. Bu işçiler kamu sektörü eğitimi, memuriyet, özel sektörde bankacılık ve finansa iş buldular. Vasıfsız ya da yarı vasıflı olup imalat sektöründe iyi işlerde olan işçiler atıl hale geldi. Bu kesim, uzun süreli işsiz kesim haline geldi ya da perakende satış ya da yemek hizmeti gibi düşük ücretli özel sektör faaliyetlerinde iş buldu. Uzun süreli işsizlik ile düşük ücretli işler arasındaki bölünmenin büyüklüğü, refah devletinin ne kadar destekleyici olduğuna bağlıydı. Batı Avrupa'da yükü refah devleti taşıdı, işçiler uzun süre işsiz kaldı; ABD'deyse, düşük ücretli işlere girdiler. Britanya verilerine göre, 1975'te zirveye çıkan ücret payı, sonrasında bir gerileme eğilimi gösterir. ABD verilerinde de benzer bir eğilim gözlenir, şirket gelirlerinin payı 1980'lerin başından sonra artar.⁵

Bütün bunlar siyasette zincirleme bir etki gösterdi. Sendikaların desteğine dayanan sosyal demokrat/solcu partiler, sendika üyelerinin işlerini kaybetmesi, hizmet sektöründeki yeni çalışanları sendikalı yapmanın daha zor olması nedeniyle sendikaların zayıfladığına tanık oldu. 1970'lerde Keynesçiler ile monetaristler arasındaki mücadele monetaristlerin zaferiyle sonuçlandı, bunun nedeni monetaristlerin

kuramlarının kesinlikle doğru olması değil, daha büyük bir siyasal desteğe sahip olmalarıydı. Kamu politikasının hedefi enflasyonla mücadele haline geldi, tam istihdam açıkça ikincil bir hedefti. Merkez bankalarının itibarı, Keynesçi kuramlardan her zaman kaçınmış olan ve katı bir düşük enflasyon politikası izleyen Almanya Merkez Bankası sayesinde arttı.

Gelişmiş ülkeler bu gelişmelere, sermaye piyasalarını liberalleştirip yurtdışına akışları teşvik ederek cevap verdi. Bu durum, yükselen ekonomiler denen gruba, sıklıkla doğrudan yabancı yatırım şeklindeki özel sermaye akışını ivmelendirdi. Sonraki yıllarda Çin'in ve Asya'daki yeni sanayileşmiş diğer ülkelerin yükselişi, mamul malların fiyatlarında enflasyon oranını düşürdü, bu da nihayetinde küresel dengesizliklere yol açtı. Gelişmiş ülkelerde ücret gelirlerinin artışını yavaşlattı ve uzun süreli işsizlik durumunu ağırlaştırdı.

1970-75 ve 1990-95 çevriminde, gelişmiş ülkeler açısından Wicksellci bir unsur söz konusuydu. Petrol ihraç eden ülkelerin gelirleri ülke içinde harcanamıyordu. Bu gelirler Batı bankalarında mevduata dönüştü. Faiz oranı yüzde 5 civarında, enflasyon oranının çok altındaydı. Bu negatif reel faiz oranına rağmen, gelişmiş ekonomilerde banka kredisine talep yoktu, çünkü bir stagflasyon döneminden geçiyorlardı. Bankalar, gelişmekte olan ekonomilerin hükümetlerine, özellikle de bir devletin borçlarını ödeyememesi gibi bir şey olamayacağı yönündeki iyi niyetli varsayıma dayanarak agresifçe borç vermeye başladılar. Bu cömertlikten yararlananlar petrol arama, özellikle de şist petrolü arama çalışmalarına, iddialı gayrimenkul projelerine yatırımda bulundular ya da büyük bir yolsuzluğa battılar. Bir bakıma piyasadaki faiz oranı o kadar düşüktü ki, neredeyse bütün yatırımların doğal getiri oranı daha yüksekti.

1970'lere, gelişmekte olan ülkelerdeki bu Wicksellci patlama ile gelişmiş ekonomilerdeki stagflasyon damgasını vurdu. Bu on yılın sonlarına doğru, monetaristler politika belirleyen önemli konumlara geldi. Kamu borçları hiçbir şekilde para basılarak çözülmeyecekti. Gelişmiş ülkelerde kamu borcunun piyasaya satılması, açıkları aşağı çekmeye ve bütçeyi dengelemeye kararlı bir hükümetle, faiz oranlarının keskin bir biçimde yükselmesi anlamına geliyordu. Borçlanan ülkelerin yaşadığı klasik Wicksellci şoktu bu. Bu ülkeler, nominal faiz oranı yüzde

beşken girilmiş borçları, faiz oranı iki basamaklı rakamlara çıkınca ödeyemediler. Sonuçta gelişmekte olan ülkeler, 1982’de Meksika’nın yaşadığı krizle başlayan bir borç krizi içine girdiler. Meksika’yı aralarında Nijerya, Mısır, Fildişi Sahilleri, Filipinler’in de bulunduğu başka birçok ülke izledi. Hayekçi bir tarzda kötü yatırımlardan pişmanlık duyuldu ve projelerin terk edilmesi gerekti. Gelişmekte olan ülkelerin borç sorunlarının çözülmesi, 1980’lerin sonunu buldu.

Gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelerin para politikasının sıkılaştırılması üzerindeki etkisi, yeni yeni gelişen küresel karşılıklı bağımlılığın 19. yüzyıl sonundan bu yana görülmüş ilk örneğiydi. 1945 ile 1970 arasındaki Keynesçi çeyrek yüzyıllık dönemde görülmemiş bir unsurdur bu. Kriz nihayetinde 21. yüzyılın ilk on yılında gelişmiş ülkeleri vuruncaya dek, bu tür başka dönemler tekrarlanacaktı.

1990’ların başında SSCB’nin çökmesi ve küreselleşme sürecinin ciddi bir ivmelenme kazanmasıyla birlikte ikinci bir çevrim başladı. Piyasa ekonomilerinin ölçeğini genişleten siyasal bir şoktu bu. Yatırımcıların paralarını yatırılabileceği daha fazla uluslararası döviz piyasası, bono ve hisse senedi piyasası bulunuyordu. Piyasa ekonomisi başka biçimlerde de küreselleşti. Dünya Ticaret Örgütü kuruldu, gelişmekte olan ülkelere sermaye akışları ivmelendi, birçok hükümet küresel finans piyasalarında borçlanmaya başladı. Birçok yeni borsanın açılması, birçok yeni aygıtın devreye girmesiyle birlikte, finans cephesinde bir patlama oldu: Kredi temerrüt takasları ve teminatlı borç yükümlülükleri, son dönemde ortaya çıkmış en kötü şöhretli aygıtlardır. Bunun büyük kısmı, Black ve Scholes’un opsiyonları konu alan öncü çalışmasının sonucunda ortaya çıkmıştı. Gölge bankacılık yapısı diye bilinen başka birçok kurum ve hedge fonları da yayıldı. Uluslararası döviz piyasalarındaki işlemler, trilyonlarca dolar düzeyine ulaştı. (Yabancı bonolara yatırım yapan Long Term Capital Investment Management’in çökmesi, küresel finans piyasalarının çökmesinin yol açtığı muazzam hasarın örneklerinden biriydi.)

Yaygın tabirle yükselen ekonomiler, artan yabancı sermaye akışından yararlanabildiler, bunu imalat sanayilerini ilerletmekte kullandılar. Dünya Ticaret Örgütü, yükselen ekonomilerden gelişmiş ülkelerin piyasalarına daha fazla ihracat yapılmasını mümkün kıldı. Ama ser-

best sermaye akışı ve esnek döviz kuru sistemlerinin, yükselen bazı ekonomiler için fazla riskli olduğu da anlaşıldı. Bunun sonuçlarından biri, 1997'deki Asya krizinde Asya'daki birçok yükselen ekonominin sermayenin aniden dışarı kaçmasıyla birlikte, döviz rezervlerinin boşalmasına tanık olmasıydı. IMF bu ülkelere yaratıcı bir biçimde yardım edemedi. Bu durum, Asya ekonomilerinin eksik tüketimi ve aşırı tasarrufu öngören bir strateji benimseyerek, büyük döviz rezervleri biriktirmesine yol açtı.

Asya krizi, Wicksellci yükseliş ve çöküşün bir başka örneğiydi. Bu kez sermaye akışı, yüksek getiri peşinde olan gelişmiş ülkelerdeki yatırımcılardan geldi. Bu akışı alan ülkeler, para birimlerini dövize çıpalamak gibi tekniklerle sakinleştirildi; bu yöntem, döviz kuru riskinin sıfır olduğu izlenimi vererek, piyasa oranını düşürmenin bir yoluydu. Bir kez daha, enflasyon, borçlanan ülkelerde para politikasının sıkılaştırılmasına yol açınca, yabancı yatırımcılar dışarı kaçtı ve o zamana dek çıpalı olan para biriminin çökmesine yol açtı. Geçmiş hatalardan ders alındığı yönündeki kanıtlar pek azdır. Öyle görünüyor ki, her yeni kuşak, özellikle de bir balonun ortasındayken, geçmişte öğrenilen gerçeklerin artık geçersiz olduğunu düşünür: "Paradigma"nın değiştiği, geçmiş hatalardan kaçınmayı sağlayacak daha iyi teknikler olduğu ya da Reinhart ve Rogoff'un, kitaplarının başlığında işaret ettiği gibi "Devir Başka Devir" diye düşünülür.⁶ Bu olayın ardından alınan ders, yükselmekte olan ülkelerin merkantilist olmaya ve aşırı tasarruf etmeye, paralarını güvenli ABD hazine bonolarına yatırmaya başlamaları oldu.

Bu aşırı tasarrufun bir benzeri, gelişmiş ekonomilerde 1992 ile 2007 arasında ("dot.com" patlamasının çöküşü sırasında yaşanan kısa süreli bir gerilemeyle birlikte) yaşanan uzun süreli bir yükseliş dönemiydi. Bu yükseliş süreci, Asya ekonomilerinin aşırı tasarrufa başlaması ve fazlalarını, gelişmiş ekonomilere ucuza borç vermesi sonrasında yoğunlaştı. 1991 ile 2007 arasındaki bu uzun dönem, gelişmiş ekonomilerde aşırı tüketimin kural haline geldiği dönemdi. Batı'da aşırı tüketim ve Asya'da eksik tüketimin bu şekilde eş zamanlı gelişmesi, hanelerin eksik tasarruf ettiği gelişmiş ülkelerde, borçlanmanın güçlendirdiği bir patlamayı besledi. Bu eksik tasarrufun ısrarla varlığını sürdürmesinin bir diğer nedeni, finans piyasalarının incelikli bir hal almasıydı;

piyasalar küçük bir nakit temeli üzerine, hiç olmadığı kadar yüksek ters borç piramitleri inşa edebiliyordu. Balon patlayınca, borçların geri ödenememesi ve bankaların, diğer finansal aracı kurumların likidite çıkaramamasıyla birlikte çifte bir kriz yaşanıyordu.

