



[ekumcu@htgazete.com.tr](mailto:ekumcu@htgazete.com.tr)

## Politika etkisi ve ekonomik birimlerin tercihleri

Ekonomi politikalarının etkisi ekonomik birimlerin tercihleri ile şekillenir. Tercihler değiştiğinde, piyasaların ekonomi politikalarına verdiği tepki beklenen sonuçları doğurmayabilir. Bazen de, beklenenin çok üzerinde sonuçlar ortaya çıkabilir. Dolayısıyla, gerçek hayatta gözlenenlerle ders kitaplarında öğretilenler uyuşmayabilir.

Küresel kriz çıktığında, tüketiciler tüketim harcamalarında radikal bir azaltmaya gitmesin diye Amerika'da Bush idaresi 700 milyar tutarında vergi iadesi politikasını devreye soktu. Bu, bir yıl önce verilen verginin bir bölümünün vergi verenlere iadesiydi. Her vergi mükellefine devlet 600 dolar civarında para ödedi. Beklenen olmadı. Hane halkları aldıkları parayı tüketmedi, tasarruf etmeyi tercih etti. Devletin açıkları arttı, özel kesim tasarruflarını artırdı. Bu politikadan sonuç alınamadı. 1990'lı yıllardan beri Japonya hükümeti harcamalarını artırıyor. Amaçlanan, devlet harcamalarını artırarak ekonomideki toplam talebi artırmak ve sürdürülebilir bir ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek. Ders kitaplarına bakarsanız, devlet harcamaları arttığında, ekonomik büyüme de hızlanır. Ama, beklenen olmadı. Japonlar tasarruflarını artırmayı tercih ettiler. Japonya her yıl verilen bütçe açıklarıyla dünyanın sayılı en yüksek borçlu ülkeleri arasına girdi. Ama, Japon ekonomisi toparlanamadı. Küresel krizle beraber Amerikan Merkez Bankası (FED) piyasaya para pompalamaya başladı. Bankalara verdiği borcun faizini neredeyse sıfıra indirdi. Amaçlanan, bankaların FED'den aldığı parayı şirketlere ve tüketicilere çok az maliyetle kredi olarak kullandırmasıydı. Amaçlanan olmadı. Bankalar FED'den düşük maliyetli paraları alıp yeniden FED'de mevduat yaptılar. Likidite pozisyonlarını güçlendirdiler. Şirketler ve tüketiciler harcama yerine tasarruf yapmayı tercih ettiler. FED para basma politikasında dozu artırdı. Verdiği para kendine mevduat olarak geri döndü.

### TEPKİYE GÖRE STRATEJİ

Bizde de Merkez Bankası munzam karşılıkları artırarak bankaların elindeki kredi verilebilir kaynakları azaltmaya çalışıyor. Bankaların elinde daha az para kaldıkça, kredi büyümesinin sınırlanacağı düşünülüyor. Geçen yılın kasım ayında başlayan ve giderek dozu artırılan bu politika altı aydır beklenen sonucu doğurabilmiş değil. Bekliyoruz.

Kredi talebi artarak devam ediyor. Ercan Türkan'ın hazırladığı tüketim endeksine göre, yılın ilk üç ayında tüketim artışı geçen yılın aynı dönemine göre daha hızlı.

Bankalar ellerindeki paranın bir bölümünü Merkez Bankası'na kaptırdığı halde, başka kanallardan borçlanarak (Merkez Bankası'ndan borçlanma dahil) kredi verilebilir ek kaynak yaratabiliyorlar ve artan kredi talebini karşılayabiliyorlar. Dolayısıyla, kredi genişlemesi hız kesmiyor. Bankalar başka kanallardan ucuz para bularak, ileride doğabilecek risklere karşı tuttıkları fazla paranın miktarını biraz azaltarak kredilerini genişletmeyi sürdürüyorlar.

Böyle durumlarda politika yapıcılarının önünde birkaç seçenek var. Birincisi, uygulamadaki politikanın dozunu artırmak. İkincisi de, politikanın araçlarını değiştirmek ve çeşitlendirmek. Merkez Bankası bugüne kadar birinci seçeneği tercih etti. Arzuladığı sonucu aldığı iddia edilemez.

Bu aşamada politika yapıcıları ikinci seçeneği gündeme alabilmeliler. Yani, politika araçları değiştirilebilir ve çeşitlendirilebilir. Para politikası faizinde artışa gitmek faydalı olabilir. Maliye politikasını devreye sokmak arzulanan sonucu doğurabilir. Bütün bunlar şimdi bankacılık sistemi için sevimli olmayan önlemlerin tüm ekonomi için sevimsizleştirilmesi anlamına geliyor. O nedenle seçim sonrasını beklemek durumundayız.