

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 13 Ocak 2015

Avrupa'da Deflasyon Tehlikesi

Küresel kriz 2007'de yoğunlaştı; 2008 Eylül'ünde Lehman Biraderler'in çöküşüyle "kriz" boyutlarına ulaştı; 2009'da dünya ekonomisi 1929 Buhranı'ndan bu yana ilk kez bir bütün olarak, topyekün küçülme içine girdi; 2010 sonrasında beklenen "toparlanmanın" gecikmesiyle birlikte "büyük durgunluk" diye anılır oldu. Küresel işsizler ordusu 200 milyonu aştı; gelirler arasındaki uçurum derinleşti.

Bu arada Amerikan "Merkez Bankası" Federal Rezerve sistemi, küresel piyasalara 3 trilyon dolara yakın likidite pompaladı. Yaratılan fon bolluğu faiz oranlarını sıfır düzeyine gerilettiler. Dolayısıyla *reel faizler* başta olmak üzere tüm varlıkların reel değeri eksiye dönüştü. Bütün bunların üstüne bir de petrol ve diğer emtia fiyatlarında spekülasyon bir çöküş baş gösterdi. Sonuçta ulaştığımız noktada Avrupa'da 2 yıllık tahvillerin getiri oranları *eksi*, 5 yıllık tahvillerin ise ancak sıfır düzeyinde olduğu gözlemlendi.

Bütün bunların anlamı şudur: Avrupa'da yakın-orta dönem gelecekte fiyatların gerilemesi, yani *deflasyon*, beklenmektedir. Enflasyonun düşeceği beklentisi çok doğal olarak *ücretlerin de gerileyeceği* anlamına gelmektedir. Dikkat ediniz, üretim maliyetleri, taşınabilir varlıkların değerleri, fiyatlar, karlar ve ücretler, hemen herşeyin değeri düşerken (deflasyona uğramış iken), geride sabit kalan tek bir büyüklük vardır: *borçlar*.

Borçların düzeyleri sabit iken, diğer tüm varlıkların değerlerinin gerilemesi deflasyon diye anılmakta ve sonuçta durgunluğun yaygınlaşması anlamını taşımaktadır. Deflasyon tehdidi altında sadece taşınabilir varlıklar ve ücret gelirleri değil, ekonominin tüm değerleri, karlar dahi gerilemektedir. Deflasyon olgusu bir yandan krizi kalıcı hale dönüştürürken, potansiyel üretim düzeylerini de geriletmektedir. Nitekim, bu sürecin sonunda Almanya 2014'ün ikinci yarısında durgunluğa sürüklenmiş; İtalya ve Fransa ise %0.2 gerilemiştir. Avrupa'nın çevre ekonomilerinde, özellikle İspanya ve Yunanistan'da, genç işsizlik oranı %50'yi aşmıştır.

Avrupa, bu tehdit karşısında pragmatik ve gerçekçi bir yaklaşım izleyerek, kriz altında daralan potansiyel üretim düzeyini genişletici maliye politikaları izlemek yerine, "kurallar"ın esiri haline dönüşmüş; Avrupa para piyasalarını "avro" diye anılan para biriminin çatısı altında birleştirmeye çabalar iken, Avrupa'nın ulusal ekonomilerini birbirinden uzaklaştırmış ve amaçlanan "birliğin", bilakis, parçalanmasına neden olmuştur. Bu süreçte "kurallar"ın inatlaşması yüzünden Avrupa'daki durgunluğun kemer sıkma politikalarıyla aşılabileceği saplantısı krizin daha da derinleşmesine ve durgunluğun yaygınlaşmasına neden olmuştur. Dahası, avronun "korunmaya" çalışılması ve Avrupa finans sisteminin "güçlü kılma" dürtüsü ile birlikte 2011 sonrasında faizleri yükseltme çabaları küresel sistemin tüm sinyallerine ters mesajlar iletmış ve Avrupa Merkez Bankası'nın tüm istikrar araçlarını etkisiz kılmıştır.

Bu şartlar altında Avrupa Merkez Bankası, 2015'in bahar aylarında *Amerikan tipi miktar kolaylaştırması* operasyonlarıyla para basarak Avrupa ekonomisini canlandırmaya hazırlanmaktadır. Ancak, para piyasalarında sağlanan zoraki birlik, kamu maliyesi alanlarında süregelen parçalanmış yapılarla birlikte düşünüldüğünde, para basma operasyonunun arzulan enflasyon ve canlandırma yerine, istikrarsızlık ve güvensizlik yaratacağından hemen kimsenin kuşkusu yoktur.

Avrupa'nın deflasyonist baskıyı kırabilmesinin tek koşulu, "kurallar doğmatizmini" terk ederek, mali genişlemeyi göze almaktan geçmektedir.