Gelişmiş ekonomilerdeki bu uzun süreli patlama, uzun süreli Kondratyev dalgasıyla iç içe geçmiş bir Wicksellci dalganın üçüncü örneğiydi. Ana hatlar, 1970'lerde gelişmiş ülkelerde, petrol ihraç gelirlerinin Batılı bankalara yatırılmasıyla birlikte olup bitenlere dikkat çekici bir benzerlik gösteriyordu. Bu kez Asya ülkelerinin ihracat fazlaları tetikleyici olmuş, bu paraların hazine bonolarına yatırılması aynı etkiyi yaratmıştı. Gelişmiş ekonomiler finansal riski azaltma tekniklerinin inceliğiyle, portföy yöneticilerinin akıllılığıyla gurur duyuyordu. Ama sözün özü, hepsi de Kutsal Kitap'taki domuz sürüsü gibi davranıyor, körü körüne liderlerini izleyerek, yıkımlarına doğru ilerliyordu. Riskten kaçınma ve farklılaşma yerine, aşırı coşku ve pozitif korelasyon söz konusuydu. Sadece, kaybedilen miktarlar 1970'lerde olduğundan çok daha fazlaydı.

Gelişmiş ülkelerde ücretlerin payı 1970'lerin başında zirveye tırmandı. Ancak gerileme kırk yıl sonra bile tersine çevrelemedi. İmalatın gelişmekte olan ekonomilere kayması, vasıfsız ve yarı vasıflı el işçileri için reel ücretin yüksek olduğu ve yükseldiği garantili istihdamın son bulduğu anlamına geliyordu. Ne var ki, gelişmekte olan ülkelerde, imalat ihracatının yükselmesi sonucu ücretler üzerinde bir baskı olduğu yönünde pek az kanıt vardı. Asya ekonomilerinin çoğunda kişi başına gelir yükselmişti, ama ücretlerin payı en iyi ihtimalle gerilememişti.

Thomas Piketty'nin verileri de bu eğilimi doğrular. Bu eğilim, sermaye piyasasının liberalleşmesi ve finans piyasalarının incelikli yeniliklerle büyümesi sayesinde teşvik edilmişti. ABD'de işçilerin çoğunluğunun gelirleri artmamıştı. Finans piyasaları kredi kartları, ipotekler ve başka programlarla ucuz borçlanma imkânı sununca, işçiler bundan yararlandı. Borçlarını artırmalarına rağmen, yüksek düzeyde tüketimi sürdürdüler. Aynı zamanda, hükümetler de zenginlik dönemlerinde bile borçlanmaya devam etti. Clinton yönetiminin son iki yılı dışında, ABD bütçesi Reagan'ın başkan olduğu tarihten beri açık veriyordu. George W. Bush'un (2001-2009) başkanlığı döneminde, ABD, bütçe açığının

yanı sıra ticaret açığı da verdi. Bu durum, tasarruf aşırılığı dikkate alındığında Amerika'nın son başvurulana tüketici oluşunun soylu bir iş olduğu şeklinde savunuluyordu. Ama aynı zamanda birinci sınıf bir borçlu haline gelmişti.

1945-70 dönemindeki uzun süreli yükseliş, demografik bir artışa ve işçilerin gelirlerini destekleyen imalat büyümesine dayanıyordu. Hükümetlerin istikrarlı vergileri vardı, emekliliklerine yirmi otuz yıl olan insanların emeklilik katkıları da geliyordu. Savaş sırasında ve sonrasında yapılmış birçok icada ve yeniliğe yatırım yapılmıştı. Hükümetlerin bütçeleri, içkin dengeleme unsurlarına rağmen az çok dengede idi. 1992-2007'deki ikinci yükseliş dönemiyse çok farklıydı. İşçilerin maaşları sabitti, hatta geriliyordu. Nüfus yaşılanıyordu ve emeklilik fonları baskı altındaydı. Finansal hizmetler ekonominin büyük ve yaşamsal bir parçası haline gelmiş, birçok ülkede imalat sektörünü büyüklüğüyle geride bırakmıştı. Geriye kalan üretken yatırım imkânlarının sayısı pek azdı. Tüketim ekonomik büyümeye katkıda bulunuyor ama kredilerden besleniyordu.

Yeni klasik bir makro modelde, bu farklılıkların hiçbiri önemli değildir. Ekonomi tek bir mal üretir ve bütün işçiler, kendilerine uygun bir ücreti müzakere edebildikleri sürece istihdam edilir. İşsizlik gönüllüdür. Çıktının (imalat ya da hizmetler) bileşimi önemli değildir. Modelin işleyişini bütçe ve ticaret açıkları da etkilemez. Tek bir finansal varlık, tek bir bono vardır. Modellerin küresel ekonomideki zayıflık işaretlerini alamamış olması hiç de şaşırtıcı değildir.

Marx, Schumpeter, Wicksell ve Hayek'in fikirlerini kullanarak geliştirdiğim dinamik dengesizlik modeli, siyasal değişikliklerle örölü bir bağlamda rol oynayan reel ve finansal etkenlerin küresel bir hikâyesini toplamak gibi yararlı bir özelliğe sahiptir. Demografik etkenler de, 1945-70 dönemindeki ilk Keynesçi yükselişte, daha sonraki 1992-2007 yükselişine kıyasla farklı bir rol oynamıştır. Bu unsurları barındıran formel bir ekonometrik model kurmak zor bir iştir ama imkânsız değildir. Belli dönemlerin analizinde, eğilimleri ve çevrimleri sağlam bir biçimde birbirinden ayıran, verilerdeki azami değişkenliğin yoğunlaşma sıklığını belirleyebilecek teknikler bulunuyor elimizde. Dolayısıyla, verilerde dört ya da on yıllık bir çevrimi belirlemek ya da kırk elli yıllık

uzun bir çevrimin verilerdeki değişkenliği açıklayıp açıklayamayacağını belirlemek, istatistiksel becerilerimizin ötesinde kalmaz.

Gelecek Kasvetli mi?

Varsayımım geçerliyse, bugün yirmi yirmi beş yıl sürebilecek bir Kondratyev dalgasının gerileme aşamasında bulunuyor olmamız gerekir. Avro bölgesinde enflasyon oranlarının gerilemesi ve büyümenin durgunlaşmasından yana kaygılarımız çoktandır var. Çin’de büyüme yavaşlıyor ama ancak yüzde yediye düştü. ABD ve Britanya gibi iyileşen ekonomilerin, 1992-2007’deki eski büyüme oranlarına geri dönmeleri olası değil. “Yeni normal”, büyümenin yavaşlaması olacaktır ama fiyatlar yükselmek yerine, muhtemelen gerileyecektir. Küresel ekonomi, 1873-96’daki uzun çevrim sırasında da böyle bir durumdaydı. Küresel ekonomi bugün bir çemberden değil, bir sarmaldan geçiyor. Kapitalizmle yaşadığımızdan, belki uzun süre yaşayacağımızdan, krizler ve çevrimler var olmaya devam edecek.

Gelişmiş ülkelerde, kriz devam ederken olabilecek en iyi şey yavaş bir iyileşmedir, 1992-2007 dönemindeki yüksek büyüme oranlarının, yakın bir zamanda geri dönmesi olası değildir. Aslına bakılırsa, bugünlerde “seküler durağanlık”tan bahsetmek modadır, bu modanın başını bir dönem Harvard’da profesör olarak çalışmış, üniversitenin rektörlüğünü yapmış, sonra Başkan Obama’nın hazine bakanı ve üst düzey danışmanlarından biri olarak çalışmış Larry Summers çeker.⁷ Keynesçi fikirlerin Amerika’da yayılmasını sağlayan Alvin Hansen’in karamsar öngörüsü de bu yöndedir. Hansen, savaştan hemen sonraki yıllarda, ABD’nin seküler bir durgunluğa yakalanacağını savunmuştu. Çünkü Keynes’in, zengin bir ülkede aşırı tasarruf ve az sayıda yatırım fırsatı bulunacağı yönündeki argümanını paylaşıyordu. Kondratyev dalgalarına karşı da bir merak geliştirmiş, ABD’nin bir Kondratyev dalgasının gerileme aşamasında olabileceğini ileri sürmüştü.

Ne var ki, gelişmeler Hansen’in tümüyle yanıldığını gösterdi. Kondratyev dalgasının gerileme aşamasının tarihi 1914 ile 1940 arasındadır, yükselme dönemiye 1940/45 ve sonrasıdır. Bu durum, Kondratyev dalgalarına dayalı tahminlerin temkinli bir biçimde ele

alınması gerektiğini gösterir. Ama bu yönde ısrar edersek, karamsar olmamızı gerektirecek birçok şey vardır. Kondratyev dalgasının yükselme aşaması, 1990/95 ile 2007/10 arasında kendisini tüketmiş olmalıdır. Kondratyev dalgalarının ilerleme biçimine bakılırsa bu kısa bir yükselme dönemi olmuştur. Bunun öncesinde, 1890/96 sonrasındaki yükselme çevrimi, Avrupa’da 1914’te I. Dünya Savaşı’nın çıkmasıyla son bulmuş ama ABD’de devam etmişti. 2008’deki finansal kriz görülmemiş bir krizdi, yükselme çevriminin kısa sürmesinin nedenlerinden biri olarak anılabilir.

Ama yükselme dönemi beklenenden kısa sürmüştü, bugün uzun süreli bir gerileme döneminde bulunduğumuzu varsayabiliriz. Seküler durgunluk burada yatar. Bu dönemin olası etkilerini araştırmak için, 19. yüzyıl sonunda yaşanan bir önceki Kondratyev dalgası gerilemesine geri dönebiliriz. Bu gerileme, 1870/75 ile 1890/96 arasında sürmüştü. Bu dönemde fiyatlar, Avustralya ile Yeni Zelanda’dan Avrupa’ya mal aktarımını sağlayan ve ayrıca imalat teknolojisini iyileştiren ulaştırma alanındaki devrim nedeniyle sürekli düşmüştü. 1873 ile 1882 arasında fiyatlar yıllık yüzde 1,7 ve 1882 ile 1889 arasında yüzde 0,9 gerilemiş, sonraki on yıl boyunca aynı seviyede kalmış ve 1890/96-1914/20 arasında yükselmeye başlamıştı. Enflasyon düzeyinin ABD ve Britanya’nın yanı sıra avro bölgesinde de düşük olması kaygı yaratmıştır. Yeni tehlikeye “stag-deflasyon” adı verilmiştir; düşük ya da negatif enflasyon oranıyla birlikte, işsizliğin görüldüğü bir durumdur. Küresel ekonomi, 1873-96 dönemindeki Büyük Buhran deneyimini yeniden yaşayabilir mi?

