

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

**2007 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİ ÜZERİNE TEORİK TARTIŞMALAR:
AVUSTURYACI VE ANAAKIM KONJONKTÜR TEORİLERİNİN
KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ**

DOKTORA TEZİ

EMRE BULUT

TEMMUZ – 2015

TRABZON

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

**2007 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİ ÜZERİNE TEORİK TARTIŞMALAR:
AVUSTURYACI VE ANAAKIM KONJONKTÜR TEORİLERİNİN
KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ**

DOKTORA TEZİ

EMRE BULUT

TEZ DANIŞMANI : PROF. DR. ERSAN BOCUTOĞLU

TEMMUZ – 2015

TRABZON

ONAY

Emre BULUT tarafından hazırlanan *2007 Küresel Finansal Krizi Üzerine Teorik Tartışmalar: Avusturyacı ve Anaakım Konjonktür Teorilerinin Karşılaştırmalı Analizi* adlı bu çalışma 02.07.2015 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından *İktisat Anabilim* dalında **doktora tezi** olarak kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Ersan BOCUTOĞLU

(Başkan - Danışman)

Prof. Dr. Lütfü ÖZTÜRK

Prof. Dr. Osman PEHLİVAN

Prof. Dr. Ahmet İNCEKARA

Prof. Dr. Suat OKTAR

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım. ... / ... /

Prof. Dr. Ahmet ULUSOY

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

Emre BULUT

26.05.2015

ÖNSÖZ

Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalında doktora tezi olarak hazırladığım “2007 Küresel Finansal Krizi Üzerine Teorik Tartışmalar: Avusturyacı ve Anaakım Konjonktür Teorilerinin Karşılaştırmalı Analizi“ başlıklı çalışmanın çeşitli aşamalarında değerli bilim adamlarından bilimsel ve teknik katkılar, ailemden de manevi destekler aldım. Burada onlara olan teşekkür borcumu ödemek istiyorum.

Doktora çalışmalarına yaptıkları bilimsel katkılardan dolayı değerli hocalarım Prof. Dr. Ersan BOCUTOĞLU’na, Prof. Dr. Lütfü ÖZTÜRK’e, Prof. Dr. Osman PEHLİVAN’a, Prof. Dr. Ahmet İNCEKARA’ya ve Prof. Dr. Suat OKTAR’a; şekillerin çizimine yaptığı teknik katkılardan dolayı Arş. Gör. Muhammet Oğuz SÜNNETÇİ’ye, eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi destekleriyle her zaman yanımda olan annem Nuran BULUT ve babam Fikri BULUT’a ve son olarak da eşim Fatma OKAY BULUT’a gönülden teşekkürlerimi sunarım.

Mayıs-2015

Emre BULUT

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	IV
İÇİNDEKİLER	V
ÖZET	IX
ABSTRACT	XI
TABLolar LİSTESİ	XIII
ŞEKİLLER LİSTESİ	XIV
KISALTMALAR LİSTESİ	XVI
GİRİŞ	1-3

BİRİNCİ BÖLÜM

1. AVUSTURYACI İKTİSAT OKULU HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	4-88
1.1. İktisadi Düşüncede Anaakım (Ortodoks) İktisat – Anaakım Dışı (Heterodoks) İktisat Tartışmaları	4
1.2. Tarihsel Süreçte Avusturyacı İktisat Okulu	8
1.2.1. Birinci Kuşak Avusturyacılar ve İktisadi Düşünceleri	12
1.2.1.1. Carl Menger ve İktisadi Düşüncesi	12
1.2.1.2. Eugen Böhm-Bawerk ve İktisadi Düşüncesi	19
1.2.1.3. Friedrich von Wieser ve İktisadi Düşüncesi	24
1.2.2. İkinci Kuşak Avusturyacılar ve İktisadi Düşünceleri	28
1.2.2.1. Ludwig Edler von Mises ve İktisadi Düşüncesi	28
1.2.2.2. Friedrich August von Hayek ve İktisadi Düşüncesi	37
1.2.3. Modern Kuşak Avusturyacılar ve İktisadi Düşünceleri	43
1.2.3.1. Ludwig M. Lachmann ve İktisadi Düşüncesi	44
1.2.3.2. Murray N. Rothbard ve İktisadi Düşüncesi	47
1.2.3.3. Israel M. Kirzner ve İktisadi Düşüncesi	54
1.3. Avusturyacı İktisat Okulunun Temel Önergeleri ve İlkeleri	57

1.3.1. Avusturyacı İktisat Okulunun Temel Önergeleri	57
1.3.1.1. İktisat Bilimi İle İlgili Önergeler	57
1.3.1.2. Mikro İktisat İle İlgili Önergeler	58
1.3.1.3. Makro İktisat İle İlgili Önergeler	61
1.3.2. Avusturyacı İktisat Okulunun Temel İlkeleri.....	65
1.3.2.1. Metodolojik Bireycilik	65
1.3.2.2. Sübjektivizm	66
1.3.2.3. Marjinal Analiz	68
1.3.2.4. Matematiksel Yöntemlerin Reddi	69
1.3.2.5. Devlet Müdahalesi	71
1.3.2.6. Bilgi ve Zaman Kavramı	73
1.3.2.7. Kendiliğinden (Spontane) Kurumlar	75
1.3.2.8. Girişimcilik	77
1.3.2.9. Dolambaçlı Üretim Yöntemi.....	79
1.3.2.10. Sınırlı Rasyonellik.....	80
1.3.2.11. Zaman Tercihine Dayalı Faiz Teorisi.....	81
1.4. Avusturyacı İktisat Okulu İle Neo-klasik İktisat Okulları Arasındaki Temel Farklılıklar	82
1.4.1. Eylem Teorisi (Avusturyacılar) – Tercih Teorisi (Neo-klasikler).....	82
1.4.2. Sübjektivizm (Avusturyacılar) - Objektivizm (Neo-klasikler)	83
1.4.3. Girişimci (Avusturyacılar) - İktisadi İnsan (Homoeconomicus) (Neo-klasikler)	83
1.4.4. Girişimci Hatası (Avusturyacılar) - Bütün Geçmiş Kararların Rasyonelliği (Neo-klasikler)	84
1.4.5. Sübjektif Bilgi (Avusturyacılar) - Objektif Bilgi (Neo-klasikler).....	84
1.4.6. Girişimci Koordinasyonu (Avusturyacılar) - Genel ve/veya Kısmi Denge (Neo-klasikler)	85
1.4.7. Sübjektif Maliyet (Avusturyacılar) - Objektif Maliyet (Neo-klasikler).....	85
1.4.8. Sözel Açıklama (Avusturyacılar) - Matematiksel Açıklama (Neo-klasikler)	86
1.4.9. Ampirik Dünya İle İlişki	86

İKİNCİ BÖLÜM

2. AVUSTURYACI KONJONKTÜR TEORİSİ	89-120
2.1. Genel Olarak	89
2.2. Sermaye Tabanlı Makro İktisat	93
2.2.1. Ödünç Verilebilir Fon Piyasası	94
2.2.2. Üretim Olanakları Eğrisi	98
2.2.3. Hayekçi Üçgen (Üretimin Zamanlararası Yapısı).....	101
2.3. Avusturyacı Konjonktür Teorisi (AKT).....	110

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ANAAKIM KONJONKTÜR TEORİLERİ.....	121-158
3.1. Ortodoks Keynesçi Konjonktür Teorisi	121
3.2. Ortodoks Paracı Konjonktür Teorisi	128
3.3. Yeni Klasik Konjonktür Teorisi.....	136
3.4. Reel Konjonktür Teorisi.....	144
3.5. Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisi	150

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. 2007 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİ: NEDENLERİ, ETKİLERİ VE KRİZ KARŞITI POLİTİKALAR	159-198
4.1. 2007 Küresel Finansal Krizinin Anatomisi.....	159
4.2. 2007 Küresel Finansal Krizinin Başlangıcı ve Yayılışı	160
4.3. 2007 Küresel Finansal Krizinin Nedenleri.....	161
4.3.1. Deregülasyon, Glass–Steagall Yasasının Yürürlükten Kaldırılması ve Gölge Bankacılık Sistemi.....	161
4.3.2. Hükümet Teşvikleri.....	164
4.3.3. Seküritizasyon - Teminatlandırılmış Borç Senetleri - Kredi Derecelendirme Kuruluşları	165
4.3.4. İnternet Balonu ve Genişletici Para Politikaları	169
4.3.5. Küresel Finansman	172

4.3.6. Sübjektif Risk (Ahlaki Tehlike)	174
4.3.7. Aşırı Kaldıraç	177
4.4. 2007 Küresel Finansal Krizinin Etkileri	180
4.4.1. Konut Piyasası, Finansal Sistem ve Kredi Piyasalarına Etkileri	180
4.4.2. Küresel Ticarete Etkileri	184
4.4.3. Sermaye Akımlarına Etkileri	186
4.4.4. Bölgesel Etkileri	187
4.4.5. İşgücü Piyasasına Etkileri	191
4.5. 2007 Küresel Finansal Kriz Karşıtı Politikalar	193

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. 2007 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ANAAKIM KONJONKTÜR TEORİLERİ VE AVUSTURYACI KONJONKTÜR TEORİSİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	199-239
5.1. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Anaakım Konjonktür Teorileri.....	199
5.1.1. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Ortodoks Keynesçi Konjonktür Teorisi.....	204
5.1.2. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Ortodoks Paracı Konjonktür Teorisi	206
5.1.3. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Yeni Klasik Konjonktür Teorisi	207
5.1.4. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Reel Konjonktür Teorisi	209
5.1.5. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisi.....	210
5.2. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Avusturyacı Konjonktür Teorisi (AKT).....	212
SONUÇ ve ÖNERİLER.....	240
YARARLANILAN KAYNAKLAR.....	244
ÖZGEÇMİŞ	275

ÖZET

2007 Küresel Finansal Krizinin nedenleri üzerine yapılan tartışmalar devam etmektedir. 1929 Büyük Buhranının sebepleri hala tartışıldığına göre, bu durum normal karşılanmalıdır. ABD finansal hizmetler endüstrisinde ortaya çıkan ve küresel ölçekte yaygınlık kazanan 2007 Küresel Finansal Krizi, farklı iktisadi düşünce okullarının geliştirdiği konjonktür teorilerinin geçerliliğinin sınanması için iyi bir fırsat doğurmuştur. Söz konusu konjonktür teorileri, anaakım (Ortodoks) konjonktür teorileri ve anaakım dışı (Heterodoks) konjonktür teorileri olmak üzere iki guruba ayrılabilir. Ortodoks Keynesçi, Ortodoks Paracı, Yeni Klasik, Yeni Klasik Reel ve Yeni Keynesçi konjonktür teorileri anaakım konjonktür teorileri gurubuna girerken, alanında en popüler olan Avusturyacı ve Post Keynesçi Konjonktür Teorileri de anaakım dışı konjonktür teorileri arasında sayılmaktadır.

2007 Küresel Finansal Krizinin anlaşılması, izah edilmesi ve öngörülmesinde anaakım konjonktür teorilerinin başarısız olduğu; krizin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmalarının, anaakım konjonktür teorilerinin krizler için öngördüğü ortaya çıkış ve yayılış mekanizmalarına uymadığı görülmektedir. Anaakım konjonktür teorilerinin krizde gösterdiği başarısızlık, esasen anaakım iktisadın hakim olduğu makro iktisat bilimini ve itibarını etkilemiştir.

2007 Küresel Finansal Krizinin anlaşılması, izah edilmesi ve öngörülmesinde anaakım konjonktür teorilerinin başarısızlığı, anaakım dışı iktisadın geliştirdiği konjonktür teorilerine olan ilgiyi arttırmıştır. Anaakım dışı konjonktür teorileri içinde özellikle Post Keynesçi ve Avusturyacı Konjonktür Teorileri ön plana çıkmakla birlikte, Avusturyacı Konjonktür Teorisinin 2007 Küresel Finansal Krizinin izahına uygunluğu dikkat çekmektedir.

Bu tez, 2007 Küresel Finansal Krizi üzerine teorik tartışmaların devam ettiği bir dönemde, krizin anlaşılması, izah edilmesi ve öngörülmesinde; anaakım konjonktür

teorileri ile Avusturyacı Konjonktür Teorisinin uygunluğunu karşılaştırmalı olarak analiz etmeye teşebbüs etmektedir. Bu amaçla ilk olarak Avusturyacı İktisat Okulu ve bu okulun geliştirdiği Avusturyacı Konjonktür Teorisi tanıtılmakta, ikinci olarak anaakım konjonktür teorileri ile Avusturyacı Konjonktür Teorisinin krizi açıklama kapasiteleri karşılaştırılmakta, nihayet elde edilen sonuçlar özetlenmektedir.

Tezde, anaakım iktisat teorilerinin anlamada, açıklamada ve öngörmede başarısızlığa düştüğü 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını açıklamada en uygun konjonktür teorisinin Avusturyacı okula ait olduğu sonucuna varılmıştır. Bu nedenle makro iktisadın anaakım konjonktür teorileri yanında, anaakım dışı konjonktür teorilerinin tecrübelerinden de istifade etmesi sağlanmalıdır.

Anahtar Kelimeler: Avusturyacı İktisat Okulu, Avusturyacı Konjonktür Teorisi, Anaakım Konjonktür Teorileri, 2007 Küresel Finansal Krizi

ABSTRACT

Debates on the causes of 2007 Global Financial Crisis have been going on. It seems quite normal since the debates on the causes of 1929 Great Depression have not come to an end. 2007 Global Financial Crisis that emerged in the US financial services industry and had contagion over global economy has provided an opportunity to question the relevance to the facts of business cycles theories developed by different schools of economic thought. The said business cycles theories can be grouped into two as mainstream (orthodox) and non-mainstream (heterodox) business cycles theories. While Orthodox Keynesian, Orthodox Monetary, New Classical, New Classical Real and New Keynesian business cycles theories primarily belong to mainstream schools, most popular non-mainstream business cycles theories are Post Keynesian and Austrian business cycles theories.

It is obvious that the mainstream business cycles theories have failed in understanding, explaining and predicting 2007 Global Financial Crisis and the emergence and contagion mechanisms of the crisis do not fit to the models developed by the mainstream business cycles theories. The failure of the mainstream economics in 2007 Global Financial Crisis consequently affected the macroeconomics science and its reputation that are dominated by mainstream paradigm.

Business cycles theories developed by non-mainstream economic schools attracted most attention during the crisis due to the failure of the mainstream business cycles theories in understanding, explaining and predicting 2007 Global Financial Crisis. Although Post Keynesian and Austrian economics both became most popular during the crisis, the relevance of Austrian Business Cycles Theory to 2007 Global Financial Crisis has been admired in economic and financial circles.

This thesis has attempted to make a comparative analysis about the relevance of mainstream and Austrian business cycles theories to understanding, explaining and predicting 2007 Global Financial Crisis while the debates over the crisis have continued.

For this, firstly Austrian economics and its business cycles theory are widely introduced secondly the capacities that the mainstream and Austrian business cycles are of to explain the crisis are compared and finally the conclusions that the thesis has reached are summarized.

It is concluded that mainstream business cycles theories failed in understanding, explaining and predicting 2007 Global Financial Crisis and the most relevant business cycles theory to explain the emergence and contagion mechanisms of the crisis is Austrian Business Cycles Theory. Therefore it is suggested that macroeconomics would benefit not only from the experience of mainstream economics that have already dominated macroeconomics but also from those of non-mainstream paradigms.