1873-96’daki uzun gerileme, acele bir karara karşı temkinli olmaya davet eder. Fiyatlar geriliyor olsa da, Britanya’da gelir artışı çevrim boyunca pozitif olmuştur. Yıllık gelir artışı 1874-83’te yüzde 1,68, 1882-9’da yüzde 1,55, 1889-99’da yüzde 2,19, 1899-1907’de yüzde 1,35 ve 1907-13’te yüzde 1,72’ydi. Dolayısıyla, “Uzun Buhran” denen dönem reel gelirde değil, fiyatlarda yaşanan bir bunalımdı. 21. yüzyılda böyle iyi bir sonuç bekleyebilir miyiz, yoksa bizi etkileyen hastalığa verilen yeni isimle stag-deflasyona mı mahkûmuz?

Basite indirgeyici bu bakış açısına dahil edilmesi gereken birkaç nitelik daha var. Birincisi, küresel ekonomi, çevrim araştırmalarının sadece gelişmiş ülkelere odaklandığı günlerden bu yana çok daha fazla

büyüme kutuplarına sahip. Yükselen ekonomiler hâlâ hatırı sayılır bir hızla büyümektedir, Çin'in büyüme hızı yüzde 7. Hindistan'ın büyümesi yavaşladı, ama yıllık yüzde 7-8 civarındaki büyüme oranına geri dönmesi bekleniyor, demografik bileşeni kullandığında daha da hızlı bir büyüme kaydedebilir. Endonezya, Vietnam, Meksika ve Malezya hâlâ güçlü bir büyüme gösteriyor. 21. yüzyılın ilk onyılında, Sahraaltı Afrika'da birçok ekonominin iyi bir hızla büyüdüğüne tanık olundu. Nijerya, Gana, Kenya, Mozambik ve Morityus, yılda ortalama yüzde 5'lik bir büyüme gösteriyor. Burada büyük bir potansiyel söz konusudur.

Yükselen ekonomiler çok tasarruf eder ve çok yatırımda bulunur.⁸ Bazıları Çin gibi aşırı tasarruf eder. Ama Çin'de bile değişim tohumları atıldı, kısa süre önce ekonomik politika yeniden şekillendirildi, ihracat yerine ülke içi tüketim vurgulanmaya başladı. Çin'in daha az tasarruf etmesi gerekirken, gelişmiş ekonomilerin daha fazla tasarrufta bulunması gerekir. Yükselen ekonomiler imalatçı olarak gayet üretken olabileceklerini gösterdi, fiyatları aşağı çekmeye devam ediyorlar. Sayıları giderek artan çeşitli bölgelerdeki piyasalarda, gelişmiş ülkeleri sürekli rekabet dışı bırakıyorlar. Yükselen ülkelerin çoğunda nüfus yüksek ve (Çin dışında) artıyor. Hindistan'ın 1,2 milyarlık nüfusunun üçte ikisi 35 yaşın altında.

Yine de, GSYİH açısından gelişmiş ekonomiler hâlâ baskındır ve yükselen ekonomilerdeki büyüme, toplam tasarruflar ile yatırım fırsatları arasındaki açığı kapatmaz. Bir şey gayet olasıdır. GSYİH büyüme oranları, önceki yükseliş dönemine göre daha düşük oranda olacaktır. ABD dışında çoğu gelişmiş ülkede nüfus durağan ve yaşıyor. ABD'de yüzyıl sonuna gelindiğinde nüfusun artması, 300 milyondan 400 milyonun üstüne çıkması bekleniyor. 1950 ile 2100 arasındaki 150 yılı aşkın süre zarfında, nüfus iki katına çıkmış olacak. Avrupa'nın nüfusuysa, tam tersine 1950'de 500 milyonken, 2100'de hemen hemen 700 milyonu bulacak. Birçok Avrupa ülkesi, nüfusu sabit bir düzeyde tutmak için gerekli demografik büyüme oranını kaydedemiyor. Britanya bir istisnadır, doğum oranı net üreme oranının üstündedir. Bu durum Britanya'ya göç oranlarına bağlıyor. Avrupa nüfusu yaşıyor, yaşı 64 ve daha üstünde olan kesimin nüfusa oranı (yüzde 16,4), 0-15 yaş grubunun nüfusa oranını (yüzde 15,3) aşmaktadır. Avrupa ülkelerinde

ortalama yaş (39,9), Japonya dışında diğer bütün ülkelerde olduğundan yüksektir. Yükselen ekonomilerden gelişmiş ülkelere göç, yaşlanmakta olan bir nüfusa bakmanın yükünü hafifletebilir. Ne var ki bugün göç, Avrupa'da siyaseten patlamaya hazır bir konudur. Bu durum kısmen, farklı kültürlerden gelen insanların asimilasyonu ile ilgili sorunlardan, kısmen de son resesyon sırasında kamuoyunun daha geniş çaplı makroekonomik zorluklar karşısında, göçmenleri günah keçisi ilan etmeye başlamış olmasından kaynaklanır.

Adam Smith, 18. yüzyılda hararetle tartışılan bir soruya kesin cevap sunmuştu: Büyüme nereden kaynaklanır? Smith, ulusal büyümenin en iyi kaynağının, bir ülkenin işçilerinin üretkenliği olduğunu göstermişti. Büyüme otomatikmiş gibi görüldüğünde, Robert Solow'un öncü çalışmasında yaptığı üzere, sürekli teknik ilerlemeye inanmak kolaydı. Ama bugün dünyanın ihtiyacı olan şey, yeni bir Schumpeterci yenilikler dizisidir. Gelişmiş ülkelerin ve dünyanın geleceğini, ancak böyle bir gelişme değiştirebilir. Ama fiyatlar düşerken şirketlerin yenilik yapmayı isteyip istemeyeceği, ele alınması gereken bir sorudur.

1980'lerde Silikon Vadisi patlamasının başlangıcından beri, iletişim teknolojisinde sürekli bir devrim yaşıyor. Koskoca odaları kaplayan bilgisayarlardan masaüstü ve dizüstü bilgisayarlara geçtik, şimdi de tablet çağındayız. E-postalar, kişiler arası iletişimin yanı sıra ofis rutinlerini de değiştirdi. Ofis, prensip itibarıyla belli bir yerde olmak zorunda değil artık. Aygıtlarımıza film ve müzik indirmenin birçok yolu bulunuyor. Bu teknoloji plak şirketlerini, gazeteleri ve TV kanallarını etkiledi. Üniversiteler baskı altında, zira binlerce öğrenci seçkin öğretmenlerin ücretsiz sunduğu online kurslara kayıt olabiliyor. Ödeme yöntemlerinde, bankaları kullanma biçimimizi değiştirebilecek yenilikler mümkün oldu. Sanayi cephesinde, imalat alanında devrim yaratabilecek üç boyutlu baskı ve robot teknolojisine sahibiz. DNA'nın haritasının çıkarılması konusunda ilerlemeler kaydedildi, bunun sağlık üzerinde muazzam etkileri olabilir.

Teknolojideki yenilikler, yerinden etme etkisine sahiptir. Silezyalı dokumacıların Marx'ı kaygılandıran bir hale düşmesi buna örnektir. Son yirmi otuz yıldır imalatın doğuya kaydığına ve teknolojik yenilikler sonucu, rutin emeğin ortadan kalktığına tanık oluyoruz. İş piyasasına

çıkan insanları istihdam edecek işlerin nereden geleceği bir mesele olacak. Yükselen ekonomiler yüksek teknolojiye dayalı imalata geçip, önceden sadece gelişmiş ekonomilerin ürettiği malları üretmeye başlarken, imalatın Batı'yı terk etmesinin yeni dalgasıyla birlikte, daha fazla değişikliklerle karşı karşıya kalacağız. Gelgelelim, imalat işleri rekabete tabi olursa, vasıflı insanların birebir işler denilen işleri yapmasına ihtiyaç duyulacaktır. Yaşlılara bakacak insanlara, kişisel *fitness* danışmanlarına ya da işlerimizi yürütecek finans danışmanlarına ihtiyacımız olacak. Yeterince iş olacak mı?

Önceki teknolojik devrimleri gördük. Bazılarımız, ömürleri boyunca en az iki hatta üç tane bu tür devrim gördü. Yetişme çağını Hindistan'da geçirdim. O sıralarda birçok hanede telefon yoktu; planlar, düzenlemeler şahsen ya da posta yoluyla yapılırdı. 1960'ların ortasında Londra'ya geldiğimde bile durum böyleydi. Hindistan'da bir radyomuz vardı, bir ailenin sahip olabileceği ender bir eşyaydı bu. 78 rpm vinil plakları çalmaya yarayan iğneli gramofonlar vardı, ama bunlar da birçok aile için lükstü. Artık kaset ve CD devrini geride bırakmış, akıllı telefonlarımıza içerik yüklüyoruz. Birden fazla cep telefonum, bir sabit hatlı telefonum, televizyonum ve birçok radyom var. İyi kalite cep telefonları, eskiden sahip olduğumuz birçok aygıtın yerini alıyor: Cep günlükleri, hesap makineleri, kameralar.

Uçağa ilk kez 21 yaşında bindim, o zamandan beri de sık sık uçakla seyahat ettim. Uçaklar daha hızlı, büyük ve geniş hale geldi. Yüksek lisans öğrenimim sırasında kullandığım ilk bilgisayar, II. Dünya Savaşı için icat edilmiş UNIVAC 1'di. Bilgisayardan iş alma süremiz 24 saattir, bunun hızlı olduğunu düşünüyorduk. Bugün cep telefonum UNIVAC'tan daha güçlü, istediğim yerde bilgisayarla çalışabiliyorum. Güccarat'ta bir kent olan Baroda'da yaşarken, Güney Hindistan mutfağı bile egzotik geliyordu. Bugün Londra'da, şefleri ve restoranlarıyla damak zevkimi okşayan yüzlerce ülke mutfağından birini tadabilirim. Dolayısıyla, benden daha genç insanların benim yaşadığım sürprizleri, fırsatları ve sorunları yaşamamalarını gerektirecek bir neden yok. Dünyanın, en azından ekonomik olarak daha iyi bir yer olmayı sürdürmesi gerekiyor. Bugün bizi neyin beklediğini bilmiyoruz, CD'nin

33 rpm'lik plakların yerine geçme tehdidi yaratacağını da bilmiyorduk, bunun büyük bir kayıp olduğunu düşünmüştük.

Her yenilikle birlikte bazı işler kayboluyor, onların yerini yeni işler alıyor. At arabalarının yerini demiryolları aldı, birçok ülkede demiryolları yerini arabalara bıraktı. Atlı araba sürücülerinin kaybettiği işler demiryolu işçilerine gitti, daha sonraları demiryolu işçilerinin yerini otomobil fabrikası işçileri, benzin istasyonu çalışanları ve otoban kafeleri aldı. Her teknoloji kendisine özgü bir beceri dizisine sahip ve istihdam için fırsatlar yaratıyor. Daha az mektup gönderiliyor, ama yazılmayan her mektup için en az yirmi e-posta kaleme alınıyor. İnternetle ilgili faaliyetlerle uğraşan bir iş gücü olacağı, otuz yıl önce tahayyül edilemezdi. Bir sendikacılar kuşağı, bilgisayarların insan emeğinin yerini alacağına inanıyordu. Ama bazı işler fazlalık haline gelmiş olsa da, onların yerini alacak yeni işler yaratıldı.

Dünya nüfusu geçen yüzyılda son derece hızlı bir artış kaydederek, 1900'de iki milyarken, bugün altı milyarı aşkın hale geldi. Dünyada kişi başına gelir 2014'te, 1914'te olduğundan yüksekti. Asya ve Afrika'da çoğu ülkede kişi başına gelir, bugün 50-100 yıl önce olduğundan yüksektir. Kondratyev dalgalarının inişleri ve çıkışları sırasında Asya'da, önceden düşünülmemeyecek kadar çok sayıda insan mutlak yoksulluktan çekilip çıkarıldı. Daha yapılması gereken çok şey var, ama birçok örnekte gerçekliğin hayallerimizi aştığı inkâr edilemez. Gelir ve servet eşitsizliği söz konusu ve birçok ülkede bu eşitsizlik artıyor. Ne var ki, ülkeler arasındaki gelir eşitsizliği aşağı çekildi. Yükselen ülkelerin, bugün elli yıl öncekinden dik durmasının nedeni bu.

Bunun, kapitalizmin büyüleyici ve korkutucu yönü olduğu söylenebilir. Kapitalizm, işleri ortadan kaldırıp yeni işler yaratır. Toplulukları yerinden eder ve yerlerine yeni topluluklar geçirir. Dünyanın ekonomik haritası, ağırlık merkeziyle ilgili olarak sürekli değişmektedir. 500 yüzyıl önce ekonomik olarak en güçlü ülkelerin Çin ve Hindistan olduğu dönemde, İberli denizciler Yeni Dünya ve Doğu Hint Adaları'nı keşfettiklerinde bu oldu. Batı ile Asya arasındaki ticaret, Yeni Dünya üzerinden Avrupa'ya gelen altını istifleyen Asya'dan yana her zaman dengede oldu. Daha sonra 18. yüzyıl ortasında, ağırlık merkezini Doğu'dan

uzaklaştıran, Batı'yı efendi kılan ilk yenilikler dizisi gerçekleşti. Batı imparatorlukları Asya ve Afrika'yı fethetti.

Bir sonraki teknolojik yenilik dizileri Batı'da ortaya çıktı ve kapitalizm bir dünya sistemine dönüştü. Denge, 20. yüzyıl başında Avrupa'dan Kuzey Amerika'ya kaydı. 20. yüzyılın devamında, özellikle Sovyetler Birliği'nin rakip bir ekonomik sistem yaratmasıyla birlikte, kapitalizm birçok zorlukla karşılaştı. II. Dünya Savaşı sonrasında, sömürgeler emperyal efendilerinden bağımsız oldu. Soğuk Savaş yaklaşık elli yıl sürdü.

Yenilikler devam etti. 1945 sonrasında, gelişmiş ülkeler kitlesel bir refahın ilk yıllarına tanık oldu. Herhangi bir ekonominin, gelişmeye başlayıp insanların yoksulluktan çıkarılabileceği fikri yaygın bir hal aldı. Japonya, savaş yenilgisini geride bırakıp, teknoloji alanında bir öncü haline geldi ve gelişmiş ülkelerin safına katıldı. Bunu yapmayı başaran ilk Asya ülkesi oldu. Soğuk Savaş sonrasında kapitalizm, küresel ölçekte yeniden geçerli hale geldi, öngörülemez bir dizi yeni dönüşüm gerçekleşti. Uzun zamandır geri ya da az gelişmiş olduğu söylenen Asya ülkeleri (Çin ve Asya kaplanları) sahnenin merkezine yerleşti. Artık Afrika ülkelerinin sırası gelmiş olabilir.

Kapitalizm dinamik bir sistemdir, ama çevrimler ve krizler yaratarak işler. Bir dengesizlik sistemidir. Meyveleri boldur ama her zaman eşit bir dağılım göstermez ya da eski elitlere dağıtılmaz. Eski servetler ortadan kaldırılırken yeni servetler yaratılır. Kapitalizmin ölümü birçok kez öngörüldü, ama kapitalizm yaşamayı sürdürüyor. Hepimizin dayanabileceği tek kesinlik budur herhalde.

Ebedi iyimser Karl Marx bir zamanlar şöyle yazmıştı:

İçerebildiği bütün üretici güçler gelişmeden önce, bir toplumsal oluşum asla yok olmaz; yeni ve daha yüksek üretim ilişkileri, bu ilişkilerin maddi varlık koşulları, eski toplumun bağrında çiçek açmadan, asla gelip yerlerini almazlar. Onun içindir ki, insanlık kendi önüne, ancak çözüme bağlayabileceği sorunları koyar. Çünkü yakından bakıldığında, her zaman görülecektir ki, sorunun kendisi, ancak onu çözüme bağlayacak olan maddi koşulların mevcut olduğu ya da gelişmekte bulunduğu yerde ortaya çıkar.⁹

Herhalde Marx bu gözleminde haklıydı. Çözülecek sorunlar var. Nasıl çözeceğimizi henüz kimse söyleyemiyor.

Notlar

ÖNSÖZ

1. Meghnad Desai, “Keynesianism Isn’t Working”, *Guardian*, 16 Şubat 2009 [<https://www.theguardian.com/commentisfree/2009/feb/16/recession-banking-keynes>].

GİRİŞ: İPLERİ ÇÖZMEK

1. Tanım şu kaynaktır: Raymond Goldsmith, “Comment on Hyman P. Minsky, ‘The Financial Instability Hypothesis’”, der. C.P. Kindleberger ve J.P. Lafargue, *Financial Crises: Theory, History and Policy* içinde (Cambridge: Cambridge University Press, 1982), s. 42.
2. Bkz. Timothy Geithner, *Stress Test: Reflections on Financial Crises* (Londra: Random House Business Books, 2014).
3. Raghuram Rajan, “Has Financial Development Made the World Riskier?”, NBER Working Paper No. 11728 (Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2005); *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy* (Princeton University Press, Princeton, NJ, 2010).
4. Robert Lucas, “In Defence of the Dismal Science”, *The Economist*, 6 Ağustos 2009.
5. Marx ve Hayek’in kuramlarını burada inceledim: Meghnad Desai, *Marx’s Revenge: The Resurgence of Capitalism and the Death of Statist Socialism* (Londra: Verso, 2002).
6. Lord Overstone, “Reflections Suggested by a Perusal of Mr. J. Horsley Palmer’s Pamphlet on the Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market”, 1837.

BİRİNCİ BÖLÜM: YAPI TAŞLARI

1. Earl J. Hamilton, *War and Prices in Spain 1651-1800* (New York: Russell & Russell, 1969).
2. Adam Smith, *The Theory of Moral Sentiments* (1759), der. D.D. Raphael ve A.L. Macfie (Glasgow: University of Glasgow Press, 1976), s. 380-1.
3. J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, cilt 7 (Macmillan, Londra, 1978) içinde, s. 32-3. [*Genel Teori: İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*, İng. çev. Uğur Selçuk Akalın, 2. baskı. İstanbul: Kalkedon Yayınları, 2008, s. 37-8.]

İKİNCİ BÖLÜM: MERAKLISINA ÇEVİRİMLER

1. Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* (1802), der. F.A. Hayek (Londra: Allen & Unwin, 1939), üçüncü bölüm.
2. Thomas Attwood, İngiltere Merkez Bankası Şartı Komisyonuna İfade, 2 Ağustos 1832, *Selection of Reports and Papers of the House of Commons: Banking– Currency*, cilt 30 içinde (House of Commons, 1832), s. 467, para. 5758.
3. Meghnad Desai, *Marx's Revenge: The Resurgence of Capitalism and the Death of Statist Socialism* (Londra: Verso, 2002).
4. Karl Marx ve Friedrich Engels, *The Communist Manifesto* (1848), der. Gareth Stedman Jones (Londra: Penguin Classics, 2002), s. 225-6. [*Komünist Manifesto*, Alm. çev. Nail Satlıgan. İstanbul: Yordam Kitap, 2014, 2. basım, s. 44-45.]
5. Karl Marx ve Frederick Engels, *Collected Works* (Londra: Lawrence & Wishart, 1975-2004), c. 6, s. 307-8.
6. Karl Marx, *Capital, c. 1: Capitalist Production* (1867), çev. Samuel Moore ve Edward Aveling (Londra: Swan Sonnenschein, Lowry, 1887), Kısım 7. [*Kapital*, 1. cilt, *Sermayenin Üretim Süreci*, Alm. çev. Mehmet Selik, Nail Satlıgan. İstanbul: Yordam Kitap, 2011.]
7. Knut Wicksell, *Interest and Prices* (1898), Alm. çev. R.F. Kahn (Londra: Macmillan, 1936).

8. Kondratyev için bkz. J. Eatwell, M. Millgate ve P. Newman (der.), *The New Palgrave Dictionary of Economics* (Londra: Macmillan, 1987).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: YENİ BİR MESLEK İÇİN YENİ ARAÇLAR

1. Irving Fisher ve paranın miktar kuramının hakkında bkz. Meghnad Desai, *Testing Monetarism* (Londra: Pinter, 1981).
2. Pigou'nun para talebi denklemi şurada tartışılmıştır: Desai, *Testing Monetarism*.
3. Arthur C. Pigou, *The Economics of Welfare* (Londra: Macmillan, 1920).
4. J.M. Keynes, *The Economic Consequences of the Peace* (1919), *The Collected Writings of John Maynard Keynes* içinde, cilt 2 (Macmillan, Londra, 1971), s. 6-7.
5. Cassel'in satın alma gücü paritesi kuramı ve Britanya'daki tartışma için bkz. Desai, *Testing Monetarism*, s. 193-5.
6. Cobb-Douglas üretim fonksiyonu ve Paul Douglas için bkz. J. Eatwell, M. Millgate ve P. Newman (der.), *The New Palgrave Dictionary of Economics* (Londra: Macmillan, 1987).
7. Mitchell ve Kitchin için bkz. Eatwell vd., *The New Palgrave Dictionary of Economics*.
8. Eugen Slutsky, "The Summation of Random Causes as the Source of Cyclical Processes" (1927), Rusçadan çeviri, *Econometrica*, 6.5 (Nisan 1937).
9. Ragnar Frisch, "Propagation Problems and Impulse Problems in Dynamic Economics", K. Koch (der.), *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel* içinde (Londra: George Allen & Unwin, 1933).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: BİR ÇALKANTI YARATMAK

1. Bkz. J.M. Keynes, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, c. 13 (Londra: Macmillan, 1973)
2. J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, c. 7 (Londra: Macmillan, 1978), s. 203.