Key Words: Austrian School of Economics, Austrian Business Cycle Theory, Mainstream Business Cycles Theories, 2007 Global Financial Crisis

TABLolar LİSTESİ

<u>Tablo Nr.</u>	<u>Tablo Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Avusturyacı Okul ve Neo-klasik Okullar Arasındaki İlave Farklılıklar.....	87

ŞEKİLLER LİSTESİ

<u>Şekil Nr.</u>	<u>Şekil Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Hayekçi Üçgen	39
2	Hayekçi Üçgenin Farklı Bir Gösterimi.....	40
3	Ödünç Verilebilir Fon Piyasası.....	95
4	Üretim Olanakları Eğrisi	99
5	Sermaye ve Büyüme	100
6	Gayri Safi Yatırım ve Büyüme	101
7	Hayekçi Üçgende Değer ve Zaman Boyutu	102
8	Hayekçi Üçgen ve Üretim Aşamaları	103
9	Hayekçi Üçgenin Şeklinin Değişmesi	106
10	Sermaye Tabanlı Makroekonomik Çerçeve	108
11	Tasarruf Kaynaklı İktisadi Büyüme	109
12	Avusturyacı Büyüme ve Daralma Dönemleri	111
13	Avusturyacı Konjunktür Teorisinin Grafiksel Gösterimi	113
14	Rakamlarla Yükseliş ve Düşüş Dönemleri	117
15	Ortodoks Keynesçi Teoride Konjunktürel Dalgalanmalar	127
16	Ortodoks Paracı Teoride Konjunktürel Dalgalanmalar	134
17	Ortodoks Paracı Teoride Konjunktürel Dalgalanmaların Seyri	135
18	Yeni Klasik Teoride Konjunktürel Dalgalanmalar	143
19	Reel Konjunktür Teorisinde Konjunktürel Dalgalanmalar	148
20	Reel Konjunktür Teorisinde Geçici ve Sürekli Teknolojik Şokların Etkileri ...	149
21	Yeni Keynesçi Teoride Konjunktürel Dalgalanmalar	156
22	Federal Fon Oranları (%).....	171
23	20 Şehirdeki S&P/Case-Shiller Ortalama Konut Fiyat Endeksi	172
24	Ortodoks Keynesçi Konjunktür Teorisinin Mekanizması	204
25	Ortodoks Paracı Konjunktür Teorisinin Mekanizması	206
26	Yeni Klasik Konjunktür Teorisinin Mekanizması.....	208

27	Reel Konjonktür Teorisinin Mekanizması	209
28	Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisinin Mekanizması	211
29	S&P/Case-Shiller Birleşik Devletler Ulusal Konut Fiyat Endeksi.....	212
30	ABD 10 Yıllık Hazine Tahvili ve Federal Fonların Faiz Oranları (%).....	218
31	2004-2011 Döneminde ABD'deki İşsizlik Oranları (%).....	220
32	1991-2011 Döneminde Reel Gayrisafi Yurtiçi Yatırımlar (2005 Bazlı Milyar ABD Doları) ve Toplam Haftalık Çalışma Saatleri Endeksi (2002=100)	221
33	ABD'deki Şirket Birleşmeleri (Birim)	222
34	2004-2011 Döneminde ABD Reel GSYİH'nın Seyri (2005 Bazlı Milyar ABD Doları)	222
35	10 Yıllık Hazine Tahvili İle Federal Fon Faiz Oranları Arasındaki Getiri Farkı (%)	223
36	ABD'deki Toplam Dolambaçlılık Seviyeleri ve Federal Fon Oranları (%).....	224
37	ABD'deki Üretim Zamanının Yüksek ve Düşük Olduğu Endüstrilerdeki Büyüme Oranları ve Federal Fon Oranları (%)	225
38	ABD'de Üretim Zamanının Fazla Olduğu Endüstrilerdeki Ortalama Fiyat Artış Oranları (%)	226
39	Bileşik Endeks	227
40	2000-2009 Döneminde ABD 30 Yıllık İpotek Kredisi Oranları (%)	228
41	İpotek Kredilerindeki Yıllık Artış Oranları (%)	229
42	1990-2010 Dönemindeki Tasarruf Oranları (%)	229
43	S&P Case-Shiller Konut Fiyat Endeksindeki Yıllık Değişimler ve Federal Fonların Faiz Oranı (1988-2008) (%)	230
44	2000-2006 Döneminde ABD'de Yapımına Başlanan Konut Miktarı (Bin Birim)	231
45	Wilshire 5000 Fiyat Endeksi (Milyar ABD Doları)	232
46	Çeşitli Emtia Fiyatları ve TÜFE Endeksi	233
47	ABD Emlak, Ticari ve Tüketici Kredilerinin Gelişimi (Milyar ABD Doları) ..	234
48	ABD'deki Konut Kredilerin Ticari Kredilere Oranı	235
49	VIX ve Tarihsel Seyri (1990-2012).....	236
50	Toplam Türev Piyasası (Milyar ABD Doları).....	237

KISALTMALAR LİSTESİ

10YR	: ABD 10 Yıllık Hazine Tahvili Faizi
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AIG	: American International Group
AKT	: Avusturyacı Konjonktür Teorisi
CFTC	: Vadeli Emtia Ticaret Komisyonu
CDO	: Teminatlandırılmış Borç Senetleri
DSGE	: Dinamik Stokastik Genel Denge Modeli
FDIC	: Federal Mevduat Sigorta Kurumu
FED	: Federal Rezerv Sistemi
FF	: Federal Fonların Faiz Oranı
GLBA	: Gramm-Leach-Bliley Yasası
GSA	: Glass-Steagall Yasası
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HPI	: Konut Fiyat Endeksi
IMF	: Uluslararası Para Fonu
LSE	: Londra İktisat Okulu
NBER	: Ulusal Ekonomik Araştırma Bürosu
NCUA	: Ulusal Kredi Birliği İdaresi
NINJA	: No Income, No Job and No Assets
OCC	: Ulusal Para Denetleme Ofisi
OFHEO	: Federal Konut Girişimleri Gözetim Ofisi
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
OTS	: Tasarruf Denetleme Ofisi
SEC	: Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
SIV	: Özel Yatırım Araçları
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
VAR	: Vektör Otoregresyon Modeli
VIX	: Chicago Opsiyon Borsası Kurulu Volatilite Endeksi

GİRİŞ

Bilindiği gibi makro iktisat ekonominin makro performansını inceleme konusu olarak almaktadır. Makro iktisadın uzun döneme odaklanması büyüme teorilerini, kısa döneme odaklanması ise konjonktür teorilerini ön plana çıkarmaktadır. Klasik iktisat dikkatini uzun döneme odakladığı için, esasen büyüme iktisadının alanı içinde kalmıştır. Say Yasasının takasa dayanan bir ekonomide her arzın otomatik olarak kendi talebini yaratacağı görüşünün, klasik faiz teorisi aracılığıyla para kullanan ekonomilerde de geçerli olacağını gösterilmesi, klasik iktisadi ekonomide konjonktür dalgalarının ortaya çıkamayacağı sonucuna götürmüştür. Bu nedenle klasik iktisatçılar konjonktür dalgaları ve teorileri ile ilgilenmemiştir.

Konjonktür dalgalarının tarihine bakıldığında, iktisadi krizlerin 17. Yüzyıldan bugüne geniş bir zaman aralığına yayıldığını göstermektedir. Bu bağlamda 1929 Büyük Buhranı bir dönüm noktası oluşturmuş, ekonomisini klasik ilkelere göre düzenleyen ABD'nin 1929 yılında krize girmesi, kapitalizmin doğası gereği istikrarsız olduğu yönündeki Marksist ve Keynesçi görüşlere destek sağlamıştır. John Maynard Keynes'ten itibaren ekonomide ortaya çıkan konjonktür dalgalarını anlamaya, açıklamaya ve öngörmeye odaklı çok sayıda konjonktür teorisi geliştirilmiştir.

Klasik geleneğe bağlı makro iktisat okulları 'anaakım (Ortodoks) iktisat' başlığı altında toplanırken, bu geleneğe karşı olan okullar da 'anaakım dışı (Heterodoks) iktisat' olarak sınıflandırılmaktadır. Bu nedenle geliştirilen konjonktür teorileri izledikleri paradigma nedeniyle anaakım konjonktür teorileri ve anaakım dışı konjonktür teorileri olarak ikiye ayrılmaktadır.

2007 Küresel Finansal Krize gelinceye kadar iktisadi analizde daima arka planda kalan anaakım dışı konjonktür teorileri, anaakım konjonktür teorilerinin mevcut krizin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını açıklamada başarısız olmaları üzerine kendilerine gündemde yer bulabilmişlerdir. Anaakım dışı konjonktür teorilerinden Avusturyacı

konjonktür teorisi, 2007 Küresel Finansal Krizi münasebetiyle dikkatleri üzerinde toplamıştır.

Anaakım konjonktür teorilerinin kapitalizmin bu en büyük krizi karşısında sessiz kalması, meydanı anaakım dışı konjonktür teorilerine bırakması iktisat teorisinin üzerine eğilmesi gereken bir araştırma alanı olarak görülmektedir.

Yapılan taramalarda; 1983-2013 döneminde iktisat anabilim dalı ve iktisadın alt dallarında 3905'i yüksek lisans ve 1237'si doktora olmak üzere toplam 5142 lisansüstü çalışma yapılmış olduğu, bunlardan 5'inin Avusturya okulu, 2'sinin Carl Menger, 3'ünün Friedrich von Hayek, 1'inin Murray Rothbard, 12'sinin yeni Keynesçi konjonktür teorisi, 20'sinin Keynesçi, paracı ve yeni klasik ve nihayet 3'ünün de reel konjonktür teorisi ile ilgili olduğu sonucuna varılmıştır. Bu tezler içinde sadece bir yüksek lisans tezi, 2007 Küresel Finansal Krizinin anaakım dışı perspektiften analizini konu almıştır. Bu veriler, 1929 Büyük Buhranından sonraki en büyük finansal kriz özelliği taşıyan 2007 Küresel Finansal Krizinin analizine, Türk üniversitelerinde yeteri ağırlığın verilmediğini göstermektedir.

Bu doktora tezinin konusunun, '2007 Küresel Finansal Krizi Üzerine Teorik Tartışmalar: Avusturyacı ve Anaakım Konjonktür Teorilerinin Karşılaştırmalı Analizi' olarak seçilmesinde başlıca iki neden bulunmaktadır: Birinci neden 1936 yılından buyana çeşitli anaakım konjonktür teorileri geliştirilmiş olmasına karşın, bunların 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasının açıklanmasında gösterdikleri başarısızlık nedeniyle anaakım dışı (Heterodoks) konjonktür teorilerinden hiç olmazsa birinin incelenmesi ihtiyacı, ikinci neden ise 2007 Küresel Finansal Krizi alanında Türk üniversitelerinde yeterli sayıda ve kalitede karşılaştırmalı teorik çalışmanın yapılmamış olmasıdır.

Tez, *zaman itibariyle* küresel krizin etkin olduğu 2007-2010 aralığını kapsamakta, *mekan itibariyle* de başta ABD olmak üzere, krizin yayıldığı küresel ekonomileri esas almaktadır.

Tezde karşılaştırmalı analiz yöntemi benimsenmiş olup; ilk olarak Avusturya okulu, içinde geliştiği iktisadi düşünce atmosferi, düşünürleri, varsayımları, teorileri ile birlikte tanıtılmakta ve Avusturyacı konjonktür teorisi ayrı bir başlık altında incelenmektedir. İkinci adımda anaakım konjonktür teorileri ele alınmakta ve nihayet üçüncü adımda 2007 Küresel Finansal Krizinin nedenleri, yayılma mekanizması ve doğurduğu sonuçlar konusunda Avusturyacı konjonktür teorisi ile anaakım konjonktür teorileri karşılaştırılmaktadır. Bu karşılaştırmanın temel amacı, anaakım konjonktür teorileri ile Avusturyacı konjonktür teorisinin 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmalarını açıklama konusundaki performanslarının değerlendirilmesidir.

Tez beş bölümden oluşmaktadır. Tezin birinci bölümünde iktisadi düşüncede anaakım iktisat – anaakım dışı iktisat tartışmalarına, kuşaklara göre bir ayırım yaparak Avusturyacı iktisat okulun temsilcilerin iktisadi düşüncelerine, Avusturyacı iktisat okulun temel önermelerine ve ilkelerine ve Avusturyacı iktisat okulu ile Neo-klasik iktisat okulları arasındaki temel farklılıklara değinilerek Avusturyacı iktisat okulu hakkında genel bilgiler verilmektedir. İkinci bölümünde Avusturyacı Konjonktür Teorisi, üçüncü bölümünde ise Ortodoks Keynesçi Konjonktür Teorisi, Ortodoks Paracı Konjonktür Teorisi, Yeni Klasik Konjonktür Teorisi, Reel Konjonktür Teorisi ve Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisi’nden oluşan anaakım konjonktür teorileri ele alınmaktadır. Dördüncü bölümünde 2007 Küresel Finansal Krizinin nedenleri, etkileri ve hükümet ve merkez bankalarının uyguladıkları kriz karşıtı politikalar ve nihayet beşinci bölümünde de 2007 Küresel Finansal Krizinin anaakım ve Avusturyacı konjonktür teorileri açısından değerlendirilmesi incelenmektedir. Ulaşılan sonuçlar tezin sonuç ve öneriler kısmında özetlenmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. AVUSTURYACI İKTİSAT OKULU HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1.1. İktisadi Düşüncede Anaakım (Ortodoks) İktisat – Anaakım Dışı (Heterodoks) İktisat Tartışmaları

Anaakım (Ortodoks) bakış açısı, iktisat bilimini mikro ve makro iktisadın bilinen teorileriyle sınırlı tutmasına rağmen, anaakım dışı (Heterodoks) ekoller, iktisadın sınırlarını genişletmek ve onu mikro ve makro iktisadın inceleme problemlerinin dışına çıkararak diğer bilim dalları (sosyoloji, antropoloji, psikoloji, siyaset bilimi ve tarih) ile ilişkili bir biçimde incelemeye yönelmişlerdir. Ortodoksların analizinde basitleştirme ve ceteris paribus kabullü bir analiz yürütülmektedir. Heterodokslar, bu varsayımın sadece doğal bilimlerde kullanılabileceğini, iktisat gibi bir sosyal bilimde bu yöntemin kullanılamayacağını savunmaktadırlar. Çünkü sosyal olayların karşılıklı olarak birbirleriyle etkileşim içinde olduğu ve bu nedenle soyutlaştırarak analiz yapmanın gerçek hayattan kopma anlamına geleceği görüşündedirler (Küçükkalay, 2010: 25).

Ortodoks iktisat teorisi; dağıtım, bölüşüm, istikrar ve büyüme konuları ile kendisini sınırlamışken, heterodoks iktisatçılar toplumda ve ekonomide değişiklikler yaratan güçlerin incelenmesine yönelmişlerdir. Ortodokslar, ekonomik davranışları belli bir sosyal, politik ve ekonomik kurumsal yapı içinde incelerken, Heterodoks yazarlar bu kurumsal yapının nasıl ve neden değiştiğini araştırmışlardır (Savaş, 2007: 13).

Ayrıca, mevcut anaakım iktisat içerisindeki bütün yaklaşımlar, matematiksel formülasyon üzerine güçlü bir vurgu yapmaktadır. Diğer yandan, matematiğin kullanımı üzerine aynı görüşü paylaşan az sayıda heterodoks ekonomist de bulunmaktadır. Bu nedenle, matematiğin kullanımına ilişkin Ortodoks iktisadı heterodoks iktisattan ayırt etme konusunda kısmen de olsa başarısızlık yaşanabilmektedir (Dequech, 2007: 288-291).

David C. Colander, Richard P. F. Holt ve J. Barkley Rosser, heterodoks teriminin ortodoksa karşı olan anlamına geldiğini belirterek işe başladılar. Bununla birlikte, eğer bir ekonomist toplumsal bakış açısına sahipse, onun heterodoks bir ekonomist olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca, heterodoks ekonomistlerin, Ortodoks iktisadın çerçevesi içinde çalışmayı reddettiğini veya fikirlerinin ve yöntemlerinin Ortodoks iktisatçılar tarafından hoş karşılanmadığını ifade etmektedirler (Dequech, 2007: 295).

Ortodoks iktisat ve heterodoks iktisat arasındaki temel farklar özetlenecek olursa; Ortodoks teori, iktisadı makro ve mikro iktisat bağlamında incelerken heterodoks teori bunun dışında diğer bilim dallarına da yönelmiştir. Ortodokslar analizlerinde ceteris paribus kabulünü kullanmaktayken, heterodokslar bu kabulü reddetmişlerdir. Ortodoks iktisat, belli konularla kendisini kısıtlamışken, heterodoks iktisat ekonomide değişiklik ortaya çıkartan bütün güçlerin üzerine odaklanmıştır. Ortodokslar, iktisadi davranışları belli kurumsal yapılar içerisinde analiz ederken, heterodokslar bu kurumsal yapıların nasıl ve neden değiştiğini araştırmışlardır. Ortodoks yaklaşım, iktisadi analizde matematiksel ifadelere vurgu yapmaktayken, heterodoks yaklaşım matematiksel formülasyonlara fazlaca ağırlık vermemektedir.

Heterodoks iktisadı eleştirenler, heterodoks iktisadın teorik düşüncelerine, ontolojik ve metodolojik bulgularına, ekonomik analiz yöntemlerine, teorik argümanlarına odaklanmamaktadır ve heterodoks iktisadın dayanıklı içeriğine kusur bulmaktadırlar. Ayrıca, heterodoks iktisatçıların, ortodoks iktisatçılar gibi olmaları kaydıyla ayakta kalabileceklerini öne sürmektedirler ve eleştirilerini heterodoks toplumun sosyal karakterlerine ve heterodoks iktisatçıların kişisel karakterlerine yöneltmektedirler. Öte yandan heterodoks iktisatçıların, ortodoks iktisada ve onun örgütsel, geleneksel ve kendisine has görünümüne eleştirel analizler yaptığı doğrudur. Fakat eleştirileri, ortodoks teoriye dair kritik öneme sahip araştırmaları sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, heterodoks iktisadın eleştirileri, ortodoks iktisadın heterodoks iktisada yaptığı eleştirilerinden farklılık göstermektedir. Heterodoksların yaptığı eleştirilerin amacı, heterodoks iktisadı mevcut konumunun bozulmasından korumaktır (Lee, 2012: 338).

Heterodoks iktisat, anaakım iktisada alternatif olarak tanımlanmaktadır. Bundan dolayı, anaakım iktisat ortadan kalkarsa, heterodoks iktisat bundan olumsuz yönde

etkilenir. Bu nedenle, anaakım iktisat, heterodoks bakış açısından mağlup edilmesi gereken bir düşman olarak görülmez (Lee, 2012: 339). Öte yandan bazı iktisat tarihçileri, sadece ortodoks teori ile ilgilenmişler ve heterodoks iktisatçıları inceleme dışı bırakmışlardır. Bu doğru bir hareket değildir. Çünkü ortodoks teori ile heterodoks teori arasında devamlı bir etkileşim vardır. Ortodoks teorinin gelişmesinde, heterodokslar tarafından yapılan eleştirilerin büyük payı bulunmaktadır (Savaş, 2007: 14).

Heterodoks iktisat, anaakım iktisada bir alternatif olduğundan, anaakım teoriye ilişkin bazı konularda yanılıya düşen iktisatçılar, aykırı düşüncelerle meşgul olmaktadır; onlar anaakım iktisadın kabul olunmuş bazı doktrinlerine karşı durmaktadırlar. Ayrıca heterodoks iktisatçılar, alternatif teorilerle, uygulamalı çalışmalarla ve ekonomik politika analizleriyle meşgul olarak, sürekli bir şekilde argümanlarını geliştirdiler (Lee, 2012: 339).

Heterodoks iktisadın kökleri, ulusların zenginliğini, sermaye birikimini, adaleti, sınıflar arası sosyal ilişkileri, cinsiyet ve ırk ayrımının ortadan kaldırılmasını, tam istihdamı ve iktisadi ve sosyal oluşumu vurgulayan, Avusturyacı, Post Keynesçi, Marksçı, Kurumsal, Sosyal, Feminist ve Çevresel iktisada yerleşmiştir. Bundan dolayı, bir bilimsel araştırma alanı olarak, heterodoks iktisat, yinelenen ihtiyaçların karşılanması için toplumun ihtiyaç duyduğu mal ve hizmet akışını sağlayan ve bu faaliyetlere katılanları destekleyen, tarihsel süreçteki değişmelerin desteklenmesiyle ilgilenmektedir. Görüldüğü üzere, heterodoks tanımlama, insan unsurunu içinde barındırmaktadır. Heterodoks iktisat, etik değerler, toplum felsefesi ve insan varlığına ilişkin tarihsel bakış açıları konularını içerdiğinden, heterodoks iktisatçılar, insanın değerini yükseltmek için heterodoks iktisadi politika önerileri yapmalarının kendilerinin bir görevi olduğunu hissetmektedirler. Ayrıca, iktisadi politika önerilerinin ekonominin nasıl çalıştığına ilişkin tarihsel ve teorik resimlere dayalı olması gerektiği görüşünü benimsemektedirler. Bu resimler, sınıf ve hiyerarşik baskınlığı, eşitsizlikleri, sosyo-ekonomik memnuniyetsizlik ve çatışmaları içermektedir. Teori ve politika arasındaki ayırım, anaakım iktisatta bulunan pozitif-normatif ayırım gibi değildir (Lee, 2012: 340).

Anaakım iktisat her zaman saygın ve etkili olmasına rağmen, zamanla değişir. Değişimin nedeni olarak, anaakım iktisadı savunanların düşüncelerini değiştirmeleri

gösterilebilir. Bu kişiler yeterli saygınlığa kavuşurlarsa, anaakım iktisadı karakterize eden düşünceler de değişir. Yirminci yüzyılda John Maynard Keynes, bunu gerçekleştirdi. Kendi zamanındaki hakim fikirlere karşı başkaldırdı. Saygınlık kazanan Keynes'in Genel Teorisinin 1936 yılında yayınlaması, kendine ait yeni fikirlerin kabul edilmesine veya en azından önceki geleneksel düşüncelerle bu düşüncelerin birleştirilmesine katkı sağladı (Dequech, 2007: 284).

Öte yandan, neo-klasik iktisadın hakimiyetinin zayıflamasına rağmen, bu okul hala anaakım iktisadın önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Daniel Kahneman da dahil olmak üzere davranışsal ekonomistlerin önemli bir kısmı, neo-klasik iktisada dair eleştirileri sayesinde ün kazanmışlardır. Öte yandan, deneysel iktisadın sonuçlarından bazıları, fayda maksimizasyonu ile çelişmektedir. Bu bağlamda davranışsal iktisat ile bir kesişme söz konusudur. Yeni kurumcu ekonomistlerin bazıları da neo-klasik hipotezin fayda maksimizasyonunu benzer şekilde reddetmektedir (Dequech, 2007: 285-286).

Anaakım iktisat, piyasa ekonomisine dayalı Anglo-Amerikan iktisadi düşüncesini kapsamaktadır. Anaakım iktisat başlığı altında Klasik, Marjinalist, Neo-klasik, Ortodoks Keynesçi, Paracı, Yeni Klasik, Yeni Klasik Reel Konjonktür Teorisi ve Yeni Keynesçi iktisat teorileri yer almaktadır. Anaakım iktisat esas itibarıyla piyasa ekonomisine, serbest ticarete ve minimum devlet müdahalesine dayanan iktisat teorilerini kapsamaktadır. Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nin hakim olduğu tek kutuplu dünyada (Pax Americana); piyasa ekonomisi, liberal demokrasi ve küreselleşme ile özdeşleşmiş olan anaakım iktisadın –özündeki saf bilimsel çabaya rağmen- Anglo-Amerikan çıkarları ile bir özdeşleşme içinde bulunduğu görüşü yaygındır. Anaakım dışı iktisat ise, anaakım iktisadın varsayımlarını eleştirerek anaakım teorilere karşı çıkan iktisadi düşünce akımlarını kapsamaktadır. Bunlar arasında Sosyalizm, Marxçı Sosyalizm, Kurumcu İktisat, Alman Tarihçi Okulu, Post Keynesçi İktisat ve Avusturya İktisat Okulu sayılabilir (Bocutoğlu, 2012: VII).

Anaakım iktisat teorilerinin, 2007 yılında uç veren ve takip eden yıllarda şiddetlenerek küresel ölçüğe yayılan küresel finansal krizi açıklayamaması, anaakım makro iktisadın tekrar sorgulanmasına yol açmış, krizi açıklamada daha başarılı bir performans sergileyen heterodoks makro iktisat teorileri öne çıkmaya başlamıştır (Bocutoğlu, 2009:

257). Bu çalışmanın izleyen bölümlerinde, öne çıkan heterodoks makro iktisat teorilerinden Avusturyacı İktisat Okulu ve Avusturyacı Konjonktür Teorisi üzerinde durularak 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizması açıklanmaya çalışılacaktır.

1.2. Tarihsel Süreçte Avusturyacı İktisat Okulu

Avusturyacı İktisat Okulu, metodolojik ilkeleri açısından farklı bir konumda bulunmaktadır. 21. yüzyılda dünya genelinde farklı şekillerde benimsenen Avusturyacı yaklaşımın temelleri, Carl Menger (1840-1921) tarafından atıldı. Menger'in eserleri, özellikle de "İktisadın Prensipleri (1871)", Avusturyacı geleneğin gelişimine rehberlik eden ilkeleri ve yöntemleri ortaya koydu (Garrison, 2008a: 210). Bu sebeple Menger'in bu kitabını yayınladığı 1871 yılı Avusturya İktisat Okulunun kuruluşu olarak kabul edilmektedir (Mises, 2003: 1). Avusturya İktisat Okulu, her ne kadar birlikte çalışma imkanı bulamaları da Menger'in öğretilerini okuyarak öğrenen Eugen Böhm-Bawerk (1851-1914) ve Friedrich von Wieser'in (1851-1926) öncülüğünde gelişen Walrascı olmayan iktisat okullarının en önemlilerinden biridir (Bocutoğlu, 2012: 370). Menger, bu kitabıyla farklı bir iktisat okulu kurmayı amaçlamamıştı. Onun amacı, iktisat teorisini, klasik öğretiden farklılıklar içeren daha sağlam temellere oturtmaktı (Yay, 2004: 1).

Avusturyacı Okulun savunduğu görüşlerin başlangıç tarihi, birkaç yüzyıl öncesine kadar götürülebilir. Skolastik felsefenin son döneminde değiştirilmesi mümkün olmayan bir takım ekonomik yasaların bulunduğu ve ekonomik değerın kişiden kişiye değişen sübjektif bir unsur olduğu savunulmuştur. Ayrıca, Richard Cantillon (1680-1734), "Ticaretin Mahiyeti Üzerine Genel Bir Deneme" adlı eserinde fiyatların oluşumunu zihinsel deneyler yoluyla açıklamaya çalışmış, piyasanın önemine vurgu yapmış ve paranın nasıl ortaya çıktığı konusuna değinmiştir. İlaveten, bir başka Fransız iktisatçı ve devlet adamı olan Anne Robert Jacques Turgot (1727-1781), azalan verimler kanununu ilk açıklayanlardan birisi olmuş ve ekonomik tercihlerin bireylerin sübjektif tercih sıralamalarından kaynaklandığını savunmuştur. Bir diğer iktisatçı Jean-Baptiste Say (1767-1832), iktisat biliminin amacının ekonomik verileri toplamak olmadığını aksine evrensel gerçeklerin sözlü şekilde açıklamalarını yapmak ve onların mantıksal sonuçlarını göstermek olduğunu ileri sürmüştür (Savaş, 2007: 1020). Ayrıca, bu yazarlar fayda ve

kıtlığın piyasa fiyatlarının tek belirleyicileri olduğunu vurgulamalarına ve hatta, bazı örneklerde, marjinal fayda kavramını formüle etmelerine karşın, Menger'den önce hiçbirisi fayda ve kıtlığı kapsamlı bir fiyatlama ve genel iktisat teorisinin içinde sistemli olarak işleme yeterliliğinde değildiler (Salerno, 1999: 79).

Bu nedenle, Carl Menger Avusturya Okulu'nun asıl ve yegane hürmete değer kurucusudur. Bu unvanı, Avusturyacı teorinin özünü teşkil eden değer ve fiyat teorisi sistemini sıfır noktasından başlayarak yaratmasından dolayı hak etmiştir. Fakat Menger bundan daha fazlasını yaparak, doğru praksiyolojik (insan eylemi bilimi ile ilgili) yöntemi iktisat biliminde teorik araştırma yapmak için meydana getirdi ve tutarlı surette uyguladı. Bu nedenle, yönteminde ve çekirdek teorisinde, Avusturyacı iktisat daima Mengerci iktisattır ve daima öyle kalacaktır (Salerno, 1999: 71).

Menger'in Avusturyacı iktisadın temel doktrinlerinin icatçısı olarak konumu, Avusturyacı iktisadın tarihi üstüne otorite olan bütün seçkin kişiler tarafından tanınmaktadır. Menger'in 1921'de ölümü üzerine Joseph Schumpeter, "Menger kimsenin öğrencisi değildir ve yarattığı şey ayakta durmaktadır... Menger'in değer, fiyat ve bölüşüm teorisi günümüze kadar sahip olduğumuzun en iyisidir" iddiasında bulunmuştur. Öte yandan, Mises "Avusturya İktisat Okulu olarak bilinen şey, 1871'de, Carl Menger İktisadın Prensipleri adı altında ince bir cilt yayınladığında başladı... 1870'lerin sonuna kadar "Avusturya Okulu" yoktu. Yalnızca Carl Menger vardı" demiştir. Ayrıca, Hayek, Avusturya Okulu'nun temel fikirlerinin büsbütün Carl Menger'e ait olduğunu ve Avusturya Okulunun üyelerinde ortak olan şeyin ve onların hususiyetini teşkil eden ve sonraki katkıları için temel sağlayan şeyin, Carl Menger'in öğretilerini kabul etmeleri olduğunu belirtmiştir (Salerno, 1999: 71).

Avusturyacı iktisatçılar, Ricardocu iktisadın objektif mekanistik determinizmi yerine, insan eylemi ve değerlendirmesinin sübjektif gerçekliğini ikame ettiler. Kamu maliyesi, para, sermaye ve faiz teorisi alanlarına pek çok katkıda bulundular. Esas itibarıyla Böhm-Bawerk'in çalışmaları yoluyla, sermaye birikimi ve tasarrufun etkisini evrensel refahın ve büyümenin anahtarı olarak modele dahil eden, Marksizm'den etkilenmeyen bir kapitalizm teorisi ortaya koydular. Kısaca, Menger ve taraftarları Smith'in pozitif iktisat ve kapitalist sistem vizyonunu daha itibarlı hale getirdiler. Böylece, Menger

hem makro iktisat hem de mikro iktisat üzerinde derin etkileri olan bir düşünce okulu kurdu. O, birçok yönden hem makro iktisadın hem de mikro iktisadın devrimci kaşifidir. Menger, Smith'in doğal özgürlük sistemini savunmada, bir eşi olmayan en büyük teorik iktisatçıdır (Skousen, 2007: 194).

1870'li ve 1880'li yılların başında yalnızca Menger ve düşünceleri bulunmaktayken dönemin sonunda düşüncelerinden etkilenen iki genç iktisatçı Böhm-Bawerk ve Wieser ile oluşturduğu çekirdek kadro bir yanda, öğrencileri diğer yanda farklı bir iktisat okulu oluşturmayı başarmışlardır (Yay, 2004: 2).

Alman tarihçi okulu, Menger ve iki en eski takipçisi Böhm-Bawerk ve Weiser'a Avusturyacı etiketini yapıştırdıklarında, bu durumu aşağılayıcı bir eğilim olarak adlandırdılar. Königgrätz Savaşından sonra, bir şeyin Avusturyacı olarak nitelendirilmesi, o şeyin karalanması veya küçük düşürülmesi anlamına gelmekteydi. Fakat yapılmak istenen karalama geri tepti ve çok kısa bir sürede Avusturyacı Okul bütün dünyada tanındı (Mises, 2003: 19).

Ayrıca, Avusturyacı ekonomistler arasında, Avusturyacı Okul olarak adlandırılan çizgi boyunca çalışmayan bazı ekonomistler vardı. Bunların en iyi bilinenleri hepsi birer matematikçi olan Rudolf Auspitz ve Richard Lieben ve sonra Alfred Amonn ve Joseph Schumpeter'di. Diğer taraftan, Avusturyacılar tarafından resmi olarak başlatılan çalışmaların devamı için, çaba gösteren yabancı ekonomistlerin sayısı gün geçtikçe artış gösteriyordu. Başlarda, İngiliz, Amerikan ve diğer Avusturyalı olmayan ekonomistlerin bu çabalarının, kendi ülkelerinde muhalefetle karşılaştığı görülmüştür ve ne gariptir ki kendi ülkelerindeki muhalefetin eleştirilerinde, bu ekonomistler Avusturyacı olarak adlandırılmışlardır. Fakat bir kaç yıl sonra, Avusturyacı Okulun bütün temel fikirleri, geniş ölçüde, iktisadi teorinin bütünleyici bir parçası olarak kabul edilmiştir. Menger'in öldüğü 1921 yılına kadar, artık Avusturyacı Okul ve diğer okullar arasında bir ayırım yapılabildi. Avusturyacı Okul adlandırması, iktisadi düşünceler tarihinin önemli bir bölümüne verilen bir başlık halini aldı. Artık belirli ilkeleriyle, Avusturya İktisat Okulu, diğer ekonomistler tarafından savunulan düşüncelerden farklı bir okul haline büründü (Mises, 2003: 19).

1920'li yılların sonlarında İngiliz iktisatçı Lionel Robbins Viyana Üniversitesinde bulunmuş ve Avusturya Okulu'nun görüşlerini, 1932'de yayımladığı “İktisat Biliminin Doğası ve Önemi Üzerine Bir Deneme” adlı kitabı ile Anglo-Amerikan iktisat yazınına tanıtmıştır. 1931'de Robins'in Hayek'i, Cambridge ile olan rekabette Londra İktisat Okuluna (LSE) destek vermek üzere davet etmesi, Avusturya Okulu görüşlerinin İngiliz iktisatçılar dünyasına yayılmasına neden olmuştur. Bu dönemde Avusturya Okulu'nun dünya ölçeğinde tanınmasında, 20. yüzyılın en önemli iki iktisat teorisi tartışması rol oynamıştır: İlki, Mises'in 1920'lerde Kıta Avrupa Sosyalistleri (Barone) ile Almanca, Hayek'in 1930'larda Anglo-Sakson sosyalist iktisatçılarla (Dickonson, Lange) İngilizce olarak yaptıkları ünlü sosyalist hesaplama tartışmasıyken ikincisi Hayek'in 1930'ların hemen başında, Keynes ve Sraffa ile giriştiği Büyük Buhranın açıklanmasına ve çözümüne yönelik konjonktür teorisi tartışmasıdır (Yay, 2004: 4).

1930'lu yılların ikinci yarısı, Avusturya Okulu için "trajik" bir dönemdir. Hayek; Keynes'le giriştiği Büyük Buhranın nedenleri ve çözüm önerileri konusundaki tartışmayı kaybettikten sonra, 1940'lara kadar konjonktür teorisini rafine etmeye çalışmış, giderek neo-klasik iktisadın piyasa, rekabet, denge gibi temel kavramlarını sorgulayıcı çalışmalara yönelmiştir. 1950'de Chicago Üniversitesine sosyal düşünce profesörü olarak atanması ile ilgisi çok büyük ölçüde siyaset felsefesi ve psikolojiye kaymıştır. Mises ise, Nazi etkisiyle Viyana'dan ayrılmak zorunda kalmış, 1934-1940 döneminde Cenova Üniversitesi'nde ders vermiş ve sonra Amerika'ya göç etmiştir. Mises'in ardından, diğer Avusturyacı iktisatçılar da politik ya da başka nedenlerle "başka sulara" (Amerika) sürüklenmişler ve Avusturya Okulu Kıta Avrupası'nda resmen susmuştur (Rothbard, 1988'den aktaran; Yay, 2004: 4). 1950'li yılların başında, Avusturya Okulu iktisatçılarının neredeyse tamamı ABD üniversitelerinde akademik faaliyetlerini sürdürüyorlardı ve Avusturya İktisat Okulu'nun fikirleri yalnızca Mises'in New York Üniversitesi'ndeki seminerlerinde ve 1949'da yayımladığı “İnsan Eylemi” kitabında yaşıyordu (Vaughn, 1994'ten aktaran; Yay, 2004: 5).

Avusturya Okulu'nun 1970'lerin başında “yeniden canlanma” süreci, beraberinde okulun -Neo-klasik iktisattan- ayırıcı nitelikleri, hangi çekirdek ilke ya da kavramlarla tanımlanıp, geliştirilmesi gerektiği konusunda Avusturyacı iktisatçılar arasında bir dizi tartışma yaratmıştır. Ancak bu tartışmaların özü ve en önemlisi, Mises'in fikirleri ile

Hayek'in fikirlerinin türdeş kabul edilip edilemeyeceği, Hayek'in görüşlerinin Mises'in görüşlerinin tamamlayıcısı mı yoksa ondan bir sapma mı olduğu konusundadır. Söz konusu bu tartışma, okulun canlanmasında önemli rol oynayan Avusturyacı İktisat Okulu'na ilişkin "Institute of Human Studies" tarafından her yıl bir kere olmak üzere 1974-1976 yıllarında düzenlenen üç konferansta su yüzüne çıkmıştır (Yay, 2004: 5).