3. Paul A. Samuelson, "Interaction between the Multiplier Analysis and the Accelerator Principle", *Review of Economics and Statistics*, 21.2 (1939): 75-8.
4. Arthur C. Pigou, "The Classical Stationary State", *Economic Journal*, 37.212 (1943): 343-51.
5. John R. Hicks, "Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation", *Econometrica*, 5 (1937): 147-59.
6. Roy Harrod, *Towards a Dynamic Economics* (Londra: Macmillan, 1948).
7. Martin Bronfenbrenner (der.), *Is the Business Cycle Obsolete?* (New York: Wiley, 1970).
8. Aslında şöyle demişti: "Bu konuda samimi olalım, çoğu kişi hiç bu kadarına sahip olmamıştır."
9. Chamberlain'ın iktisadi politikası şurada tartışılmıştır: Nick Smart, *Neville Chamberlain* (Londra: Routledge, 2010), dokuzuncu bölüm.
10. Bkz. Lawrence R. Klein, *Economic Fluctuations in the United States, 1921-1941* (New York: Wiley, 1950); Lawrence R. Klein ve Arthur S. Goldberger, *An Econometric Model of the United States 1929-1952* (New York: Wiley, 1955).
11. Frank Adelman ve Irma Adelman, "The Dynamic Properties of the Klein-Goldberger Model", *Econometrica*, 27 (Ekim 1959): 596-625.
12. J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), s. 289. [*Genel Teori*, s. 249.]
13. Milton Friedman ve David Meiselman, "The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States 1897-1958", *Stabilization Policies* içinde; Para ve Kredi Komisyonu için yapılmış bir dizi araştırma çalışması (Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1963).
14. Friedman-Meiselman ve Keynesçi rakipleri arasındaki tartışma şurada anlatılmıştır: Meghnad Desai, *Testing Monetarism* (Londra: Pinter, 1981).
15. A.W.H. Phillips, "The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957", *Economica*, ns, 25.100 (1958): 283-99.

16. Paul A. Samuelson ve Robert Solow, "Analytical Aspects of an Anti-Inflation Policy", *American Economic Review*, 50.2, Makaleler ve Sunumlar (Mayıs 1960).
17. Bu argüman şurada açıklanmıştır Desai, *Testing Monetarism*, s. 68-72.
18. Milton Friedman, "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, 58.1 (Mart 1968): 1-17.

BEŞİNCİ BÖLÜM: AZALAN SERVETLER

1. Ernest Mandel, "The Economics of Neo-Capitalism", R. Miliband ve J. Saville (der.), *The Socialist Register 1964* (New York: Monthly Review Press, 1964).
2. Andrew Glyn ve Robert Sutcliffe, "The Collapse of UK Profits", *New Left Review*, 66 (Mart-Nisan 1971).
3. Richard Goodwin, "A Growth Cycle", C.H. Feinstein (der.), *Capitalism, Socialism and Economic Development: Essays in Honour of Maurice Dobb* (Cambridge: Cambridge University Press, 1967). Ayrıca bkz. Meghnad Desai, "Growth Cycles and Inflation in a Model of the Class Struggle", *Journal of Economic Theory* (Aralık 1973), yeniden basım *The Selected Essays of Meghnad Desai*, c. 1: *Macroeconomics and Monetary Theory* (Cheltenham: Edward Elgar, 1995).
4. Hayek ve Marx'ın karşılaştırılması için bkz. Meghnad Desai, "Hayek and Marx", der. E. Feser, *The Cambridge Companion to Hayek* (Cambridge: Cambridge University Press, 2006).
5. Robert Lucas, "Econometric Testing of the Natural Rate Hypothesis", der. O. Eckstein, *The Econometrics of Price Determination* (Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 1972).
6. F.A. Hayek, "Economics and Knowledge", *Economica*, 4.13 (Şubat 1937): 33-54.
7. Robert Lucas, "Econometric Policy Evaluation: A Critique", der. K. Brunner ve A. Metzler, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 1.1 (1976): 19-46.

8. Örneğin bkz. Frank Smets ve Raf Wouters, *An Estimated Stochastic Dynamic General Equilibrium Model of the Euro Area*, ECB Ön Raporu 171 (Frankfurt: European Central Bank, 2002).
9. Fisher Black ve Myron Scholes, "The Pricing of Options and Corporate Liabilities", *Journal of Political Economy*, 81.3 (Mayıs-Haziran 1973): 637-54.

ALTINCI BÖLÜM: YENİ KÜRESELLEŞME

1. Tarihsel bir arka plan için bkz. Meghnad Desai, *Marx's Revenge: The Resurgence of Capitalism and the Death of Statist Socialism* (Verso, Londra, 2002).
2. Asya krizinin arka planı için bkz. Julia Leung, *The Tides of Capital: How Asia Surmounted the Crisis and Is Now Guiding World Recovery* (Londra: (Official Monetary and Financial Institutions Forum, 2015).
3. Bkz. Roger Lowenstein, *When Genius Failed: Rise and Fall of Long Term Capital Management* (New York: Fourth Estate, 2002).
4. J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, c. 7 içinde (Londra: Macmillan, 1978), s. 158-9. [*Genel Teori*, s. 142.]
5. Kriz birçok kitapta ayrıntılı olarak betimlenmiş ve analiz edilmiştir. Bkz. Andrew Ross Sorkin, *Too Big to Fail* (Viking, New York, 2009); Raghuram Rajan, *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2010).
6. Alan Greenspan'ın Senato İzleme ve Hükümet Reformu Komisyonu'na verdiği ifade, ABD Temsilciler Meclisi, 23 Ekim 2008. Ayrıca bkz. Alan Greenspan, *The Age of Turbulence*, yeni bir önsözle (New York: Penguin, 2008).
7. Financial Services Authority, *The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis* (Londra: Financial Services Authority, 2009), s. 39.
8. Keynesçilerin tarafını Robert Skidelsky savunmuştur, *Keynes: The Return of the Master* (Londra: Penguin, 2009).

9. Milton Friedman ve Anna Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867-1960* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1963).
10. Avronun geçmişi için bkz. David Marsh, *The Euro: The Battle for the New Global Currency* (Yale University Press, New Haven, CT, 2009).

YEDİNCİ BÖLÜM: BİR CEVAP ARAYIŞI

1. Thomas Piketty, *Capital in the Twenty-First Century* (Belknap Press, Cambridge, MA, 2014), bkz. Şekil 6.1, s. 200; Şekil 6.2, s. 201; Şekil 8.5, s. 291. [*Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital*, çev. Hande Koçak. İstanbul: İş Bankası Kültür Yayınları, 2015.]
2. Meghnad Desai, "An Econometric Model of the Share of Wages in National Income: UK 1855-1965" (1984), yeniden basım *The Selected Essays of Meghnad Desai*, c. 1: *Macroeconomics and Monetary Theory* (Edward Elgar, Cheltenham, 1995).
3. Andrew Glyn ve Robert Sutcliffe, "The Collapse of UK Profits", *New Left Review*, 66 (Mart-Nisan 1971).
4. Gerard Duménil ve Dominique Lévy, "The Crisis of the Early 21st Century: Marxian Perspectives," der. R. Bellofiore ve G. Vertova, *The Great Recession and the Contradictions of Contemporary Capitalism* (Edward Elgar, Cheltenham, 2014).
5. Piketty, *Capital in the Twenty-First Century*, beşinci bölüm.
6. Carmen M. Reinhart ve Kenneth S. Rogoff, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2009).
7. Lawrence Summers, "Why Stagnation May Prove to Be the New Normal", *Financial Times*, 15 Aralık 2013.
8. Julia Leung, *The Tides of Capital: How Asia Surmounted the Crisis and Is Now Guiding World Recovery* (Londra: Official Monetary and Financial Institutions Forum, 2015).
9. Karl Marx, "Preface", *A Contribution to the Critique of Political Economy* (1859), çev. S.W. Ryazanskaya, der. Maurice Dobb (Lawrence & Wishart, Londra, 1971), s. 21. ["Önsöz", *Ekonomi Politikiğin Eleştirisine Katkı*, çev. Sevim Belli. İstanbul: Sol Yayınları, 2011, 40.]

Kaynakça

- Adelman, F. ve I. Adelman, "The Dynamic Properties of the Klein-Goldberger Model," *Econometrica*, 27 (Ekim 1959): 596–625.
- Attwood, T., İngiltere Merkez Bankası Şartı Komisyonu'na İfade, 2 Ağustos 1832. *Selection of Reports and Papers of the House of Commons: Banking – Currency*, c. 30 içinde, s. 467, para. 5758. House of Commons, 1832.
- Aubrey, T., *Profiting from Monetary Policy: Investing through the Business Cycle*. Londra: Palgrave Macmillan, 2013.
- Bellofiore, R. ve G. Vertova, der., *The Great Recession and the Contradictions of Contemporary Capitalism*. Cheltenham: Edward Elgar, 2014.
- Black, F. ve M. Scholes, "The Pricing of Options and Corporate Liabilities," *Journal of Political Economy*, 81.3 (Mayıs–Haziran 1973): 637–54.
- Bronfenbrenner, M., derleyen, *Is the Business Cycle Obsolete?* New York: Wiley, 1970.
- Corry, B., *Money, Saving and Investment in English Economics 1800–1850*. Londra: Macmillan, 1962.
- Crosland, C.A.R., *The Future of Socialism*. Londra: Jonathan Cape, 1956.
- Darling, A., *Back from the Brink: 1000 Days at Number 11*. Londra: Atlantic Books, 2011.
- Desai, M., "Hayek and Marx," derleyen E. Feser, *The Cambridge Companion to Hayek*. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.

- Desai, M., "Hayek: Another Perspective," der. R. Skidelsky, *The Economic Crisis and the State of Economics* içinde. Londra: Centre for Global Studies, 2009.
- Desai, M., "Keynesianism Isn't Working," *Guardian*, 16 Şubat 2009.
- Desai, M., *Marx's Revenge: The Resurgence of Capitalism and the Death of Statist Socialism.*, Londra: Verso, 2002.
- Desai, M., "Saving Capitalism from Its Friends," *Guardian*, 19 Eylül 2008.
- Desai, M., *The Selected Essays of Meghnad Desai*, c. 1: *Macroeconomics and Monetary Theory*. Cheltenham: Edward Elgar, 1995.
- Desai, M., *Testing Monetarism*. Pinter, Londra, 1981.
- Desai, M., "Who'd Be a Keynesian?" *Guardian*, 22 Ekim 2008.
- Desai, M. ve Y. Said, derleyenler, *Financial Crises and Global Governance*, Routledge, Londra, 2003.
- Duesenberry, J.S., G. Fromm, L.R. Klein ve E. Kuh, derleyenler, *The Brookings Quarterly Econometric Model of the United States*. Rand McNally, Chicago, 1965.
- Duménil, G. ve D. Lévy, "The Crisis of the Early 21st Century: Marxian Perspectives." derleyenler R. Bellofiore ve G. Vertova, *The Great Recession and the Contradictions of Contemporary Capitalism* içinde, s. 26–49. Cheltenham: Edward Elgar, 2014.
- Eatwell, J., M. Millgate ve P. Newman, derleyenler, *The New Palgrave Dictionary of Economics*. Londra: Macmillan, 1987.
- Financial Services Authority, *The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis*. Londra: Financial Services Authority, 2009.
- Floud, R. ve D. McCloskey, derleyen, *The Economic History of Modern Britain since 1700*. ikinci basım, üç cilt, Cambridge: Cambridge University Press, 1994.
- Friedman M., "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, 58.1 (Mart 1968): 1–17.