Bu tarihsel süreçte, Avusturyacı İktisat Okulu ile ilgili olarak birinci kuşak, ikinci kuşak ve modern kuşak ayrımı yapılabilir. Çeşitli kaynaklarda kuşak ayrımı farklı şekilde yapılmaktadır. Örneğin, Yay (2004) altı kuşaklı, Azad (2005) ve Prendergast (2006) dört kuşaklı bir ayırım yapmıştır. Burada üç kuşaklı bir ayırıma gidilmesinin nedeni, birinci kuşak olarak ifade edilen Avusturyacıların, Avusturyacı İktisat Okulunu kurmaları, ikinci kuşak olarak belirtilen Avusturyacıların, okulun gelişmesine önemli katkılar yapmalarından, Büyük Buhranı tahmin etmelerinden ve sosyalist hesaplama sorununu gün yüzüne çıkarmalarından dolayı Avusturyacı İktisat Okulunun ününün tüm dünyada duyulmasını sağlamaları ve modern kuşak olarak gösterilen Avusturyacıların, okulun yeniden gündeme gelmesine ve canlanmasına ön ayak olmalarıdır. Aşağıda bu kuşaklarda yer alan iktisatçılar hakkında bilgiler verilecektir.

1.2.1. Birinci Kuşak Avusturyacılar ve İktisadi Düşünceleri

Birinci kuşak Avusturyacıları, Carl Menger (1840-1921), Eugen Böhm-Bawerk (1851-1914) ve Friedrich von Wieser (1851-1926)'ın oluşturduğu söylenebilir.

1.2.1.1. Carl Menger ve İktisadi Düşüncesi

Carl Menger, bugün Polonya'nın bir parçası olan, Galiçya'da 28 Şubat 1840'da doğdu. Zanaatkârlar, müzisyenler, devlet görevlileri ve subayları ihtiva eden ve doğumundan bir nesil önce Bohemya'dan göç eden eski bir Avusturyalı ailenin çocuğuydu (Salerno, 1999: 73).

1859'dan 1863'e kadar Prag ve Viyana Üniversiteleri'nde iktisat okuduktan sonra, Menger 1863 yazında bir gazeteci olarak çalışmaya başladı. Genç Menger, bir takım roman ve komediler yazarak ve 1865'de Avusturya'nın Liberal başbakanı R. Belcredi ile tanışıp

itimadını kazanarak, kısa sürede üne kavuştu. 1866 Sonbaharında, hukuk doktorası sözlü sınavına hazırlanmak amacıyla, o sırada bir piyasa analisti olarak çalıştığı resmî bir gazete olan Wiener Zeitung'dan ayrıldı. Bu sınavını geçtikten sonra, 1867 Mayıs'ında çırak avukat olarak çalışmaya başladı. 1867 Ağustos'unda ise Krakow Üniversitesi'nden hukuk derecesini aldı (Salerno, 1999: 73-74).

1870'de, Menger, o zamanlar Liberal Parti üyelerinden oluşan, Avusturya kabinesinin basın bakanlığında bir devlet memurluğu elde etti. Elde hazır yayınlanmış çalışması ve Almanya, Avusturya ve İsviçre'de yüksek okullarda ders verebilme yetkisini tanıyan Habilitation sınavını 1872'de başarması ile birlikte, Viyana Üniversitesi Hukuk ve Siyaset Bilimi Fakültesi'nde -temel itibariyle profesörlük imtiyazlarının tamamına sahip ücretsiz bir öğretim üyeliği olan- bir Privatdozent olarak atanmak için gerekli şartları tamamladı. 1873 Sonbaharında ücretli ve tam zamanlı doçentlik konumuna terfi edişi üzerine, memuriyetten istifa etti, fakat 1875'e kadar özel sektör gazeteciliği faaliyetlerine devam etti (Salerno, 1999: 74-75).

Menger, 1876'da, on sekiz yaşındaki Veliht Prens Arşidük Rudolf von Habsburg'un özel hocalarından biri olarak memuriyet kazandı. 1876'nın ilk üç ayı esnasında, Menger arşidüke yoğun bir iktisat kursu verdi. Başlıca materyal olarak Adam Smith'in 100 yıllık eseri Milletlerin Zenginliğini kullanmıştı (Skousen, 2007: 197). Sonraki iki yıl boyunca, Menger onunla yaptığı Avrupa seyahati esnasında, Rudolf'a özel dersler vermeye devam etti (Salerno, 1999: 75). Viyana'ya dönüşü üzerine Menger, Rudolf'un babası, İmparator Franz Joseph tarafından, 1879'da saygın ve oldukça iyi kazanç getiren bir makam olan Viyana Üniversitesi Hukuk ve siyaset bilimi kürsüsü başkanı olarak atandı. Fakat Menger'in büyük beklentileri on yıl sonra Arşidük Rudolf'un beklenmedik bir biçimde intihar etmesiyle suya düştü. Rudolf duygusal olarak dengesizdi, özel hayatı ile dillere düşmüştü ve politikası öngörülebilir birisi değildi. 1889'un Ocak ayı sonunda Viyana korusunda bir av evinde önce metresini sonra da kendisini vurmuştu (Skousen, 2007: 198).

Menger'in eserleri ve dersleri, 1870'lerin ortası itibariyle, en dikkate değerleri Eugen von Böhm-Bawerk ve Friedrich von Wieser olan, bir takım parlak takipçileri kendisine çekmeye başlamıştı. 1884 ve 1889 arasında, bu isimlerin ve ayrıca Menger'in

etkilediği diğer pek çoğunun çok sayıdaki eserleri, Avusturyacılar olarak nitelenebilir bir okulun doğmasına yol açtı. 1880'lerin sonuna doğru, Mengerci doktrinler Fransa, Hollanda, Birleşik Devletler ve Büyük Britanya'daki Almanca konuşmayan iktisatçılara da ulaşmıştı (Salerno, 1999: 76).

1880'lerin sonunda metot tartışmalarını (Methodenstreit) bıraktıktan sonra, Menger'in ilgisi metodolojik kaygılardan saf iktisadî teori ve uygulamalı iktisadın sorunlarına geri döndü. 1888'de sermaye üstüne unutulmaz bir makale olan "Sermaye Teorisi"ni yayınladı. Yine bu dönemde, onu para teorisi ve politikasının sorunlarını derinlemesine düşünmeye teşvik eden, Avusturya parasal sistemini reforme etmekle görevli bir kurulun yönetici üyesi olarak görev yaptı. Sonuç, para teorisine çığır açıcı bir katkı olan "Para" da dâhil, parasal iktisat üstüne 1892'de yayınlanan çok sayıda makale idi. Menger 1903'de profesörlükten emekli oluncaya kadar akademik yaşamına devam etti, fakat eser yazmadı (Salerno, 1999: 76). 1921 yılında Viyana'da ölen Menger'in eserleri arasında, "İktisadın İlkeleri (1871)", "Sosyal Bilimler ve Politik Ekonomi Yöntemine Dair Araştırmalar (1883)", "Alman Ekonomisinin Tarihi Yanılgıları (1884)", "Sermaye Teorisi (1888)" ve "Para (1892)" bulunmaktadır.

Menger'in "İktisadın Prensipleri" adlı eserinin, iktisadi düşünceler tarihinde çok önemli bir rol oynadığı geniş ölçüde kabul edilmektedir. Knut Wicksell, 1921 yılında kitabında şöyle yazmıştır: "Ricardo'nun 'İlkelerinden' beri hiç bir kitap, ekonominin gelişimi üzerine böyle büyük bir etkiye sahip olmamıştır." Bununla birlikte, sadece Almanca dilinde yayımlandığından dolayı bu kitabın doğrudan etkileri az olmuştur (White, 2003: 6).

Menger, İktisadın Prensipleri kitabında Yunan felsefecilerden birçok kez alıntı yapmıştır. Menger, iktisadi ilişkilerin esasının araştırılmasında, bu ilişkilerin gerekli özelliklerini soruşturmuştur. Menger, bu şekilde, iktisadi olaylara yol gösteren gerçek kuralları ortaya çıkarmayı önermektedir: matematiksel kesinliğin kuralları değil, zorunlu olarak gerekli faktörlerin esas niteliğini takip eden ve böylelikle zaman ve mekâna bakılmaksızın sürekli olarak doğru olan kuralları. Menger'e göre fiziki dünya ve insan doğası iktisadi dünyanın temel yapısını belirlemektedir (White, 2003: 7).

Menger, İktisadın Prensiplerinde, ilk olarak kullanışlı bir nesnenin, sonra bir malın, daha sonra da iktisadi bir malın özelliklerini ele almaktadır. Menger, her adımda bu özelliklerin sübjektif yapısını vurgulamaktadır (White, 2003: 8). Menger'e göre bir şeyin mal haline gelmesi veya başka bir deyişle mal karakteri kazanması için aşağıdaki dört şartın aynı anda mevcut olması gerekmektedir (Menger, 2009: 1):

- Beşeri bir ihtiyaç,
- şeyin bu ihtiyacın tatminiyle ilgili nedensel bir ilişkiye girmeyi müsait hale getirecek özellikleri,
- bu nedensel ilişkiye dair insanların bilgisi ve
- onun ihtiyacın tatminine yönlendirmeye yetecek şekilde kontrol edilmesi.

Bu şartlardan biri eksik olduğu zaman, bir şey mal karakteri kazanamaz. Hâlihazırda mal karakterine sahip olan bir şey de, eğer dört ön şarttan birinin varlığı sona ererse, derhal mal olma karakterini kaybedecektir (Menger, 2009: 2).

Menger, bütün mal ve hizmetlerin hammaddelerden nihai tüketim mallarına kadar bir seri üretim sürecinden geçtiğini belirtmektedir. Nihai tüketim malları, insan ihtiyaçlarına doğrudan hizmet eden mallardır ki Menger onları birinci sıradaki mallar olarak nitelendirmiştir. Örnek olarak, ekmek, içecekler, elbiseler, mücevher vb. verilebilir. Bu mallara ek olarak, iktisadi yaşantıda ihtiyaçların tatminiyle doğrudan nedensellik ilişkisi içinde olmayan, fakat kesinlikle birinci sıradaki mallardan daha az mal karakterine sahip olmayan çok sayıda mal olduğu kesindir. Menger bu malları ikinci sıradaki mallar olarak isimlendirmiştir. İkinci sıradaki mallara un, yakıt, tuz vb. örnek gösterilebilir. Bu mallar görüldüğü üzere doğrudan insan ihtiyacını tatmin etme özelliğine sahip değildir. Bu malların birinci sıra mallar gibi muamele görmesi, onların birinci sıra malların üretimine hizmet etmesi ve dolayısıyla doğrudan doğruya değilse bile dolaylı olarak beşeri ihtiyaçları tatmin etme kapasitesine sahip olması sayesinde. Ekmek örneği ele alınacak olursa, değirmenler, buğday, çavdar ve un üretiminde kullanılan emek hizmetleri vb. üçüncü sıra mallar; tarlalar, ekim-dikim için gerekli araç-gereçler ve çiftçilerin spesifik emek hizmetleri dördüncü sıra mallar olarak gösterilebilir (Menger, 2009: 5-6).

Daha yüksek sıradaki malların mal karakterleri, onların daha düşük sıradaki mallara dönüştürülmesine bağlıdır. Örneğin, üçüncü sıradaki mallara sahip olunması durumunda, bu malların ikinci sıradaki mallara ve ikinci sıradaki malların da birinci sıradaki mallara dönüştürülebilmesi durumunda üçüncü sıradaki mallar mal karakterlerini devam ettirirler. Aksi durumda mal karakterleri sonra erer. Somut bir örnek ile açıklanacak olursa, tarlada yetiştirilen buğdayın una dönüştürülmesi için gerekli emek hizmetlerinin olmayışı, tarlanın mal olma özelliğini kaybetmesine neden olur. İlâveten, daha düşük sıradaki malların mal karakterlerinin sona ermesi, daha yüksek sıradaki malların mal karakterlerinin ortadan kalkmasına neden olur. Örneğin, zevklerdeki bir değişimin sonucu olarak, tütün ihtiyacı tamamen kaybolursa, eldeki bütün nihai tütün ürünleri stoklarının mal karakterlerinden yoksun hale gelecek olması birinci sonuç olacaktı. Ham tütün yapraklarının, makinelerinin, aletlerin ve yalnızca tütün işlemede kullanılan aletlerin, tütün ürünleri üretiminde istihdam edilen uzman emek hizmetlerinin, mevcut tütün fidesi stoklarının vb. mal karakterlerini kaybetmesi ilave bir sonuç olacaktı (Menger, 2009: 9-14). Bu durumda üst düzey mallar, değerlerinin bir kısmını veya tamamını yitirecekleridir. Yani, üst düzey malların değerini belirleyen faktör, alt düzey mallara olan taleptir. Diğer bir deyişle üretim faktörlerine olan talep, nihai tüketici talebine bağlıdır. Girdilerin değeri açıkça çıktılarının değerine bağlanmaktadır. Menger, tütün örneğinde, girdilerin –tütün yaprağı, tütün makinesi, tütün ekicileri ve tütün fideleri- değerinin bütünüyle, bunların ürünlerini talep eden bireysel tüketicilere bağlı olduğunu göstermeyi başarmıştır. Menger’in bu keşfi, yüklenme (atıf) kanunu olarak adlandırılmıştır. Atıf kanunu Ricardo-Marx emek değer teorisine doğrudan bir saldırıdır. Menger şöyle yazmıştır: “ O halde bir malın değerindeki belirleyici faktör, ne bunun üretiminde gerekli olan emek veya öteki malların miktarıdır ne de bunun tekrar üretimi için gerekli olan miktardır; daha ziyade, o malı elde etmeye bağlı olduğunu bildiğimiz tatminin öneminin büyüklüğüdür” (Skousen, 2007: 203).

Menger, Ricardo ve diğer klasik iktisatçıların “değişmez bir değer ölçüsü” arayışlarının sona erdiğini göstermiştir. Menger’e göre kendinden değer bir hayalden ibaretti; sadece sübjektif değer vardır. Emek-zamanı veya daha genel olarak üretim maliyeti, fiyatların kendisiyle belirleneceği objektif bir standart oluşturamazdı. Uzun dönemde maliyetler ve fiyatlar sabit olmayıp, arz ve talebin değişmesine bağlıydı (Skousen, 2007: 204).

Değer yükleme kanununun yayılmasından sonra Menger, marjinallik ilkesini keşfetmek için yola devam etti. 1870'lerin başı William Stanley Jevons (1835-1882), Leon Walras (1834-1910) ve Carl Menger'in (1840-1921) birbirinden bağımsız olarak marjinal fayda ilkesini keşfettiği ve marjinalist devrimi başlattığı bir dönemi işaretlemektedir. Fiyatların ve maliyetlerin nihai tüketici talebi ve tüketicilerin göreceli marjinal faydaları tarafından belirlendiği düşüncesi, modern iktisadın evriminde eksik olan son kayda değer halkaydı. Bunun keşfedilmesi, Adam Smith'den John Stuart Mill'e kadar klasik iktisatçıları hüsrana uğratmış olan değer paradoksunu çözdü (Skousen, 2007: 189).

Marjinal fayda yasası nesnel kullanım değerine değil, öznel kullanım değerine göndermede bulunur. Nesnel kullanım değeri, nesnel kullanım değerine göre değil, öznel kullanım değerine göre belirlenir. Nesnel kullanım değeri, nesnel kullanım değerine göre değil, öznel kullanım değerine göre belirlenir. Nesnel kullanım değeri, nesnel kullanım değerine göre değil, öznel kullanım değerine göre belirlenir. Nesnel kullanım değeri, nesnel kullanım değerine göre değil, öznel kullanım değerine göre belirlenir.

Jevons, iki mal tüketen tüketicinin faydasını maksimum yapabilmek için mallardan elde edilen marjinal faydalarının eşitlendiği ($MU_a = MU_b$) noktada söz konusu malların tüketiminin durdurulması gerektiğini ifade etmiştir. Söz konusu eşitlik sağlandığında tüketici dengesi sağlanacaktır. Menger'e göre tüketici, bütçesini birim fiyatları farklı olan bu iki mal arasında bu mallara harcanan son liralardan faydalarının birbirine eşit olacak şekilde dağıtmalıydı. Yani Menger, ($MU_a / P_a = MU_b / P_b$) eşitliği söz konusu olduğunda tüketici dengesinin sağlanacağını belirtmiştir. Walras, Jevons ve Menger'in teorilerine ilave olarak buradan bireysel talep eğrisine ulaşmıştır (Küçükkalay, 2010: 248). Buna göre, bir malın fiyatında meydana gelen düşüş, tüketilen miktarı artıracaktır; malın fiyatındaki artış ise tüketilen miktarı azaltacaktır.

Menger, üç iktisatçı içinde değer ve fiyat teorisine sistematik olarak yeni bir yaklaşım getiren ve Ricardocu paradigmaya başarılı bir şekilde meydan okuyan ilk isimdir. Jevons'un kitabı İngiltere'de okundu ancak iyi anlaşılmadı; bu kitabın etkisi, Ricardocu ortodoksinin ezici bir biçimde yaygın kabul görmesi nedeniyle sınırlı kaldı. Walras'ın genel denge sistemi ve marjinal analizi ise oldukça matematiksel ve çağdaşlarının çoğunu korkutup kaçırmıştı (Skousen, 2007: 192). Mengerci özün, iktisadi yaklaşım içinde matematiksel yöntemlerin reddedilmesine dair önemli bir çıkarımı vardı. Menger,

marjinalizmi tamamen matematiksel gösterimle açıklayan Walras'a şöyle yazmıştır (White, 2003: 8):

"Biz, niceliksel ilişkileri çalışmıyoruz, iktisadi olayların yapısını çalışıyoruz. Matematiksel yöntemlerle iktisadi olaylara dair bilgiye (örneğin değer, rantın, iş bölümünün vb. yapısına) nasıl ulaşabiliriz?"

Matematiksel yöntemlere şiddetle karşı çıkılması, bilgisizliğin sonucu değildir. Menger, matematiğin benimsendiği bir aileden gelmekteydi. Matematiksel tekniklerin tamamen farkında olan Avusturyacılar, metodolojik nedenlerden dolayı, açık bir şekilde matematiksel teknikleri reddetmektedirler.

Menger, malların kullanım değeri ve değişim değeri arasındaki ilişkiye açık bir şekilde değinmiştir. Menger'e göre, iktisadi mallar genellikle kullanım değerine sahiptir. Bu yüzden sahipleri için mübadele değeri de ifade ederler. İnsanoğlunun varlıkları içinde bulunan kıyafetlerin çoğu, mobilya aksamaları, mücevherat ve diğer binlerce mal şüphesiz insanoğlu için kullanım değerine sahiptir. Fakat ticaret geliştiği zaman bu malların aynı zamanda ihtiyaçların tatmini için kullanılabilmesi ve bu yüzden onların insanoğlu için aynı anda mübadele değerine de sahip olması kesindir. Menger'e göre, ihtiyaçların tatmini için doğrudan veya dolaylı bir kullanım bakımından malların insanoğlu için ifade ettiği önemin, tek bir değer olgusunun sadece farklı biçimleri olduğu doğrudur. Bir malın, sahibi için hem kullanım hem de değişim değerine sahip olduğu bütün durumlarda iktisadi değeri, daha büyük olan göstermekle birlikte, iktisadi mübadele için temellerin mevcut olduğu her durumda iktisadi değer malın mübadele değeri olduğu ve durumun böyle olmadığı zamanlarda kullanım değerinin iktisadi değer olduğu açıktır. Fakat kullanım değeri ve değişim değerinin insanoğlu için önemi, bu iki farklı biçim içinde aynı anda çok farklı derecede olabilir. Menger, altın bir kase için onu çekiş kazanan fakir bir adam için şüphesiz yüksek bir mübadele değerine sahip olacağını ve kase vasıtasıyla, aksi halde hiç karşılayamayacağı birçok ihtiyacını mübadeleyle tatmin edecek bir durumda olacağını fakat kase için ifade ettiği kullanım değerinin, bahsetmeye bile değmeyen bir değer olacağını ifade etmektedir. Diğer taraftan sahibinin gözlerine göre yapılmış gözlüğün, mübadele değerinin genellikle çok düşükken muhtemelen kendisi için önemli bir kullanım değeri olacağını belirtmektedir. Menger, insanların iktisadi yaşamında, iktisadi

malların onlara sahip olan iktisadi bireyler için aynı anda kullanım ve mübadele değerine sahip olduğunu ve değer bu iki şeklinin farklı büyüklüklerde olduğu sayısız örneklerin gözlenebileceğini açıklamaktadır (Menger, 2009: 163-164).

Bununla birlikte, Menger'e göre, bir kişinin sahip olduğu bir malın miktarındaki artış, diğer şartlar sabitken, malın her biriminin onun için ifade ettiği kullanım değerinin azalmasına ve mübadele değerinin daha önemli hale gelmesine neden olurken, iktisadi bir birey için mevcut bir malın miktarındaki azalış ise, kullanım değerinin onun için genellikle artmasına neden olacaktır ve böylece önceden mübadeleye tahsis edilen mal miktarlarının şimdi baskın bir kullanım değeri kazanmasına neden olacaktır (Menger, 2009: 167).

Menger, sadece kendi teorisinin değil aynı zamanda bütün teorik iktisadın Alman ekonomistler tarafından reddedildiğinin farkına vardığında, toplumsal olaylarda teorik analizin gerçek yerini ortaya koymak için mücadeleyi başlattı. Teorik araştırmalarını (hiç bir zaman piyasa çıkmayan İktisadın Prensipleri'nin ikinci cildi) devam ettirmek yerine, Menger kendisini bu tür araştırmaların doğruluğuna adadı. Bu amaçla, 1883 yılında "Sosyal Bilimler ve Politik Ekonomi Yöntemine Dair Araştırmalar" adlı ikinci kitabını yayınladı (White, 2003: 6). Menger, bu çalışmasıyla tarihçi okulun çalışmalarının altında yatan epistemolojik temelleri reddetti. Gustav Schmoller, Menger'in düşüncelerini küçümseyici bir kitap yayınladı. Menger bu duruma 1884 yılında "Alman Ekonomisinin Tarihi Yanılgıları" adlı bir el kitabıyla tepki gösterdi (Mises, 2003: 12). Böylece, 1870 ve 1880'li yıllarda ünlü Methodenstreit başlamıştır. Bu durumun etkisiyle Avusturya İktisat Okulunun ismi, uluslararası alanda duyulmaya başlamıştır. Zira iktisadi düşünüşün yönünün değişmesinde en büyük etkiye sahip olanlar Menger ve onun Avusturya Okuluydu (Skousen, 2007: 192).

1.2.1.2. Eugen Böhm-Bawerk ve İktisadi Düşüncesi

Böhm-Bawerk, Bruno'da (Avusturya) 1851 yılında doğdu. Avusturyalı bir devlet memuru ve vali yardımcısının en küçük oğluydu (Skousen, 2007: 206). Böhm-Bawerk, Carl Menger'in "İktisadın Prensipleri" adlı kitabı yayımlandığında yirmi yaşındaydı ve Viyana Üniversitesinde okuyordu. Resmi üniversite öğrenimi hukuk üzerineydi, bu sebeple Menger'in öğrencisi olma fırsatını yakalayamadı, fakat 1875 yılında hukuk doktorasını

Viyana Üniversitesinde tamamladıktan sonra, iktisat öğrenmeye başladı. Menger'in öğretilerinin Böhm-Bawerk üzerindeki güçlü etkisi, Avusturyacı teorinin açığa çıkmasına ve gelişmesine olanak sağlamıştır (Garrison, 1999a: 113). 1880 yılı Böhm-Bawerk'in yaşamında oldukça önemliydi. Sadece Innsbruck Üniversitesinde profesörlüğe atanmakla kalmadı aynı zamanda en iyi arkadaşı Wieser'ın kız kardeşiyle de evlendi (Skousen, 2007: 206).

Böhm-Bawerk'in profesyonel meslek hayatı akademik ve resmi görevlerle geçti. İlk olarak 1889 yılında bir üniversitede görevliyken planlanmış bir para reformunu geliştirmesi için Maliye Bakanlığına çağrılmış olan Böhm-Bawerk, 1893, 1896-1897 ve 1900-1904 yılları olmak üzere üç kez Avusturya Maliye Bakanı olarak görev yaptı. Bu görevdeyken, dengeli bütçeler oluşturma ve altın standardına bağlı bir para istikrarı temin etmek için bilfiil uğraştı (Barber, 2007: 246). Bu görevi nedeniyle, Avusturya'nın yüz şilinlik banknotuna resminin basılmasıyla şereflendirilmiştir. Bu mevkide hizmet ettikten ve bu görevleri üstlendikten sonra 1904 yılında tekrar ders vermeye başladı. Viyana Üniversitesinde bir kürsü elde etti ve Menger'in halefi oldu. Böhm-Bawerk'in kariyerinin ve yaşamının son on yılında mezun olan öğrenciler arasında Joseph Schumpeter ve Ludwig von Mises de bulunmaktaydı (Garrison, 1999a: 114). Böhm-Bawerk 1914 yılında o zamanlar Avusturya-Macaristan İmparatorluğu sınırları içinde kalan Kramsach'ta 63 yaşındayken öldü. "Sermaye ve Faiz (1890)" ve "Karl Marx ve Sistemin Bitişi (1896)" en önemli eserleridir.

"Sermaye ve Faiz" Böhm-Bawerk'in en ünlü eseridir. Bu eser üç cilt halinde yayınlanmıştır. İlk cilt "Faiz Teorilerinin Geçmişi ve Eleştirisi" (1884) adlı eserdir. Bu eser, faiz olgusunun alternatif bir araştırmasıdır: kullanım teorileri, verimlilik teorileri, kaçınma teorileri ve daha fazlası. Bu ilk çalışmasındaki en önemli unsur, Karl Marx ve takipçileri tarafından savunulan sömürü teorisine saldırıda bulunmasıdır: Kapitalistler işçileri sömürmemektedir aksine üretimine katkıda buldukları çıktıdan pay almalarına olanak sağlamaktadırlar. On iki yıl sonra sosyalistlerin değindiği konular üzerine yeniden bir değerlendirme yaptı ve "Karl Marx ve Sisteminin Bitişi" adlı eserini yayınladı. Bu eserinde, gelirin üretim faktörleri arasında nasıl dağıtılacağı sorununun politik olmaktan ziyade iktisadi bir sorun olduğunu ortaya koydu. (Garrison, 1999a: 114).

Marx'ın artık değer teorisi, işçilerin ürettikleri ürünün tamamına yakını hak ettiklerini ileri sürüyordu. Buna göre, rant kazanan toprak sahipleri ile kar ve faiz kazanan kapitalistler, işçileri sömürerek emeklerinin semeresini onlardan almaktaydılar. Buna cevap olarak, Böhm-Bawerk çürütücü iki delil ortaya koymuştur. Birincisi “bekleme” argümanıdır. İşadamları, kapitalistler, yatırımcılar ve toprak sahipleri ödeme yapılması için beklemek zorundadır. İşçiler ise beklemek zorunda değildir. Onlar belirli bir miktar emeği bir ücret veya maaş karşılığında harcamaya razı olmuşlardır. İşçilere, ürettikleri ürünlerin satılıp satılmadığına bakılmaksızın her ay veya her iki haftada bir ödeme yapılır. Kendilerine ödeme yapılmadan önce malların satışını beklemek zorunda değildirler. Böylece Böhm-Bawerk, istihdam edilen işçilere doğru bir biçimde iskontolu ürün veya onun değerinin ödendiğini, faiz geliri ile karların da haklı olarak kapitalistlere döndüğünü ileri sürmektedir. İkincisi, kapitalistlerin “risk yüklenici” konumda olmaları argümanıdır. Kapitalistler toprağı, emeği ve sermayeyi bir araya getirir ve piyasada rekabet edecek ürünü üretirler. Bu üründen kar elde edebilecekleri gibi üretim sonucunda zarar da söz konusu olabilir. Kapitalist girişimci bu riski göze alır fakat işçiler almazlar. İşçiler düzenli ödeme alırlar ve eğer işletme iflas ederse işçilerin en fazla kaybedecekleri şey ödeme çekleridir; sadece yeni bir iş aramaya ihtiyaç duyarlar. Kısaca kapitalistlerin risk düzeyi, işçilerin risk düzeyinden büyük oranda fazladır (Skousen, 2007: 208-209).

“Sermaye ve Faiz”in ikinci cildi olan “Pozitif Sermaye Teorisi” (1889), Böhm-Bawerk'in, zaman alıcı üretim sürecinin ve neden olduğu faiz ödemelerinin anlaşılmasına yaptığı önemli ve etkili katkıları içermektedir. İkinci cildin üçüncü basımına yapılan ilaveler, “Sermaye ve Faiz Üzerine Daha İleri Denemeler” adı altında 1921 yılında “Sermaye ve Faiz”in üçüncü cildi olarak yayınlandı. Böhm-Bawerk burada, eleştirilere verdiği karşılıkların yanı sıra teorisine dair açıklamalar ve genişletmeler yapmaktadır (Garrison, 1999a: 115).

Böhm-Bawerk'in 1200 sayfalık “Sermaye ve Faiz” adlı eseri 1959 yılında Hans Sennholz ve George Huneke tarafından İngilizceye tercüme edildi ve tek bir cilt olarak yayınlandı. Mises bu çeviriyi inceledikten sonra, modern iktisadi teoriye en büyük katkı olduğunu ifade etmiştir (Garrison, 1999a: 114).

Avusturyacı iktisat, sermaye teorisine özel bir önem vermektedir. Nitekim Böhm-Bawerk bütün zorlukların farkında olmakla birlikte, akademik kariyerini sermaye ve faiz arasındaki ilişkinin anlaşılması üzerine kurmuştur (Garrison, 1999a: 116).

Sermayeye sahip olan birisi için genellikle, sermayeden faiz olarak adlandırılan sürekli bir gelir elde etme isteği bulunmaktadır. Bu gelir, önemli özellikleriyle kendisini fark ettirmektedir. Faiz, varlığını kapitalistin kişisel faaliyetlerine borçlu değildir ve sermayeden kaynaklanmaktadır. Sermayenin dayandığı mal ne tür bir mal olursa olsun, faiz sermayeden elde edilmektedir: fayda sağlamayan malların yanı sıra yararlı mallardan, dayanıksız malların yanı sıra dayanıklı mallardan, yer değiştirebilen malların yanı sıra yer değiştiremeyen mallardan, paranın yanı sıra mallardan. Sonuç olarak, faiz, sermayenin kaynağını kurutmadan ve bu sebeple devamlılığını sürdürmesi için herhangi bir sınır olmaksızın kapitalistin cebine sızmaktadır. Bu sebeple, faiz, ebedi ve tükenmeyen mal arzını üreten cansız şeylerin dikkate değer bir resmini bir bütün olarak sunmaktadır. Ve bu dikkate değer faiz olgusu, mükemmel devamlılığıyla iktisadi hayatta ortaya çıkmaktadır (Böhm-Bawerk, 1890: 1-2).

Böhm-Bawerk, kariyerinin başlarında çağdaşları ve selefleri tarafından fazlaca tartışılan önemli bir soru ile meşgul oldu: “Sermaye sahiplerine faiz ödenmesi konusunda haklı bir gerekçe var mıdır?” Böhm-Bawerk’e göre haklı gerekçe, basit iki nedene dayanmaktadır. Birinci neden, kapital mallarının kullanımıyla gerçekleşen dolambaçlı üretim yönteminin, değerlerin ortaya çıkmasında önemli bir rol üstlenmesidir. İkicisi ise, dolambaçlı üretim yönteminde tüketimin ertelenmesidir. Bir üretim süreci ne kadar dolambaçlı ise nihai ürünlerin üretilmesi için gereken zaman o kadar uzayacaktır (Garrison, 1999a: 116).

Böhm-Bawerk, sermaye ve faizi açıklamasına yardımcı olmak üzere, kendi nişan tahtası şeklini (üretim zamansal yapısını göstermeyi amaçlayan eş merkezli halka yapısı) takdim etmiştir. Üretim, orijinal kaynakların (toprak ve emeğin) kullanımı ile merkezde başlar; süreç zamanla dışarıya doğru yayılır ve nihai ürün, tüketicinin nihai amaçlarını tatmin etmek için en dışta yer alan çember üstünde ortaya çıkar (Garrison, 1999a: 118).

Böhm-Bawerk sermayenin tabiatı ve üretim sürecindeki rolüne ilişkin kuşatıcı ve doğru bir görüş geliştirmiştir. Böhm-Bawerk'e göre sermayenin varlığı diğer üretim faktörlerinden bağımsız değildi yani sermaye ancak emek ve toprağın daha önceki işbirliği sayesinde vücut bulabilirdi (Barber, 2007: 247). Sermaye, emek ve toprağın, daha sonra kullanılmak üzere yarattığı bir araçtır; asli üretim girdileri emek ve topraktır. Fakat Böhm-Bawerk'e göre bütün üretim şekillerinin temel özelliği olan sermayeli (dolambaçlı) üretim, doğrudan emek ve toprakla yapılan üretime üstünlük gösterir. Öte yandan, dolambaçlı üretimin daha fazla ve daha üstün nitelikte ürün elde edilmesi gibi bir yararının yanında, bir de sakıncası vardır. Bu da dolambaçlı üretimde zamandan fedakarlık yapılmasıdır. Öyleyse dolambaçlı üretimde üretimin değerindeki artışla, zamandan fedakarlığın değeri arasında denge kurulmasını sağlayacak bir etken bulunması gerekir. İşte bu, faizdir (Kazgan, 2012: 152). Kapitalistlere ödenen bu faiz, işçilerin gelir elde etmesine olanak sağlamaktadır (Garrison, 1999a: 116).

Böhm-Bawerk'e göre, faizin kendisini gösterdiği esas biçim, müteşebbislerin elde ettiği kardanır. Müteşebbisler; hammaddeleri, aletleri, makineleri, toprağın ve emeğin kullanımını satın alırlar ve onları nihai mal haline dönüştürür. Böhm-Bawerk, müteşebbislerin işlerine yatırdıkları kapital oranında bir gelir elde ettiklerini belirtmiştir. Bu gelir bazen kar, bazen artık değer ve bazen de kapitalin doğal faizi gibi değişik isimlerle adlandırılmıştır. Ayrıca, yüksek dereceden mallar, mevcut biçimleriyle insan ihtiyaçlarını doğrudan karşılamaktan uzaktır ve insan ihtiyaçlarını doğrudan karşılayabilmek için tüketim mallarına dönüştürülmeleri gerekmektedir. Bu nedenle, bu mallar aslında gelecek mallar olup, tüketim mallarına dönüştürülmeden önce bugünkü değerleri daha azdır. Böhm-Bawerk'e göre bu dönüşüm sonucu malların değerlerinde meydana gelen artış, kapitalin karıdır (Savaş, 2007: 549).

Böhm-Bawerk, iktisadi sürecin önemli sorunlarını açıklama konusunda yetersiz kaldığından dolayı matematiksel yöntemleri reddetmiştir. Böhm-Bawerk, "Sermaye ve Faiz" adlı çalışmasında, teorik sisteminin unsurları arasında fonksiyonel bağımlılığın ileri sürülmesinden kaçınmıştır (White, 2003: 10).

Adam Smith, ekonomik büyümenin arkasındaki başlıca itici güç olarak işbölümü üzerine odaklanmıştı. Avusturyalılar, mal ve hizmetlerin miktar, nitelik ve çeşitliliği olarak

ölçülen ekonomik büyümeyi teknik yönden ilerletmede tasarruf ve yatırımın kritik rolünü vurguladılar. Böhm-Bawerk, L. G. Bostedo ile tasarruf üzerine tartışmıştır. Bostedo'ya göre daha fazla tasarruf genel satın alma gücünü düşürür ve mallara olan talep sermayeyi kullanımdan çıkartır ve sermayenin üretimini düşürür ve depresyon ortaya çıkar. Bostedo, sermaye üretimini özendirilmenin yolu olarak nihai tüketim talebini artırmak olduğunu belirtmiştir. Böhm-Bawerk bu görüşe karşı çıkmıştır. Ona göre, eğer tüketimi azaltacak her girişim gerçekten üretimde anında ve orantılı bir düşüşle sonuçlanmış olsaydı, o zaman tasarruflar toplumun birikmiş servetine gerçekten hiçbir zaman katkı yapamazdı. Ayrıca tüketimdeki bir azalış, genel olarak üretimdeki bir azalmayı değil, sadece arz ve talep kanunlarının işlemesi yoluyla belirli alanlarda azalmayı gerektirir. Eğer tasarruf sonucu pahalı gıda, şarap ve kordon daha az miktarda satın alınıp tüketilirse, bundan sonra bu şeylerden daha az üretilecektir. Genel olarak malların daha az üretimi söz konusu olmayacaktır. Çünkü şimdiki tüketim için malların azalan çıktısı ara veya sermaye mallarının üretimini artırarak dengelenecektir (Skousen, 2007: 210-212).