- Friedman, M., *A Theory of the Consumption Function*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1957.
- Friedman, M. ve D. Meiselman, "The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States 1897–1958," *Stabilization Policies* içinde, Para ve Kredi Komisyonu için yapılmış bir araştırma çalışmaları dizisi. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1963.
- Friedman M. ve A. Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867–1960*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1963.
- Frisch, R., "Propagation Problems and Impulse Problems in Dynamic Economics," K. Koch, derleyen, *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel*. Londra: George Allen & Unwin, 1933.
- Galbraith, J.K., *The Affluent Society*. New York: Houghton Mifflin, 1958.
- Geithner, T.F., *Stress Test: Reflections on Financial Crises*. Londra: Random House Business Books, 2014.
- Glyn, A. ve R. Sutcliffe, "The Collapse of UK Profits," *New Left Review*, 66 (Mart.–Nisan 1971).
- Godwin, W., *An Enquiry Concerning Political Justice and Its Influence on General Virtue and Happiness* (1793). Londra: Penguin Classics, 1985.
- Goodwin, R., "A Growth Cycle," derleyen C.H. Feinstein, *Capitalism, Socialism and Economic Development: Essays in Honour of Maurice Dobb*, Cambridge: Cambridge University Press, 1967.
- Greenspan, A., *The Age of Turbulence*, yeni bir önsözle. New York: Penguin, 2008.
- Hamilton, E.J., *War and Prices in Spain 1651–1800*. New York: Russell & Russell, 1969.
- Harrod, R., *Towards a Dynamic Economics*. Londra: Macmillan, 1948.
- Hayek, F.A., "Economics and Knowledge," *Economica*, 4.13 (Şubat. 1937): 33–54.
- Hayek, F.A., *Prices and Production*. Londra: Routledge, 1931.

- Hicks, J.R., "Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation," *Econometrica*, 5 (1937): 147–59.
- Hicks, J.R., *Value and Capital* (1939). Oxford: Clarendon Press, 1945.
- Hume, David, *Writings on Economics*, derleyen E. Rotwein. Edinburgh: Nelson 1955.
- Keynes, J.M., *The Economic Consequences of the Peace* (1919), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, c. 2 içinde, Londra: Macmillan, 1971.
- Keynes, J.M., *The General Theory and After*, Part I: *Preparation*. In *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, c. 13. Londra: Macmillan, 1973.
- Keynes, J.M., *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, c. 7 içinde, Londra: Macmillan, 1978. [*Genel Teori: İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*, İngilizceden çeviren Uğur Selçuk Akalın. İstanbul: Kalkedon Yayınları, 2008.]
- Keynes J.M., *A Tract on Monetary Reform* (1923), *The Collected Writings of John Maynard Keynes* içinde, c. 4. Londra: Macmillan, 1971.
- Keynes, J.M., *The Treatise on Money* (1930), *The Collected Writings of John Maynard Keynes* içinde, c. 5 ve 6. Londra: Macmillan, 1971. [*Para Üzerine Bir İnceleme*, İngilizceden çeviren Cihan Gerçek. İstanbul: İş Bankası Kültür Yayınları, 2012.]
- Kindleberger, C.P. ve J.P. Lafargue, derleyen, *Financial Crises: Theory, History and Policy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1982.
- Klein, L.R., *Economic Fluctuations in the United States, 1921–1941*. New York: Wiley, 1950.
- Klein, L.R. ve A.S. Goldberger, *An Econometric Model of the United States 1929– 1952*. New York: Wiley, 1955.
- Leijonhufvud, A., *Keynesian Economics and the Economics of Keynes*. New York: Oxford University Press, 1968.
- Leung, J., *The Tides of Capital: How Asia Surmounted the Crisis and Is Now Guiding World Recovery*. Londra: Official Monetary and Financial Institutions Forum, 2015.

- Locke, J., "Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest and Raising the Value of Money" (1691), *The Works of John Locke in Nine Volumes*, c. 4 içinde. Londra: Rivington, 1824.
- Lowenstein, R., *When Genius Failed: Rise and Fall of Long Term Capital Management*. New York: Fourth Estate, 2002.
- Lucas, R., "In Defence of the Dismal Science," *The Economist*, 6 Ağustos 2009.
- Lucas, R., "Econometric Policy Evaluation: A Critique," derleyen K. Brunner ve A. Metzler içinde, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 1.1 (1976): 19–46.
- Lucas, R., "Econometric Testing of the Natural Rate Hypothesis," derleyen O. Eckstein, *The Econometrics of Price Determination* içinde. Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System, 1972.
- Malthus, T.R., *An Essay on Population*. Londra: J. Johnson, 1798.
- Mandel, E., "The Economics of Neo-Capitalism," derleyenler R. Miliband ve J. Saville, *The Socialist Register 1964*. New York: Monthly Review Press, 1964.
- Marsh, D., *The Euro: The Battle for the New Global Currency*. Yale University Press, New Haven, CT, 2009.
- Marshall, A., *The Principles of Economics* (1890). Londra: Macmillan, 1920.
- Marx, K., *Capital*, cilt 1: *Capitalist Production* (1867), çev. Samuel Moore ve Edward Aveling. Swan Sonnenschein, Lowry, Londra, 1887. [*Kapital*, 1. cilt, *Sermayenin Üretim Süreci*, Almancadan çevirenler Mehmet Selik, Nail Satlıgan. İstanbul: Yordam Kitap, 2011.]
- Marx, K., *A Contribution to the Critique of Political Economy* (1859), trans. S. W. Ryazanskaya, derleyen Maurice Dobb. Londra: Lawrence & Wishart, 1971. [Ekonomi Politiginin Eleştirisine Katkı, Fransızcasından çeviren Sevim Belli. İstanbul: Sol Yayınları, 2011 [1970].]
- Marx, K. ve F. Engels, *Collected Works*. 50 cilt. Londra: Lawrence & Wishart, 1975–2004.

- Marx, K. ve F. Engels, *The Communist Manifesto* (1848), derleyen Gareth Stedman Jones. Londra: Penguin Classics, 2002. [*Komünist Manifesto*, Almancadan çeviren Nail Satlıgan. İstanbul: Yordam Kitap, 2014, 2. basım.]
- McDonald, O., *Fannie Mae & Freddie Mac: Turning the American Dream into a Nightmare*. Londra: Bloomsbury, 2012.
- Mises, L. von, *The Theory of Money and Credit* (1912). Jonathan Cape, Londra, 1934. Myrdal, G., *Monetary Equilibrium*. Londra: Hodge, 1939.
- Overstone, Lord, "Reflections Suggested by a Perusal of Mr. J. Horsley Palmer's Pamphlet on the Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market," 1837.
- Philipson, N., *Adam Smith: An Enlightened Life*. Londra, Penguin, 2010.
- Phillips, A.W.H., "The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957," *Economica*, ns, 25.100 (1958): 283–99.
- Pigou, A.C., "The Classical Stationary State," *Economic Journal*, 37.212 (1943): 343–51.
- Pigou, A.C., *The Economics of Welfare*. Londra: Macmillan, 1920.
- Piketty, T., *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge, MA: Belknap Press, 2014.
- Rajan, R., *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2010.
- Rajan, R., "Has Financial Development Made the World Riskier?" NBER Working Paper No. 11728. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2005.
- Reinhart, C. ve K. Rogoff, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2009.
- Ricardo, D., "On the High Price of Bullion," *Works and Correspondence of David Ricardo* içinde, derleyen P. Sraffa, cilt 3. Cambridge: Cambridge University Press, 1951.

- Samuelson, P. A., "Interaction between the Multiplier Analysis and the Accelerator Principle," *Review of Economics and Statistics*, 21.2 (1939): 75–8.
- Samuelson, P.A. ve R. Solow, "Analytical Aspects of an Anti-Inflation Policy," *American Economic Review*, 50.2, Papers and Proceedings (Mayıs 1960).
- Schumpeter, J., *Business Cycles*. 2 cilt. New York: McGraw Hill, 1939.
- Schumpeter, J., *The Theory of Economic Development* (1913), Almancadan çeviren R. Opie. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1934.
- Skidelsky, R., *Keynes: The Return of the Master*. Londra: Penguin, 2009.
- Slutsky, E., "The Summation of Random Causes as the Source of Cyclical Processes" (1927), Rusçadan çeviren, *Econometrica*, 6.5 (Nisan 1937).
- Smart, N., *Neville Chamberlain*. Londra: Routledge, 2010.
- Smets, F. ve R. Wouters, *An Estimated Stochastic Dynamic General Equilibrium Model of the Euro Area*. ECB Ön Raporu 171. Frankfurt: European Central Bank, 2002.
- Smith, A., *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (1776), derleyenler R.H. Campbell ve A.S. Skinner. Glasgow: University of Glasgow Press, 1976. [*Milletlerin Zenginliği*, İngilizceden çeviren Haldun Derin. İstanbul: İş Bankası Kültür Yayınları, 2006.]
- Smith, A., *The Theory of Moral Sentiments* (1759), derleyenler D.D. Raphael ve A.L. Macfie. Glasgow: University of Glasgow Press, 1976.
- Solomou, S., "Economic Fluctuations 1870–1913," R. Floud ve D. McCloskey, derleyen, *The Economic History of Modern Britain since 1700* içinde, ikinci basım, c. 2: 1860–1939. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.
- Sorkin, A.R., *Too Big to Fail*. New York: Viking, 2009.

Summers, L., "Why Stagnation May Prove to Be the New Normal," *Financial Times*, 15 Aralık 2013.

Thornton, H., *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* (1802), derleyen F.A. Hayek. Londra: Allen & Unwin, 1939.

Walras, L., *Éléments d'économie politique pure, ou Théorie de la richesse sociale* (1874), dördüncü basımdan (1900) şerhlerle çeviren William Jaffe, *Elements of Pure Economics* başlığıyla. Homewood, IL: Richard Irwin, 1954.

Wicksell, K., *Interest and Prices* (1898), Almancadan çeviren R.F. Kahn. Londra: Macmillan, 1936.