1.2.1.3. Friedrich von Wieser ve İktisadi Düşüncesi

Wieser, Viyana'da dünyaya geldi. Avusturya ordusunda general olan bir babanın oğluydu. Bu nedenle "von" unvanı bulunmaktadır. Almanya'da iktisat okuduktan sonra, 1884 yılında Viyana Üniversitesinde olağanüstü profesör (doçent) olarak atanmıştır. 1903 yılında Menger'in halefi olarak ekonomi teorisi kürsüsü başına geçmiştir. Birçok öğrenci Wieser'in üniversitenin en iyi hocası olduğu kabul ederdi. Çalışmalarında Menger'in subjektif yaklaşımını sürdürmüştür ve çalışmaları üniversitede yıllarca ders kitabı olarak okutulmuştur (Skousen, 2007: 205). 1926 yılında ölen Wieser'in en önemli eserlerini "Sosyal İktisat (1914)" ve "Doğal Değer (1889)" oluşturmaktadır.

Wieser (1914 [1927]), "Sosyal İktisat" adlı eserine basit bir ekonomide isteklerin tatmini çalışmasıyla başlamıştır. Basit bir ekonomiden kasıt, tek bir merkezi otoritenin olduğu ekonomidir. Bu varsayım, Wieser'in değiş-tokuşun olmadığı bir ekonomide değerlerin bileşenlerine odaklanmasına olanak sağlamıştır. Önceki analizciler, aynı düşüncüyü içeren Robinson Crusoe ekonomisini kullandılar. Fakat bu yapı, sosyal olayları açıklamak için izole edilmiş bir bireyin faaliyetlerinin analizini kullanan teorileri ciddiye almayan, marjinalizm tarafından eleştirildi. Wieser'in basit ekonomi varsayımı, istekler ve değer

arasındaki ilişkiyi ele almasına olanak sağlayarak eleştirileri savuşturdu. İlk tartışmasından sonra, Wieser, işgücü, sermaye ve maliyet teorilerini kurmuştur. Daha sonra mübadele kurumlarını, farklı piyasa yapıları altında ürün fiyatlarını, çeşitli faktör piyasalarının ortaya çıkışını ve çalışmasını ve paranın kullanımını ele alarak, ikinci bölümde sosyal ekonomi teorisine giriş yapmıştır. Üçüncü bölümde Wieser, devlet ekonomisini özel ekonomiden ayırt eden özellikleri tanımlamıştır ve devletin gelir ve harcamalarının, kamu maliyesinin özel şekillerini açıklamak için bir fırsat sağladığını belirterek devlet ekonomisine değinmiştir. Son bölümde ise, Wieser, dünya ekonomisinin, ırkları, yetenekleri ve tarihsel geçmişleri açısından geniş ölçüde farklılıklar gösteren, sosyal ekonominin en büyük birimleri konumunda olan ve uluslararası ticaret vasıtasıyla birbirlerine bağlanan ulusal ekonomileri içerisinde barındırdığına ve ulusal ekonomilerin, dünya ekonomisindeki en önemli parçayı oluşturduğuna temas ederek dünya ekonomisini ele almıştır.

Bununla birlikte, Wieser, söz konusu eserinde esasen bir refah teorisi oluşturmuştur. Toplumların ekonomik yönden sürekli bir gelişme içinde olduğunu ve bu tarihsel gelişmenin bireylerin davranış özelliklerine bağlı bulunduğunu ifade etmiştir. Ayrıca, sendikaların işverenler karşısında işçilere güç kazandıracağını, organize olmayan işçilerin işverenler tarafından sömürüleceğini belirtmiştir. Bundan başka, devletin, sosyal ekonomi yönünden önemli görevler yüklenmesi gerektiğini söyleyen Wieser zayıfın korunması görevini devlete vermiştir. Devletin, hak edilmemiş karların önüne geçmek için tam rekabet şartlarını sağlayacak düzenlemeleri yapması gerektiğini ileri sürmüştür. Devlete, bununla birlikte, ulaşım (demiryolları) ve kanal gibi, marjinal değişim değeri düşük fakat toplam faydası yüksek sosyal mallar üretmesini tavsiye etmiştir. İlaveten, toplumdaki eşitsizlikleri gidermek için artan oranlı vergilere başvurulmasından yana olmamış ancak azalan marjinal fayda ilkesine dayanarak artan oranlı vergiler için bir gerekçe oluşturmanın mümkün olduğunu söylemiştir (Savaş, 2007: 546-547).

Wieser, “Doğal Değer” adlı eserinde, uygun mal birimleri mevcutken tek bir malın değerini ele almıştır. Malın değerinin marjinal faydaya bağlı olduğunu ifade eden bilindik marjinalist sonuçlara ulaşmıştır. Ayrıca, çeşitli birimlerine değer biçilen tek bir malın değeri ve piyasada belirlenen bir malın değişim değeri arasındaki karşılaştırmaya temas etmiştir. Bir malın değişim değerinin piyasada belirlendiği durumda, o malın değişim değeri, son alıcının malın bir birimine ödemeye istekli olduğu maksimum miktara

dayalıdır. Marjinal fayda, bireyin sübjektif olarak bir malın değerini belirlemesine olanak sağlamaktayken, piyasa fiyatları bireyin bir malın değişim değerini belirlemesine imkan vermektedir. Wieser, değişim değerinin hem faydaya hem de çeşitli piyasa katılımcıları arasındaki refah ve gelirdeki veya satın alma gücündeki farklılıklara bağlı olduğunu ifade etmiştir (Caldwell, 2002: 50-51).

Wieser, bir malın mevcut miktarı ile marjinal faydası arasındaki ilişkiye göre belirlenen kıymetin “doğal değer” olduğunu belirtmiştir. Böyle bir değer ise, ancak piyasa mekanizmasının sağlıklı bir şekilde işlemesi ile sağlanabilirdi. Bu yönden değerlendirildiği zaman, Wieser, piyasa mekanizmasının kaynak dağılımında oynadığı etkin rolü ifade eden ilk iktisatçı olma özelliğine sahiptir (Savaş, 2007: 545).

A. Marshall ve Fisher’in paranın değerini miktar teorisiyle açıklamasına karşılık Wieser, gelir teorisini kurmuş; paranın değerini, bireysel değerlemeye, gelirin marjinal faydasına bağlamıştır. Aynı miktar paranın bir fakir için değeri, zengine oranla daha yüksektir. Çünkü (zevkler ve tercihler veri iken) fakir birisi için marjinal faydası daha fazladır. Wieser, aynı zamanda, miktar teorisindeki neden-sonuç ilişkisini tersine çevirir. Fiyatlardaki otonom bir artışın, bireysel gelire etkisi yoluyla, para talebini, dolayısıyla da para arzını artırabileceğini ve paranın dolanım hızını yükseltebileceğini belirtir. Böylece, para arzı ve fiyatlar arasında gelir, bir köprü olmakta ve gelir teorisi kurulmaktadır. Wieser’ın paranın değerini bireyin değerlemesinde araması, aynı zamanda, metalizmin reddi demektir. Paranın değerini, yapıldığı madenden ayırması, henüz altın standardının geçerli olduğu dönemde, değerli madene dayanan paradan kağıt paraya geçişteki düşünce akımlarını doğurmuştur. Gelirin marjinal faydası kavramından yola çıkınca, Wieser, eşit olmayan gelir bölüşümü sorununa da varmıştır (Kazgan, 2012: 165).

Wieser, teorik bilgiyi kendine göre yorumlamıştır. İnsanın kendi iç deneyimlerini dinleyerek, iktisadın anlamını ortaya çıkardığına inanmıştır. Menger, ekonominin özünü insan unsurunun dış dünya ile ilişkilerinde bulmasına karşılık, Wieser, zihinde kendiliğinden oluşan gerekli faaliyet serilerini keşfetmiştir. Wieser, bu yaklaşımı psikolojik olarak adlandırmıştır. Wieser, 1884 yılında yayınlanan “Değerin Ekonomik Kökeni” adlı eserinde psikolojiyi övmüştür. Sübjektif değer teorisini “uygulamalı psikoloji” olarak adlandırmıştır; Wieser’a göre değer teorisi psikolojik unsurları analiz

etmektedir. İnsanın sahip olduğu iç deneyim, ekonomistlerin çalıştığı unsurların kaynağını oluşturmaktadır. Wieser, isteklerinin ve kullanımına hazır araçların farkında olan iktisadi insanın, faydasını maksimize ettiğini kabul etmektedir (White, 2003: 11).

Wieser, sübjektif değerlemeye vurgu yaparak ve yükleme teorisi ve fırsat maliyeti kavramını geliştirerek üretim ve bölüşüm üzerinde durmuştur. Wieser'a göre tüketiciler sadece nihai ürüne değer biçebildiğinden, üretim mallarının değeri, çıktılarının beklenen değerine yaptıkları marjinal katkılarından kaynaklanmaktadır. Ayrıca, üretim maliyetleri, girdilerin diğer faydalı kullanımlara yönlendirilmesinden dolayı ortaya çıkmaktadır (White, 2003: 12).

Wieser, Menger'in atıf teorisinin, girdilere yapılan toplam ödemeyi toplam ürünün üzerine çıkaracağını hesapladı: Bir üretim girdisinin bir birim azalışı, diğerinin de verimini azaltır. Dolayısıyla toplam üründeki azalış, sadece bir birim azalışı değil, aynı zamanda geri kalan girdilerin veriminin azalışına bağlıdır. Girdilere yapılan ödeme, üretimden bir birim çekildikleri zaman toplam üründeki azalışa göre yapılırsa, toplam üründen daha büyük bir ürünün girdilere dağıtımı gerekir. Wieser, bunu önlemek için, üretim girdilerine yapılan ödemelerinin, bir birim girdiyi ilave etmekle toplam üründe sağlanacak artışla, yani marjinal verimle belirlenmesi gerektiğini düşündü. Bu halde, ölçüğe göre sabit getiri varsa, üretim girdilerine marjinal verimlerine göre yapılan ödeme, toplam ürünü tüketir. Etkin kaynak dağılımı, bir üretim girdisinin bütün kullanım alanlarında getirisinin eşit olmasını gerektirir (Kazgan, 2012: 146).

Yükleme teorisine göre girdiler arasında bir kesiklik olduğundan, Wieser, iktisadi olayların da ister istemez kesintili ve ayrık olduğunu ve onları devamlı fonksiyonlar ile göstermenin doğru olmadığını belirterek, iktisadi analizde matematiksel hesaplamaların kullanılmasına itiraz etmiştir (White, 2003: 10). Ayrıca, Walras'ın yöntemine dair bir açıklamasında, Walras tarafından ileri sürülen matematiksel sistem eşitliklerinin, iktisadi olayları anlamak için kullanışlı olmadığını belirtmiştir (Caldwell, 2002: 52).

Wieser, alternatif maliyet kavramını iktisat literatürüne sokan kişi olarak bilinmektedir. Alternatif maliyet, bir ürünün maliyetini, alternatif kullanımlardaki aynı kaynaklarla üretilebilecek alternatif ürünün piyasa değeri olarak tanımlanmaktadır.

Örneğin, bir tır üretilebilecek kaynaklarla üç kamyon üretilbiliyorsa, bir adet tır üretmenin alternatif maliyeti üç adet kamyon olacaktır. Böyle bir seçim yapılmak zorunda kalınmasının nedeni, üretimin kaynak gerektirmesi ve kaynakların da sınırlı olmasından dolayı, bir ürünün üretilmesi için başka bir ürünün üretiminden vazgeçilmesidir.

1.2.2. İkinci Kuşak Avusturyacılar ve İktisadi Düşünceleri

Avusturyacı okulunun ikinci kuşağında, Ludwig Edler von Mises (1881-1973) ve Friedrich August von Hayek (1899-1992) başı çekmektedir. Bu iktisatçılara ilaveten Avusturyacı gelenekte daha az bilinen ve kısmen Avusturyacılarından etkilenmiş iyi tanınan Fritz Machlup, Gottfried von Haberler, Paul N. Rosenstein-Rodan ve Joseph A. Schumpeter gibi yazarlar bulunmaktadır.

1.2.2.1. Ludwig Edler von Mises ve İktisadi Düşüncesi

Mises o zamanlar Avusturya-Macaristan İmparatorluğunun bir parçası olan Lemberg şehrinde doğdu. Viyana'nın 350 mil doğusunda bulunan Lemberg, bugün Ukrayna sınırları içinde yer almaktadır ve adı da Lvov'dur. Mises saygın bir Yahudi ailenin üç oğlunun en büyüğüydü; babası bir inşaat mühendisiydi, “von” onursal unvanı Avusturya demiryollarındaki özel bir çalışmasından dolayı ona bahşedilmişti. Annesinin amcası Avusturya parlamentosunda Liberal Parti milletvekiliydi. Mises, yirminci yüzyılın başında Viyana Üniversitesi'ne girdi, Menger'in “İktisadın Prensipleri”ni burada okudu ve ünlü Böhm-Bawerk seminerlerine katıldı. Bunların etkisi altında kalarak, Mises o zamanlar hüküm süren sosyalizmi reddetti. 1906 yılında hukuk doktorasını almıştı ve artık bu dünyaya bir katkıda bulunmaya hazır hale gelmişti. Elindeki doktora diplomasıyla, Mises kısa sürede Viyana Ticaret Odası'nın baş iktisatçısı olmuştu. Fakat onun asıl hedefi Viyana Üniversitesi'nde profesörlük almaktı. 1912 yılında “Para ve Kredi Teorisi” adlı eseriyle kendisine profesörlük olmasa da bir ücretsiz ve part-time hocalık verildi. Fakat savaştan sonra full-time atamalar yapma zamanı geldiğinde üniversite Mises'i reddetti. Bunun üç nedeni bulunmaktaydı. Birincisi, gittikçe artan anti-Semitik olan bir ülkede Yahudi olmasıydı. İkincisi, Nasyonel sosyalizm devrinde uzlaşmaz bir laissez faire liberalizmi savunucusuydu. Sonuncu neden ise, kişisel olarak dogmatik ve uzlaşılması zor olan birisiydi (Skousen, 2007: 328).

1934 yılının güzünde, Nazi nüfuzunun genişlemesiyle, Mises Avusturya'dan ayrılmaya karar verdi ve Cenova'da bulunan Lisansüstü Uluslararası Araştırmalar Enstitüsünde bir göreve aldı. Cenova'da altı yıl öğretmenlik yaptıktan sonra, 1938 yılında evlendiği Margit Sereny-Herzfeld ile ABD'ye gittiler ve New York City'ye yerleştiler. Mises ilerleyen yaşlarında bile konferans vermeye devam etti. 1969 yılında Amerikan Ekonomi Cemiyeti, Mises'i seçkin üye olarak onurlandırdı. Doksan yaşına girdiğinde hastalandı ve iki yıl sonra 1973 yılında New York City'de öldü (Skousen, 2007: 338-344). “İnsan Eylemi (1949)”, “Sosyalizm (1922)” ve “Para ve Kredi Teorisi (1912)” Mises'in en önemli eserleri olarak gösterilebilir.

Mises'e göre, iktisat alanında sabit ilişkiler olmadığından ve dolayısıyla ölçüm yapmak imkansız olduğundan iktisat nitel bir bilimdir ve deneylere dayanmaz (Mises, 2008: 56). İktisat, Mises'in geliştirmiş olduğu praksiyolojinin (insan eylemi biliminin) bir alt dalıdır. Praksiyoloji, iktisadın tamamen aksiyomatik mantığa dayalı teorilerden oluşmasını ve ampirik test edilebilirliğin gereksizliğini savunan metodolojik bir yaklaşımdır (Mises, 2008: 1). Praksiyoloji, bireysel insanların eylemleriyle ilgilenmektedir. Mises, tüm eylemlerin bireyler tarafından gerçekleştirildiğini ve kolektif bütünün kavranmasına giden yolun, bireysel eylemlerin analizinden geçtiğini ifade etmektedir (Mises, 2008: 45). Bireysel eylemler analiz edilirken, praksiyoloji için gerekli verilerin, eylemde bulunan insanların bedensel ve ruhsal özellikleri, istekleri ve değer yargıları olmasından dolayı, insanın eylemde bulunduğu çevrenin herhangi bir önemi yoktur ve diğer bütün şartları sabit tutarak, sadece tek bir unsurun değişimi gözlenemez. Yani, matematik, ekonometri, istatistik ve laboratuvar deneyleri iktisat bilimiyle bir arada anılmamalıdır (Mises, 2008: 605).

İktisadın pozitif bir bilim olduğu ve değer yargılarından aslında uzak durduğu doğrudur. İnsanlara nasıl bir sonucu hedeflemeleri gerektiğini söylemek onun işi değildir. Praksiyolojinin bir alt dalı olarak iktisat, seçilen amaçlara ulaşmak için uygulanması gereken araçlara sahip bir bilimdir (Mises, 2008: 9). Bir örnek verilecek olursa; ektiği buğdaydan iyi bir verim almak isteyen çiftçiyi düşünelim. Çiftçi bunun için yağmur duasına çıkabilir, büyü yaptırabilir, öylece hiçbir şey yapmadan yağmurun yağmasını bekleyebilir, kendi imkanları doğrultusunda sulama ve gübreleme yapabilir. Her ne yaparsa yapsın bir eylemde bulunmuş olacaktır. Praksiyoloji, burada iyi ürün elde edilmesiyle

değil, bu amacın elde edilmesi için kullanılan araçlarla ilgilenmektedir. Öte yandan, araçlar, kişinin onları kullanmak istediği hizmetler açısından kıttır. Eğer böyle bir durum olmasaydı, onlara yönelik herhangi bir eylem olmazdı (Mises, 2008: 92).

Mises, somut değer yargılarının ve belirli insan faaliyetlerinin gelecekteki analizlere açık olmadığını belirtmektedir (White, 2003: 13). Zira eylemde bulunan insan için, geleceğin belirsiz olduğu göz ardı edilemeyecek bir gerçektir. Eğer insan geleceği bilseydi, seçimde ve eylemde bulunmak zorunda kalmazdı (Mises, 2008: 103) ve dolayısıyla praksiyoloji ve iktisat bilimine gerek olmazdı.

Mises, eylemde bulunan insanın, eylemlerini düzenlerken aklında değer ölçütü bulunduğunu belirtir. Ona göre değer, eylemde bulunan insanın nihai amaca verdiği önemdir. Araçlara, nihai amaca ulaşmadaki katkılarından yapılan çıkarsama ile değer biçilir. Araçların değerleri, amaçların değerlerinden kaynaklanır. Değer, insanın kendi içindedir (Mises, 2008: 93-95). Mises'e göre değerlerin ve değerlemelerin dünyasında aritmetik işlemlere yer yoktur; değer hesaplanması diye bir şey söz konusu değildir (Mises, 2008: 120).

Diğer taraftan, Mises parayı iktisadi sisteme entegre etmek istemiştir. Klasik ve Neo-klasik iktisatçılar parayı ayrı bir olgu olarak görmüş ve sistemin geri kalanıyla aynı analize tabi tutmamışlardır. Böylece, mikro iktisadın (bireysel tüketiciler ve firmalar için arz ve talep) makro iktisatla (para ve toplam ekonomik faaliyet teorisi) bağlantısı kurulmuyordu. Mises, "Para ve Kredi Teorisi" adlı eserinde paranın arzı kıt olduğundan dolayı iktisadi bir mal olduğunu göstererek mikro iktisadi makro iktisada bağlamıştır (Skousen, 2007: 347).

Mises'e göre, para, bireylerin nakit tutmaktan beklediği hizmetlere göre değerlendirilir. Piyasada daima değişim ve hareket vardır. Dalgalanmalar olduğu için para vardır. Para, tedavüle çıktığından dolayı değil, nakit olarak tutulduğundan bir değişim unsurudur. Bireyler, kesin bilgiye sahip olmadıkları şeyler hakkında değişim beklentisine girdiği için para tutarlar (Mises, 2008: 400).

Mises, ayrıca marjinal fayda teorisini paranın kendi arz ve talebine uygulamıştır. Bu durumda fiyat, para birimlerinin genel satın alma gücü tarafından belirlenir. Parayı elde tutma isteği ise nakit balanslara olan marjinal talep tarafından belirlenir. Elde edilebilir para miktarı ve bu paraya olan talep arasındaki etkileşim, paranın fiyatını ortaya koyar. Böylece para arzındaki bir artış, paranın değerinde ve fiyatında bir düşüşe yol açacaktır (Skousen, 2007: 348).

Fisher, ünlü paranın miktar teorisinde ($MV=PQ$), eşitliğin sağ tarafına odaklanmıştı. Mises, “Para ve Kredi Teorisi adlı eserinde, Fisher’in eşitliğin yanlış tarafına odaklandığını ileri sürmüştür. Mises’e göre P (Fiyatlar genel seviyesi), konjonktür dalgalarının önemli bir göstergesi değildir. Bunun yerine Fisher, M (Para arzı) üzerine odaklanmalıydı. Mises’in teorisine göre M, bağımsız bir değişkendir ve ekonomide tahribat meydana getirir. Mises’in kavramlarıyla para yansız değildir. Para, miktar teorisindeki bütün değişkenleri etkiler. Mises, Fisher’in V (Paranın dolaşım hızı) ve Q’yu (Yıl boyunca üretilen mal ve hizmet miktarı) sabit kabul edip P’nin de M ile orantılı olarak aşağı veya yukarı doğru hareket edeceği varsayımını eleştirmiştir. Para ve fiyatlar arasındaki ilişki nadiren orantısaldır. Para arzındaki bir artış paranın değerini azaltır fakat ne miktarda olduğunu söylemek mümkün değildir (Skousen, 2007: 350).

Mises, geliştirdiği parasal teoriyi konjonktür teorisine uygulamıştır. Tezini geliştirme konusunda, Knut Wicksell’in doğal faiz oranı hipotezini, Böhm-Bawerk’in sermaye teorisini ve Hume-Ricardo sikke-akım mekanizmasını kullandı. Knut Wicksell, “Faiz ve Fiyatlar” (1898) adlı eserinde doğal faiz oranı ve piyasa faiz oranı arasında açık bir ayrım yapmıştı. Wicksell, doğal faiz oranı, tasarruf arz ve talebini eşitleyen oran olarak ve piyasa faiz oranını ise bankaların bireysel müşterilerine ve işletmelere verdiği borçlara uyguladığı faiz oranı olarak tanımlamıştır (Skousen, 2007: 350-351). Wicksell, dengede bulunan bir ekonomide her iki faiz oranının da birbirine eşit olacağına işaret etmiştir. Fakat merkez bankalarının genişletici para politikası uygulaması sonucu piyasa faiz oranı doğal faiz oranının altına düşecektir. Bu durumun etkisiyle ekonomide konjonktürel dalgalanmalar meydana gelecektir.

Para arzında meydana gelen artışlar ödünç verilebilir fon piyasasına sunulan para miktarını artırabilir ve bu sayede piyasa faiz oranı düşebilir. Eğer bu gerçekleşirse, piyasa

faiz oranı doğal faiz oranının gerektirdiği seviyeden sapabilir. Yani iki oran arasındaki eşitlik geçici olarak bozulur. O zaman, piyasa faiz oranı girişimci kararlarına rehberlik etmede oynadığı rolü yerine getiremez. Girişimcilerin hesaplamalarını ve eylemlerini, tüketicilerin en acil ihtiyaçlarını en uygun şekilde karşılama yolundan saptırır (Mises, 2008: 515).

Ara malı miktarında bir artış söz konusu değilken ve ortalama üretim döneminin uzaması olasılığı yokken, kredi piyasasında uzun üretim dönemleriyle uyumlu bir faiz oranı ortaya çıkar. Yani piyasa faiz oranı yapay bir şekilde doğal faiz oranının altına düşer ve girişimciler uzun üretim süreçlerinde faaliyette bulunmaya başlarlar (Mises, 1912 [1953]: 360-363).

Bu durumda, yapılan hesaplamaların sonuçları girişimcileri yanlış yönlendirmiş olur. Bazı projeleri karlı gösterir ve kredi genişlemesi ile manipüle edilmemiş faiz oranlarına dayanarak yapılan doğru hesaplamaların, gerçekleştirilemez olarak göstermiş olacağı projeleri de gerçekleştirilebilir gösterir. İş faaliyetlerinin teşvik edilmesine paralel olarak girişimciler bu projeleri uygular ve canlanma dönemi başlar (Mises, 2008: 520).

Girişimcilerin ortaya çıkardığı ilave talep, üretim mallarının fiyatlarını ve ücret hadlerini yükseltme eğilimindedir. Artan ücret hadleriyle birlikte tüketim mallarının fiyatları da yükselir. Fiyatlardaki genel artış iyimserliği yayar. Eğer sadece üretim malları fiyatları yükselmiş olsaydı ve tüketim malları fiyatları bundan etkilenmeseydi, girişimciler sıkıntıya düşebilirlerdi. Planlarının sağlamlığı ile ilgili şüpheleri olurdu. Çünkü üretim maliyetlerindeki artış hesaplamalarını alt üst ederdi. Fakat tüketim mallarına olan talebin yoğunlaşıyor olması ve yükselen fiyatlara rağmen satışlarını genişletmelerin mümkün olması gerçeği ile şüpheleri giderilir. Böylece, üretimin daha yüksek maliyete rağmen karlı olduğundan emindirler. Bu sebeple faaliyetlerine devam etmeye karar verirler (Mises, 2008: 520-521).

Kredi genişlemesinin neden olduğu geniş ölçekli üretimin devam ettirilmesi için tüm girişimciler, üretim maliyetleri yüksek olduğundan dolayı ilave fonlara ihtiyaç duyarlar. Eğer kredi genişlemesi geçiciyse girişimciler daha ileri teşebbüsleri için ihtiyaç duydukları fonları elde edemezler. Bu durumda, yükselen kredi talebi, ödünç verilebilir

para miktarındaki uyumlu bir artış tarafından karşılanmadığından piyasa faiz oranı yükselir. Bazı girişimciler stoklarını satmaya başlar diğerleri ise satın almaktan geri durur ve mal fiyatları düşmeye başlar. İşletme faaliyetlerinin boyutu küçülür. Canlanma, kendisini ortaya çıkartan kuvvetler arkasında olmadığı için sona erer (Mises, 2008: 522).

Mises'e göre, iktisadi sistemi etkileyen konjonktür dalgaları, depresyon dönemlerinin takip ettiği canlanma dönemlerinin kredi genişlemesi yoluyla piyasa faiz oranlarını tekrar ve tekrar düşürme girişimlerinin kaçınılmaz sonucudur. Kredi genişlemesine paralel olarak ortaya çıkan düşük yapay piyasa faiz oranının neden olduğu yanlış yatırım ve aşırı tüketim durumları ortaya çıkar ve ekonomide yapay bir canlanma yaşanır ve söz konusu canlanmanın sonunda konjonktürel daralmadan kaçınmanın hiçbir yolu yoktur (Mises, 2008: 537). Elbette ki çöküşün, faiz oranları düşürülerek ertelenebileceği doğrudur fakat para arzı genişletilmesi mümkün olmadığında, kaçınılmaz durum eninde sonunda gerçekleşecektir yani daralma dönemi ortaya çıkacaktır (Mises, 1912 [1953]: 365).

Mises, konjonktür teorisini kurarken ikinci olarak yararlandığı fikir hocası Böhm-Bawerk'in sermaye teorisiydi. Hükümet teşvikli enflasyonist parlama, özellikle sermaye malları endüstrilerinde kaçınılmaz olarak dolaylı üretim sürecinin uzamasına neden olacaktır. Bundan başka, yeni fonlar bir kere makinelere, aletlere, ekipmana ve binalara yatırılınca sermaye heterojen hale gelecek ve ekonomik yavaşlama esnasında varlıkları, ekipmanların ve stokların satışı veya bir yerden başka bir yere taşınmaları kolay olmayacaktır. Kısacası, parlama sönüşe döndüğünde ekonominin toparlanması zaman alacaktır, bazen yıllar sürecektir (Skousen, 2007: 354).

Mises, konjonktür teorisinde son olarak altın standardından yararlandı. Hume-Ricardo'dan sikke-akım mekanizmasını ödünç alan Mises, altın standardı altında, enflasyonist parlamanın hızlıca sona ermesini sağlayan bir seri olayı ortaya koydu (Skousen, 2007: 354):

- Enflasyonla birlikte yurtiçi gelirler ve fiyatlar yükselir.
- Vatandaşlar ihracat yapmaktan çok ithalat yaparak dış ticaret açığına neden olurlar.
- Ödemeler bilançosu açığı altının yurtdışına çıkmasına neden olur.

- Yurtiçi para arzı azalarak deflasyonist bir çöküşe yol açar.

Mises'e göre, piyasaya ilave para girişi bazı mal ve hizmetlerin fiyatlarını derhal artırırken, diğer fiyatlar sonra artar. Enflasyon sürecinin bu ilk aşaması uzun yıllar sürebilir. Bu bağlamda, ülkede hala tüm fiyatların artışı ile sonuçlanacak fiyat devrimi ile karşı karşıya oldukları gerçeğinden habersiz insanlar bulunabilir. Bu insanlar hala fiyatların bir gün düşeceğine inanmaktadırlar. Bu günü beklerken, alımlarını kısıtlarlar ve eş anlı olarak nakit tutumlarını artırır. Fakat bir süre sonra, enflasyonun sürekli olduğu gerçeğinin aniden farkına varırlar; çöküş gerçekleşir. İster ihtiyacı olsun ister olmasın herkes parasını reel mallarla değiştirmek için can atar. Birkaç hafta içinde para olarak kullanılan nesnelere mübadele aracı olmaktan çıkar. Hiç kimse onların karşılığında bir şey vermek istemez (Mises, 2008: 409).

1920'lerin başlarında hiper enflasyon doruk noktasına ulaştığında, bir Milletler Cemiyeti komisyonu Viyana'ya gönderildi. Komisyon Avusturya hükümet yetkilerinin yanı sıra Mises'i de ziyaret ederek bu korkunç enflasyona nasıl son verileceği konusunda tavsiyesini aldılar. Mises, onlara para arzı artışının durdurulması gerektiği söylemiştir. Avusturya hükümeti Mises'in dediğini yaptığında enflasyon sona ermişti (Skousen, 2007: 329).

Mises'e göre, piyasada belirlenen fiyat, arz ve talebin karşılıklı etkileşiminin doğal sonucu olarak ortaya çıkmalıdır. Piyasada oluşan fiyat, daima yeterli, özgün ve gerçektir. Fiyat, eğer hiçbir alıcı yüksek fiyattan almaya hazır değilse daha yüksek olamaz ve eğer hiçbir satıcı düşük fiyattan satmaya razı gelmezse daha düşük olamaz. Satın almaya ve satmaya hazır olan insanların piyasadaki eylemleri neticesinde fiyatlar değişir. Yani, fiyatlar piyasa süreci tarafından üretilmektedir. (Mises, 2008: 379).

Piyasa ekonomisi, üretim araçlarının özel mülkiyet altında bulunduğu sistemdir. Bunun olmadığı yerde piyasa ekonomisi yoktur. Böyle bir ortamda kamu mülkiyeti söz konusudur ve üretim faktörlerinin kullanımını devlet kontrol eder. Piyasa ekonomisinde her birey kendi ihtiyaçlarının tatmini için uğraşır. Bunu yaparken de diğer bireylere hizmette bulunur. Piyasada herhangi bir zorlama yoktur. Devlet bireylerin özgür faaliyetlerine müdahale etmez. (Mises, 2008: 257-258). Öte yandan, piyasa ekonomisi

barışçıl işbirliğini içerdiğinden, bireyler mal ve hizmetleri mübadele etmek yerine birbirleriyle savaştıklarında, piyasa ekonomisi yok olur (Mises, 2008: 769).

Sermaye, sadece piyasa ekonomisinde anlam kazanmaktadır. Böyle bir ekonomide kendi adına çalışan bireylerin veya bireylerin oluşturduğu grupların hesaplamalarına hizmet eder. Sermaye, kar elde etmek ve zarardan kaçınmak isteyen girişimci için bir alettir. Bununla birlikte, üretim araçlarının özel mülkiyetinin ve piyasa ve fiyatların olmadığı sosyalist sistemde sermaye pratik uygulamadan yoksun bir kavramdır. Sosyalist bir ekonomide sermaye malları vardır; ancak sermaye yoktur (Mises, 2008: 263).

Piyasa ekonomisinde iktisadi olaylara yön veren girişimcilerdir. Geminin dümenindedirler ancak kaptanın emirlerine uymak zorundadırlar. Kaptan, satın alarak veya almayarak üretimi yönlendiren tüketicidir. Neyin üretileceğini, ne kadar üretileceğine ve hangi kalitede üretileceğine karar verir. Eğer girişimci piyasa fiyatları yoluyla kendisine iletildiği gibi tüketicilerin isteklerine uymazsa, zarara katlanmak mecburiyetindedir (Mises, 2008: 269). Girişimci kararının kaynağı, gelecek olayları tahmin etme konusunda diğerlerinden daha başarılı olunmasında yatmaktadır (Mises, 2008: 622).

Mises, tüketici egemenliği doktrininin uygulanmadığı tekelleri fiyat duruma işaret etmiştir. Tekel fiyatları, tüketici egemenliğinin bir ihlalidir. Bu tekelleri fiyat durumundan dolayı, kaynak sahipleri ve tüketiciler arasındaki çıkar uyumu bozulur. Bununla birlikte, ikame kaynaklar genellikle piyasada mevcut olduğundan ve girişimciler yenilik yapmaya istekli olduklarından, Mises'e göre tekelleri fiyat durumu, tüketici tercihlerini yansıtmayan üretime olanak sağlaması ve rekabeti ortadan kaldırması özelliğiyle, artık merak uyandıran teorik bir olasılık olarak kalmaktadır (Kirzner, 1999: 223-224).

Piyasa ekonomisinde rekabet kendisini, daha kaliteli veya daha ucuz mal ve hizmetleri sunmada satıcıların birbirlerini geçmelerinde ve daha yüksek fiyat vermede alıcıların birbirlerini geçmelerinde gösterir. Rekabet, diğer insanların yaptıklarını taklit ederek zenginleşmek değildir. Rekabet, tüketicilere çıkarları kısıtlanmadan en iyi veya en ucuz mal ve hizmet sunma olanağıdır (Mises, 2008: 273-274).