Dizin

- I. Dünya Savaşı 7, 63, 75, 84, 88,
115, 130, 156, 190
II. Dünya Savaşı 14, 64, 96, 110,
118, 123, 129, 133, 136, 156,
157, 158, 181, 193, 195
15 Ağustos 2007 13, 14
2008 finansal krizi 16, 20, 96, 152,
190, 198, 202

A

- ABD Merkez Bankası bkz. FED
Abramovitz, Moses 88
açık ekonomi 134, 160
Adelman, Frank 119, 200
Adelman, Irma 119, 200
Afrika 21, 60, 75, 163, 191, 194, 195
agresifçe borç verme 184
akış 159
Almanya 50, 61, 77, 79, 81, 109, 128,
176, 177, 181, 184
altın standardı 36, 37, 78, 130, 131
Amerikan Devrimi 48
*An Enquiry Concerning Political
Justice and Its Influence on
General Virtue and Happiness*
(Godwin) 35
Arap-İsrail Savaşı 133
arbitraj 78
Aristoteles 33
Arrow-Debreu iktisadı 141

- Arrow, Kenneth 141
Asya krizi 14, 161, 186
Atatürk, Mustafa Kemal 77
A Theory of the Consumption Function
(Friedman) 121
A Tract on Monetary Reform
(Keynes) 79
Attrwood, Thomas 49, 198
Avrupa Ekonomik Topluluğu
(AET) 176, 177
Avrupa Merkez Bankası 16, 17, 172,
175
Avustralya 57, 181, 190
Avusturya-Macaristan
İmparatorluğu 77

B

- balonlar 145
bankacılık
gelişmesi 57
siyasi tartışmalar 49
bankacılık sistemi, çevrimlerin
kökeni 59, 59–60
bankalar
kurtarma programları 16
sermaye ve likidite yokluğu 17
yeniden sermayelendirme 170
banknotlar 36, 56
çevrilebilirliği 36, 37
Baring Brothers 55, 60

Beachy Head Savaşı (1690) 36
 Bear Stearns 16, 167
 Bernanke, Ben 172
 Besley, Tim 8
 bonolar 133, 153, 154
 Bretton Woods sistemi 14, 130, 131, 132, 134, 152, 176
 Brezilya 7, 21, 161, 163
 Britanya Merkez Bankası 161
 Brown, Gordon 8, 150, 164
 Bryan, William Jennings 57
 burjuvazi 50, 51, 76, 110
 Burke, Edmund 36
 Burns, Arthur 88, 110
Business Cycles (Schumpeter) 61, 112
 Butler, R.A. 110
 Büyük İlimlilik 7, 21, 148, 150, 155, 163, 164
 Büyük Resesyon 13, 18, 19, 87, 155
 büyüme kutupları 191

C

Carlyle, Thomas 43
 Cassel, Gustav 77, 78, 82, 199
 Chamberlain, Neville 115, 172, 200
 Chicago Ekolü 9, 20, 86, 121, 125, 127, 128, 142, 143, 148, 166, 168
 Clark, J.M. 103
 Clinton yönetimi 14, 159
 Cobb-Douglas üretim fonksiyonu 86, 111, 199
 Connally, John 133
 Countrywide 14, 15
 Cowles, Alfred 85, 118, 152
 Crosland, Anthony 112

Ç

çarpan-hızlandıran modeli 103

çarpan süreci 94
 çevrimler
 Keynes 111-2
 sallanan at benzetmesi 89-90
 Wicksell 59
 çiftçiler 29, 47, 49, 57, 81
 Çin 15, 21, 29, 60, 123, 139, 156, 157, 162, 163, 166, 182, 184, 189, 191, 194, 195

D

Darling, Alistair 8
 darphane 36
 Debreu, Gerard 45, 141
 deflasyon 49, 79, 130, 142, 176
 değerli metaller 25, 26, 27, 76
 demir kanun 42
 demiryolları 60, 62, 194
 denge
 genel denge 45, 116, 141, 151, 152
 kısmi denge 116
 paradigması 179
 doğal faiz oranı 59, 179
 dolar değişim standardı 130
 dot.com 165, 186
 Douglas, Paul 86, 133, 199
 Dow-Jones endeksi 153
 Döviz Kuru Mekanizması 176, 177
 DSGE modelleri 152
 Duménil, Gerard 183, 203
 dur-kalk 103, 131
 Dünya Ticaret Örgütü 157, 163, 185
 düşük faiz oranları 173, 174, 177

E

Eisenhower, Dwight 109, 110
 Ekonometri Cemiyeti 85, 86, 106

Elizabeth, II. 17
 emek geliri 182
 Endonezya 14, 21, 139, 160, 163, 191
 enflasyon hayaleti 120, 120-127
 Engels 50, 51, 52, 156, 198
 Enternasyonal 60, 61
 Birinci Enternasyonal 60
Essay on Population (Malthus) 84
 etkin piyasalar 18, 142, 143, 145

F

faiz oranı 58, 59, 83, 95, 101, 102,
 106, 149, 161, 166, 173, 179,
 185
 nominal 184
 reel 184
 Fama, Eugene 18, 20, 142, 144
 Fannie Mae 165
 FED 14, 15, 16, 18, 81, 122
 Fildişi Sahilleri 185
 Filipinler 185
 finansal krizler 54, 162
 Fisher, Irving 72, 199, 202
 fiyat artışları 135
 fiyat basamaklandırma 83, 178
 fiyat oynaklığı 34
 forex 133, 134, 160
 Fransa 25, 28, 30, 35, 37, 38, 44,
 49, 50, 54, 57, 61, 76, 77, 79,
 132, 176, 177, 182
 Fransız Devrimi 31, 35, 36, 50
Freakonomics 18
 Freddie Mac 165
 Friedman, Milton 121, 122, 123,
 125, 126, 127, 140, 142, 143,
 147, 172, 200, 201, 203
 Frisch, Ragnar 89, 90, 119, 199

G

Galbraith, John Kenneth 112
 Gana 191
 Garicano, Luis 17
 Gates, Bill 61
 Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
 (GSYİH) 16, 20, 80, 98,
 103, 110, 113, 114, 115, 134,
 140, 163, 166, 170, 171, 178,
 191
 Geddes baltası 78
 Geithner, Timothy 14, 15, 16, 197
 gelişmekte olan ülkeler 134, 156,
 157, 161-4, 184, 187
 gelişmiş ülkeler 110, 134, 152, 155,
 157, 158, 163, 164, 170, 171,
 175, 178, 183-7, 189, 190,
 191, 195
Genel Teori (Keynes) 19, 87, 95, 96,
 105-8, 111, 113-7, 120, 127,
 166, 198, 200, 202
 girişimci 61
 Glass-Steagall Yasası 157, 158
 Glyn, Andrew 137, 183, 201, 203
 Godwin, William 35, 36, 40
 Goldberger, Arthur 119, 151, 200
 Goldsmith, Oliver 48, 197
 Goodwin, Richard 138, 139, 179,
 182, 201
 Gordion Dügümü 117
 görünmez el 29, 30, 32
 Greenspan, Alan 18, 158, 165, 167,
 202
 Güney Kore 14, 139, 160, 163

H

Hamilton, Alexander 49, 198
 Hansen, Lars Peter 20, 116, 120,
 142, 189

hareket ilkesi 31-4
 Harvey, William 27
 Hatry, Clarence 80
 Hayek, Friedrich 8, 9, 21, 59, 81-4,
 135, 140, 145, 172, 177, 179,
 188, 197, 198, 201
 hayvani ruhlar 100
 Hicks, John 105-8, 116, 117, 120,
 148, 200
 Hindistan 7, 13, 17, 21, 25, 30, 43,
 60, 67, 156, 157, 162, 163,
 191, 193, 194
History of Economic Analysis
 (Schumpeter) 61
 Hollanda 25, 26, 37, 38, 176
 Hong Kong 139
 Hume, David 27, 28, 155
 hükümetin borçlanması 19, 20
Hükümet Üzerine İki İnceleme
 (Locke) 26
I-İ
 IMF 17, 130, 161-3, 166, 186
 İber Yarımadası 26
 iktisat dağarcığı 7, 95
 imalatın göçü 183
 İngiltere-Fransa Savaşı 37, 38, 76
 İngiltere Merkez Bankası 21, 36, 37,
 150, 155, 198
İnsan Doğası Üzerine Bir İnceleme
 (Hume) 27
 ipotekli kredi 14, 15, 57, 152, 153,
 165
 İrlanda 16, 17, 177
 irrasyonel bolluk 145, 165
 İskoç Aydınlanması 31, 32
 İspanya 16, 17, 25, 28, 39, 177
 istatistiksel matematik 164
 istihdam 19

eksik istihdam 19, 95, 105, 112,
 128
 tam istihdam 16, 19, 20, 49, 83,
 97, 99, 103, 104-6, 108, 110,
 112, 113, 117, 120, 129, 131,
 133, 135, 137, 174, 184
 işbölümü 28, 29, 41, 145
 işçilerin sömürülmesi 52
 işsizlik
 doğal işsizlik 126, 127, 138, 143,
 144
 istem dışı 95, 99, 104
 seviyesi 125, 127, 143
 İtalya 16, 17, 34, 176, 177
 ivmelendirici ilke 103

J

James, II. 26
 Japonya 13, 123, 163, 172, 192, 195
 Jefferson, Thomas 49
 Jevons, W. Stanley 44, 67, 71
 Johnson, Lyndon B. 131, 132
 Jones, Dow 80, 153, 198
 JPMorgan Chase 16
 Juglar, Clément 54, 62, 65, 88
 Juglar'ın kriz kuramı 54

K

Kahn, Richard 93, 94, 198
 kamu harcamaları 78, 102, 106, 108,
 148
 Kanada 75
 kapalı ekonomi 134, 175
 kapitalizm 7, 53, 62, 63, 140, 156,
 194, 195
 kapitalizmin çöküşü/ölümü 54, 195
 Kapital (Marx) 53, 54, 58, 138, 182,
 198, 203
 Kara Perşembe (24 Ekim 1929) 80

Karayip Adaları 43
 kârlılık krizi 137, 182, 183
 kâr payı 123, 133, 138, 183
 karşılaştırmalı üstünlük 40
 Kennedy, John F. 110, 131
 Kennedy-Johnson vergi indirimi 146
 Kenya 191
 Keynesçi Devrim 93, 116
 Keynesçi iktisat 96, 108, 112, 116, 141
 Keynesçi model 103, 134, 175
 Keynesçi politikalar 109, 120, 126, 151, 152, 174
 Keynes, John Maynard 8, 19, 20, 39, 73, 76, 79, 81, 82, 87, 90, 93-121, 127, 128, 130, 135, 140, 141, 143, 145, 147, 148, 153, 166, 171, 172, 174, 179, 189, 198, 199, 200, 202
 modeli 96-104
 King, Mervyn 21, 82, 84, 93, 105, 153, 155
 Kitchin, Joseph 88, 199
 Klein, Lawrence 116, 119, 138, 147, 150, 151, 152, 181, 200
 Kohl, Helmut 135
Komünist Manifesto (Marx ve Engels) 51, 198
 Kondratyev, Nikolay 8, 21, 63, 64, 179, 199
 dalgaları 136, 137, 180, 187, 189, 190, 194
 konut piyasası balonu, ABD 7
 köleliğin lağvedilmesi 43
 kredi temerrüt takasları 185
 krizler
 Juglar'ın kuramı 54
 Meksika 161

on yıllık örüntüler 53
 Krugman, Paul 9, 20
 kurtarma programları 16
 Kuznets, Simon 88
 küresel ekonomi 13, 189, 190
 küreselleşme 8, 21, 55, 60, 155, 156, 162, 185, 202

L

Latin Amerika 21, 55, 157
 Layard, Lord Richard 9
 Lehman Brothers 13, 16, 18, 29, 167, 175
 Lenin 63
 Lesseps, Ferdinand de 61
 Lévy, Dominique 183, 203
 Lewis, W. Arthur 88
 likidite tuzağı 102, 108
 Locke, John 26, 27, 37, 72
 Londra Borsası 80, 152
 Lotka, Alfred 138
 Lucas, Robert 18, 143-7, 150, 197, 201

M

Macmillan, Harold 113
 makroekonomik modeller 18
 Malezya 14, 139, 160, 163, 191
 Malthus, Thomas Robert 38, 40, 47, 50, 67, 84, 95
 Mandel, Ernest 64, 135, 136, 201
 marjinal tüketim eğilimi 98, 102, 118, 121
 marjinal yararsızlık 117
 Marshall, Alfred 67-74, 95, 97, 98, 100, 104, 128, 148
 Marshallcı iktisat 116
 Marshall Denge Grafiği 68, 106

Marshall, Mary 67
 Marshall Yardımı 129
 Marx, Karl 8, 9, 21, 50-65, 88, 136-40, 150, 156, 179, 182, 188, 192, 195, 197, 198, 201-3
 matematiksel model 138
 Meade, James 93, 123
 Meiselman, David 122, 200
 Meksika 14, 75, 161, 185, 191
 Menger, Carl 44, 58, 67, 69, 71
 merkantilizm 32
 metanın parasal fiyatı 34
 Mısır 185
 mikroekonomik dayanaklar 117
Milletlerin Zenginliği (Smith) 28, 34, 35, 38
 Mill, John Stuart 43, 67
 Mitchell, Wesley Clair 88, 199
 Mitterand, François 176
 Modigliani, Franco 107
 monetarizm 9, 125, 134
Monetary History of the United States (Friedman ve Schwartz) 172, 203
 Moore, Henry 85, 198
 Morityus 191
mortgage bkz. ipotekli kredi
 Mozambik 191
 muhasebe 132, 167
 mutlak yoksulluk 194
 mübadele değeri 41
 Myrdal, Gunnar 81, 82, 84, 140

N

nedensellik 149, 155
 neoklasik iktisat 143, 169
 Newbery, David 9

Newton, Isaac 30, 31, 32, 36
 nicel gevşeme 172, 173
 Nijerya 21, 185, 191
 Nixon, Richard 13, 14, 110, 132
 Northern Rock 15
 nüfus artışı 40, 42

O-Ö

"On the High Price of Bullion"
 (Ricardo) 37
 opsiyonlar 152, 153, 164, 185
 Ortak Pazar 176
 Osborne, George 178
 Osmanlı İmparatorluğu 77
 ödünleşim 125

P

para arzı 9, 36, 76, 100, 101, 106, 121-3, 127, 140, 148
 paranın miktar kuramı 72-3
 para talebi 100, 106, 127, 128, 148, 199
 Para Üzerine Bir İnceleme (Keynes) 82, 93
 Peru 156
 petrol fiyatları 133, 134, 166
 petrol krizi 133, 164, 183
 petrol şoku 133-134
 Phillips, A.W.H. 123
 Phillips Eğrisi 124-7, 133, 135, 140, 142
 Lucas versiyonu 143, 144
 Pigou, Arthur Cecil 73, 74, 75, 105, 118, 128, 148, 199, 200
 Piketty, Thomas 182, 187, 203
 Pissarides, Christopher 8
 Polonya 50
 Portekiz 16, 17, 25, 38, 40

Prices and Production (Hayek) 82

Principles of Economics (Alfred Marshall) 67

R

Rajan, Raghuram 17, 166, 197, 202

rantiyeciler 112, 115, 174, 177

rasgele olaylar 88, 89, 151

rasgele şoklar 152

rasyonel beklentiler 143

Reagan, Ronald 135, 187

reel faiz oranları 47, 78

reel yatırım 99

reflasyon 8, 103, 131, 140

Ricardocu Denklik 19, 20

Ricardo, David 35, 37-45, 47, 50, 52, 57-61, 67, 71, 93, 95, 104

Robinson, Joan 93, 103

Roosevelt 109, 113-5

Rousseau, Jean-Jacques 27, 35

Rus Devrimi 62, 63

Rusya 63, 77, 79, 161-3

S

Samuelson, Paul 103, 116, 117, 125, 200, 201

Sanayi Devrimi 47, 50, 52, 86, 180, 181, 182

Sargent, Tom 9, 20

savaş sonrası ekonomi 14, 103, 110, 120, 129, 141, 151, 159, 172, 180

savaş sonrası ekonomiler 112, 159

Say, Jean-Baptiste 39, 45

Say Kanunu 39

Schumpeter, Joseph 8, 9, 21, 60, 61, 62, 64, 65, 83, 88, 112, 179-81, 188

Schwartz, Anna 172, 203

sendikalar 40, 78, 105, 125, 135, 137

sermaye

akışı 157, 160, 162, 173, 185, 186

hareketleri 21, 78, 130, 152, 160

piyasaları 43, 160, 172, 173, 184, 187

stoku 86, 103, 111, 151

sermayenin marjinal etkinliği 100, 117

sermaye şirketlerine

dönüştürülme 157

Shiller, Robert 20, 142, 145

sınırlı sorumluluk 56

Silezyalı dokumacılar 50, 192

Sims, Christopher 20

Singapur 123, 139

Skidelsky, Lord Robert 9, 11, 202

Slutsky, Eugen 87, 89, 90, 144, 152, 199

Smith, Adam 28, 29, 30-2, 34, 35, 38, 44, 52, 67, 70, 192, 198

Soğuk Savaş 132, 136, 156, 195

Solow, Robert 111, 125, 192, 201

Sorunlu Varlıkları Kurtarma Programı (TARP) 16

Sraffa, Piero 93

SSCB 185

stag-deflasyon 190

stagflasyon 135, 140, 184

Stockholm Ekolü 109

stok 159

Sutcliffe, Robert 137, 183, 201, 203

T

tarım fiyatları 71

tasarruf 17, 32, 55, 78, 94, 95, 98,
108, 109, 111, 112, 118, 121,
147, 159, 171, 172, 174, 175,
186, 188, 189, 191

Tayland 14, 139, 160, 161

Tayvan 139

tefecilik 27, 33

tek el gücü 71

teknolojik yenilikler 42, 136, 192,
193, 195

teminatlı borç yükümlülükleri 185

Thatcher, Margaret 135, 157

The Affluent Society (Galbraith) 112

The Age of Turbulence 18, 202

The Deserted Village (Goldsmith) 48

*The Economic Consequences of the
Peace* (Keynes) 76, 199

The Economics of Industry (Alfred ve
Mary Marshall) 67

The Future of Socialism
(Crosland) 112

The Theory of Economic Development
(Schumpeter) 61

The Theory of Moral Sentiments
(Smith) 31, 198

Thornton, Henry 48, 198

Tinbergen, Jan 89

Tobin, James 116, 133

toplam arz 99, 149, 150
eğrisi 98, 99, 106, 151
fiyatı 98

toplam etkin talep 97, 99

toplam talep 97, 99, 106, 148, 149
eğrisi 98, 99

Truman, Harry 109

Tugan-Baranovski, Mikhail 63

tüketim fonksiyonu 98, 102, 121,
127, 151

tüketicinin istihdamı artırması 99
türevler 153

U

uluslararası döviz rezervleri 170.
bkz. forex

Uluslararası Para Fonu. bkz. IMF

uluslararası ticaret kuramı 20

uyarlanmış beklentiler 128, 142

Uzun Buhran 136, 190

uzun dalgalar kuramı 63

Ü

ücret birimleri 98

ücret katılığı 117, 124, 163

ücretler

parasal 97, 98, 104, 105, 120,
133, 142, 143, 148

reel 86, 87, 143

ücret payı 182, 183

üretim etkeni 86

üretim fonksiyonu 117

V

vergi mükellefleri 16, 19, 75

verimli işçiler 28

verimsiz işçiler 28

Vietnam 132, 191

Volterra, Vito 138

W

Walrasçı ekonomi 59

Walrasçı genel denge kuramı 141

Walras, Léon 43-5, 58-61, 67, 69, 71,
95, 97, 104, 141, 145

Waterloo Savaşı 35, 54, 57, 75, 78

White, Harry 130

Wicksell, Knut 8, 54, 58-60, 81, 82,
84, 88, 100, 127, 140, 179,

- 188, 198
 kuramı 59, 100
 William, III. 36
- Y-Z**
- yaratıcı yıkım 60-2
 yeniden sermayelendirme 16, 170
 yeni iktisat 96
 yeni klasik iktisat 7, 20, 141, 143,
 145, 148, 149, 151, 174, 179,
 182
 yeni klasik makroekonomi 148
- yeni klasik model 148-55
 Yeni Zelanda 57, 123, 181, 190
Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital
 (Piketty) 182, 203
 yoksulluk 25, 40, 129
 yordamlama 45
 Yunanistan 16, 17, 177
 yükselen ekonomiler 21, 163, 173,
 182-6, 191-3
 zombi şirketler 173

KİBİR

Meghnad Desai

Ekonomik Krizin Nedenleri ve Bir Sonraki Krizden Kaçınma Yolları

EKONOMİ

2007-2008 finans krizinin ardından iktisat bilimi ciddi eleştirilere maruz kaldı. Ünlü iktisatçı Meghnad Desai *Kibir*'de yanlış gidenin ne olduğunu, iktisat tarihindeki temel krizlere bakarak sorguluyor. İktisatçıların krizi öngörememesinin ve yanlışlıklarını kabul edememesinin önemli nedenlerinden birinin kuşkucu araştırmaların yerini alan kibir ve kesinlik olduğunu söylüyor.

Kibir Adam Smith, Karl Marx, Fredrick Hayek, Joseph Schumpeter, John Maynard Keynes ve Nikolay Kondratyev gibi iktisatçılara dönüyor. Desai, tüm iktisadi durumların tek bir kuramla çözülebileceğini reddediyor; eldeki kuramların gelecekteki felaketleri önlemek için yeniden değerlendirilmesi gerektiğini belirtiyor ve çağımızın en önemli ekonomik sorunlarına dair yeni bir bakış açısı sunuyor.

Meghnad Desai, London School of Economics'te (LSE) emeritus iktisat profesörü, aynı üniversitede Küresel Yönetişim Araştırmalar Merkezi kurucusu ve eski direktörü. Lordlar Kamarası üyesi.

İngilizceden çeviren: Ebru Kılıç

KÜY

24 TL

978-605-9389-66-2



9 786059 389662