Kapitalizm altında insan özgürlüğü, rekabetin etkisiyle ortaya çıkar. İşçi, işverenin insafına bağlı değildir. Eğer işten çıkartılırsa, başka bir iş bulur. Tüketici dükkan sahibinin insafında değildir. Eğer isterse, başka bir dükkandan alışveriş yapabilir. Mal ve hizmetlerin mübadelesi karşılıklıdır; almak veya satmak bir iyilik değildir, her iki tarafın bencilliğinin dikte ettiği bir işlemdir. Tüketici neyin önemli neyin daha önemsiz olduğuna kendisi tek başına karar verir. Parasını nasıl harcayacağını kendi isteğine göre belirler. Piyasa ekonomisinin yerine planlı ekonominin ikame edilmesi ise tüm özgürlükleri ortadan kaldırır ve kişiye sadece otoriteye itaat etmek kalır. İktisadi meselelerin tümünü idare eden otorite, insan hayatını ve faaliyetlerini de kontrol eder. Tek işveren kendisidir. Tüm işgücü mecburen çalışır; çünkü otorite kendilerine ne teklif ederse onu kabul etmek zorundadırlar. Otorite, her tüketicinin ne kadar ve ne tüketeceğini belirler. İnsan yaşamının, bireyin değer yargılarına bırakılmış hiçbir alanı yoktur. Otorite, bireye belli bir görev verir, bu iş için eğitir ve onu işe yerleştirir ve uygun gördüğü şekilde davranır (Mises, 2008: 283-284).

Mises, iktisadi hesaplamanın ihtiyaç duyduğu şeylerden birinin, işlevleri devlet müdahalesi ile sabote edilmeyen bir parasal sistem olduğunu ifade etmiştir. Ya hükümetin harcama kapasitesini artırmak ya da geçici olarak faiz oranlarını düşürmek suretiyle dolaşımdaki para miktarını genişletme çabaları, tüm para meselelerini çarpıtır ve iktisadi hesaplama düzenini bozar. İktisadi hesaplama konusunda tüm yapılması gereken, para arzında büyük ve ani dalgalanmalardan kaçınmaktır (Mises, 2008: 221-222).

Bununla birlikte, üretim araçlarının tek bir otorite tarafından kontrol edilmesini gerektirdiğinden dolayı, sosyalizm üretim araçlarındaki özel mülkiyeti ortadan kaldırır. Üretim araçlarında özel mülkiyet olmaksızın, üretim araçları için bir piyasa olmayacaktır. Üretim araçları için bir piyasa olmaksızın, (mübadele oranlarını veya insanların yapmak istedikleri nispi değiş tokuşları yansıtan) piyasada belirlenen parasal fiyatlar olmayacaktır. Ve farklı malların ve hizmetlerin nispi kıtlıklarını yansıtan, parasal fiyatlar olmaksızın, ekonomik karar vericiler için rasyonel iktisadi hesaplama ile meşgul olmanın bir yolu olmayacaktır. Yani, kar ve zararın hesaplanması imkansız hale gelecektir. İşte sosyalist iktisadi hesaplamanın sorunu, tam olarak budur. Mises'in ifade ettiği gibi, iktisadi hesaplama olmaksızın, uzun ve dolambaçlı süreçlere sahip bütün üretim, karanlıkta atılan bir sürü adıma dönüşecektir. İktisadi hesaplama, bir bütün olarak piyasadaki karar vericileri, teknolojik olarak gerçekleştirilebilir projelerin çok sayıdaki dizisini ayıklamaya

ve yalnızca iktisadi olan projeleri seçmeye muktedir kılan şey olduğundan, büyük önem arz etmektedir (Boettke, 2012: 4-6).

Mises'in iktisadi hesaplamaya böylesine çok vurgu yapmasının nedeni, emeğin iş bölümü çatısı altındaki sosyal işbirliğinden doğan büyük kazançları elde edebilmesinin, sosyal sistemin binlerce belki de milyonlarca bireyin günlük faaliyetlerini koordine etme yeteneğine dayalı olmasından dolayıdır (Boettke, 2012: 5).

1.2.2.2. Friedrich August von Hayek ve İktisadi Düşüncesi

Hayek, 1899 yılında Viyana'da doğdu. Yaşamı boyunca etrafını doğal bilimciler sarmıştı. Büyük babası bir zoologdu, babası tıp doktoru ve botanik profesörüydü, erkek kardeşleri botanik ve kimya öğretmenleriydi; kızı biyolog ve oğlu da bakteriyologdu. Hayek, fiziksel bilimleri asıl branş olarak seçecekti. Ancak Hayek'in topçu subayı olarak görev yaptığı büyük savaşın yıkımı, ilgisini hukuk ve siyasete doğru değiştirdi. Viyana üniversitesinde 1921 ve 1923 yıllarında sırasıyla hukuk ve siyaset bilimi doktoralarını aldı (Skousen, 2007: 334).

Hayek, İkinci Dünya Savaşı sırasında Cambridge'e gitmek zorunda kaldı. 1950 yılında eşinden boşanarak İngiltere'den ayrıldı ve Chicago Üniversitende hocalık yapmak ümidiyle ABD'ye taşındı. Fakat büyük bir üniversitede görev alma konusunda Mises ile aynı kaderi paylaştılar. Chicago Üniversitesi sonunda Hayek'i iktisatta değil ama Toplumsal Düşünce Komitesinde profesör olarak işe aldı. Hayek'in maaşı Mises'inki gibi Volker fonu tarafından desteklenmek zorunda kaldı. Yine de Chicago'da Milton Friedman, George Stigler ve Aaron Director gibi arkadaşlarının arasında olmaktan memnundu. Hayek daha sonra Avrupa'ya dönme özlemiyle Almanya'daki üçüncü en eski üniversite olan Freiburg Üniversitesine başvurdu ve bir görev aldı. Hayek o zamanlar altmış üç yaşındaydı. Hukuk ve siyaset felsefesi üzerine kitaplar yazmaya devam etti, yazlarını Avusturya Alplerinde geçiriyordu (Skousen, 2007: 346).

Hayek, 1974 yılında parasal teori ve konjonktür dalgaları ile ilgili çalışmasından ötürü Nobel ödülü kazandıktan sonra, bozulmakta olan sağlığına yeniden kavuştu ve kapsamlı konferanslar verdi. Ayrıca tekrar sosyalizm, enflasyon ve parasal reform gibi

iktisadi konularda yazmaya başladı. 1990'ların başında hafızasını yitirmeye başladı ve sonunda 1992 yılında Almanya'da öldü (Skousen, 2007: 347). En önemli eserleri arasında, “Fiyatlar ve Üretim (1931)”, “Bilginin Toplumda Kullanımı (1945)” ve “Ölümcül Gurur: Sosyalizmin Yanlışları (1988)” bulunmaktadır.

Hayek, “Fiyatlar ve Üretim” adlı eserinde, ekonomideki konjonktürel dalgalanmaların temelinde, merkez bankalarının enflasyonist genişletici politikalarından kaynaklandığını ifade etmektedir. Nitekim bu politikalar düşük yapay piyasa faiz oranlarının ortaya çıkmasına neden olarak sermayenin yanlış dağılımına neden olmaktadır.

Ayrıca, Hayek, “Bilginin Toplumda Kullanımı” adlı eserinde, fiyat sisteminin toplum üyelerine spontane kurumlar aracılığıyla farklı ve karmaşık amaçlarını elde etmelerine olanak sağlayarak, yerel ve kişisel bilginin paylaşımına hizmet ettiğini belirtmektedir. Hayek, aynı eserinde, temel iktisadi sorunun, belirli kaynakların rekabet halindeki amaçlar arasında dağılımı olmadığını ileri sürmektedir. Bunun yerine sorun, toplumdaki bireyler tarafından bilinen kaynaklarının en iyi kullanımının nasıl sağlanacağıdır. Kısaca ifade edilecek olursa, sorun hiç kimse tarafından tamamen bilinmeyen bilginin faydası hakkındadır. Hayek'e göre, iktisadi sistemin çalışması için gerekli bilginin çoğu, bilimsel veya teknik bilgi şeklinde değil, örtük bilgi şeklindedir (Klein, 1999: 187-188).

“Ölümcül Gurur: Sosyalizmin Yanlışları” adlı diğer bir eserinde Hayek, iktisadi hesaplama sorununun çözülebilmesi için, her iktisadi karar alıcının, saklı bilgi veya dağınık bilgiye ulaşması için tek aracı olan, fiyat sinyalleri üzerine vurgu yapar. Fiyat sinyalleri, piyasa ekonomisinin geçerli olduğu iktisadi yapılarda ortaya çıkabilmektedir. Halbuki, merkezi planlamanın hakim olduğu sosyalist ekonomilerde, parasal fiyatlar söz konusu olmadığından fiyat sinyalleri de olmayacaktır.

Hayek'e göre, daha fazla oranda uygun ilk üretim aracının, yakın ya da uzak gelecekteki acil ihtiyaçların tatmininde kullanılan tüketim mallarının tedarik edilmesinde her an çalıştırılması, modern (kapitalistik) üretim sisteminin temel özelliğidir. Bu organize üretimin varoluş nedeni, üretim sürecinin uzatılarak, daha yüksek miktarda tüketim malı elde edilebilmesidir. Hayek, belli bir miktar ilk üretim aracı vasıtasıyla tüketim malı

çıktısının uygun sınırlar içerisinde artırılabilirliğini belirtmektedir. Temel olarak ilgilenilmesi gereken şey, belirli bir süre kullanılan üretim yönteminden, az ya da çok vakit alan başka bir yönetime geçilmesinin, üretim yapısında son derece açık değişimlere işaret etmesidir (Hayek, 1931: 37-38).

Hayek, üretim yapısındaki değişiklikleri açık bir şekilde gösterebilmek için, şematik bir sunum kullanmıştır. İlk üretim araçlarının art arda kullanımlarını ortaya koymak için bu gösterimi uygun bulmuştur. Herhangi bir zamandaki tüketim malları çıktısının üretilmesi için gerekli olan asli üretim araçlarını, dik açılı üçgenin hipotenüsü (Şekil 1) ile ifade etmiştir (Hayek, 1931: 38-39).



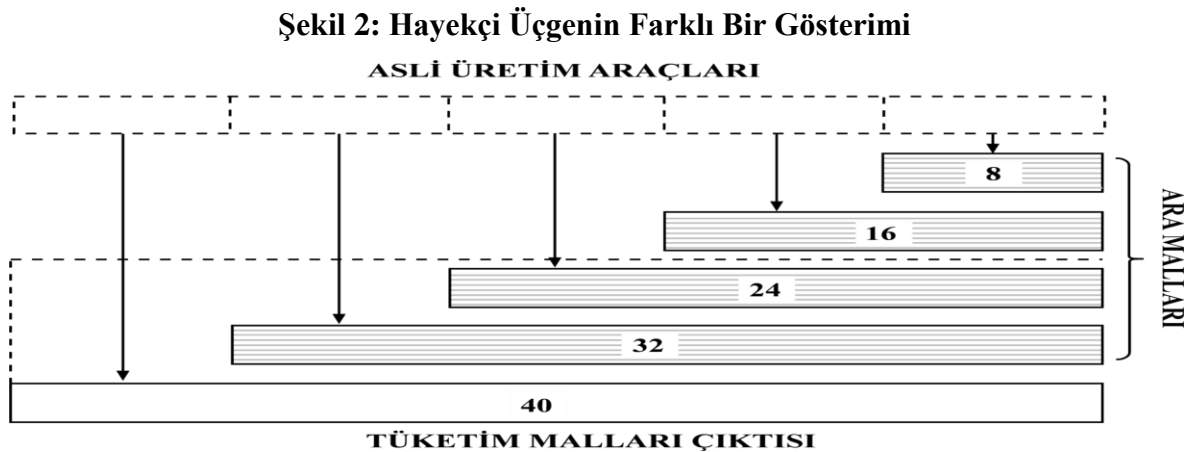
Kaynak: Hayek, 1931: 39

Hipotenüsün yatay izdüşümleri, bu asli üretim araçlarının değerini ifade etmekteyken, dikey boyut, herhangi bir dönemde zamanın ilerlediğini ifade etmektedir. Ayrıca, hipotenüsün eğimi, tüm üretim boyunca sürekli olarak kullanılan asli üretim araçlarının miktarını göstermektedir. Üçgenin yatay eksenini mevcut tüketim malı çıktılarının değerini belirtmektedir. Bu sebeple, üçgenin alanı, birbirini takip eden aşamalarının toplamını göstermektedir. Üçgenin alanı, aynı anda, herhangi bir zamanda sürekli bir tüketim malı çıktısının sağlanması için var olması gereken toplam ara malı miktarını da göstermektedir. Bu sebeple, bu diyagram sadece herhangi bir zaman diliminde çıktı üretiminin birbirini takip eden aşamalarını değil aynı zamanda durağan bir toplumda eş zamanlı olarak devam eden üretim sürecini de göstermektedir (Hayek, 1931: 40).

Herhangi bir zamanda sürekli bir tüketim malı çıktısının elde edilmesi için ihtiyaç duyulan ara malları miktarı (üçgenin alanı ile gösterilmektedir) ve ara malları ile bu çıktı miktarı arasındaki oran, dolambaçlı üretim sürecinin uzun olmasından dolayı artmalıdır. İlk üretim araçlarının kullanımı ve tamamlanan tüketim malları arasındaki ortalama zaman aralığı arttığında, üretim daha kapitalistik (dolambaçlı veya sermaye yoğun) hale gelir ve vice versa. İlk üretim araçlarının tüm üretim boyunca sabit bir oranda kullanıldığı düşünülmesi durumunda, asli üretim araçlarının ilk biriminin kullanılması ve sürecin tamamlanması arasında geçen zaman boyunca bu ortalama zaman yarıya düşecektir. Benzer şekilde, diyagramdaki noktalı çizgilerle belirtilen dikdörtgen, toplam ara malı miktarını göstermektedir. ABF üçgeninin alanı, BCD üçgeninin alanına eşit olduğu için; ADE üçgeninin alanı FCDE dikdörtgeninin alanına eşittir. Bir üçgen yerine dikdörtgenin incelenmesi bazen daha yardımcı olabilmektedir. Üstelik Şekil 1 fiziksel üretimi değil değerleri göstermektedir. Bundan dolayı, dolambaçlı üretim yönteminin ortaya çıkardığı fazlalık getiri, diyagramda gösterilmemektedir (Hayek, 1931: 41-43).

Devam eden süreç, belli bir dönemde sürecin izlenmesi için de kullanılabilir. Bunun en basit yolu, Şekil 1’de enine kesitler yapmaktır. Eğer Şekil 1’de kesikli çizgilerle gösterilen bu enine kesitler her dönemin sonuna eklenirse ve bu hatlar boyunca geçen mal miktarı bir dikdörtgen ile gösterilirse, aynı sürecin yeni bir gösterimi (Şekil 2) elde edilir (Hayek, 1931: 43).

Hayek’e göre, bu diyagram, farklı bir üretim aşaması olarak, bu dönemlerin birinde tamamlanan bütün üretim sürecinin bir kısmını açıklamaya uygundur (Hayek, 1931: 44).



Kaynak: Hayek, 1931: 44

Diyagramda birbirini takip eden gölgeli blokların her biri, uygun üretim aşamasının ürününü göstermektedir. Birbirini takip eden blokların uzunlukları arasındaki farklılıklar, bir sonraki aşamada kullanılan asli üretim araçları miktarına karşılık gelmektedir. En alttaki beyaz blok, dönem esnasındaki tüketim malı çıktısını göstermektedir. Hayek'e göre, sabit bir durumda, bu tüketim malı çıktısı zorunlu olarak, kullanılan üretim faktörlerinden elde edilen toplam gelire eşittir. Diyagramdaki beyaz alanın gölgeli alanların toplamına oranı (40/80 veya 1/2), tüketim malları çıktısı ve ara malları çıktısı arasındaki oranı (veya herhangi bir zamandaki tüketim miktarı ve yeni yatırım miktarı arasındaki oranı) göstermektedir (Hayek, 1931: 45).

Hayek'e göre ekonomide konjonktürel dalgalanmaların meydana gelmesi için gerekli ve yeterli şart, iktisadi sistemdeki parasal hacmin esnek olmasıdır. Para hacminin elastikiyetinden dolayı parasal genişlemeler ve daralmaların ortaya çıkması sonucu piyasa faiz oranı ve doğal faiz oranı arasındaki eşitliğin bozulması, iktisadi dalgalanmaların nedenini oluşturmaktadır (Hayek, 1933: 140-141).

Hayek, krizlerin ekonomik ajanların davranışlarından ileri gelmediğini, tersine sektörler arasında zaman içerisinde aşama aşama kendini gösteren karlılık farklılaşmasından, yani iktisadi faaliyetlere yol göstermesi gereken fiyatların “yanlış sinyal” verir hale gelmesinden kaynaklandığının özellikle altını çizer. Bu durum parasal kökenlidir ve bankacılık sisteminden kaynaklanmaktadır. Problem ise genişletici politikalar neticesinde piyasa faiz hadlerinin doğal faiz hadlerinin altında kalmasıdır (Alp ve Karakaş, 2009: 6).

Bu durum, girişimcileri kendi cari tasarrufları ile gerçekleştirebileceklerinin üzerinde bir sermaye yatırımına yöneltecektir. Sermaye malı üretiminde, getiri oranının faiz oranının üzerine çıkması ve üreticilerin pozitif kar beklentileri, onları daha dolambaçlı ya da sermaye yoğun üretim tekniklerine yöneltecek ve dolayısıyla üretim süreci uzayacaktır. Ancak daha fazla sermaye yoğun üretim tekniklerine geçiş şeklindeki üretim yapısında gerçekleşen bu değişiklik süreklilik arz etmeyecektir. Bunun nedeni, bankaların kurumsal nedenlerle kredilerini sonsuz bir şekilde artıramamalarıdır. Nitekim yükselen enflasyon oranlarının, parasal sistemin çökmesine kadar varan olumsuz etkileri sürekli bir parasal genişlemenin önünü tıkayacaktır. Öte yandan, ekonomide kredi ile finanse edilen

yatırımlar artarken, tüketim malı üretimi düşecektir ve tüketim malları fiyatlarında bir artış ortaya çıkacaktır. Böylece bir yandan bankaların kredileri durdurması ile faiz hadlerinin yükselmesi diğer yandan tüketim malları fiyatlarındaki artış ekonomide sermaye yoğun yani daha uzun üretim sürecinin sürdürülememesine neden olur (Yay, 1993: 106-109). Bununla birlikte, Hayek'e göre sermaye heterojen bir yapıya sahiptir; sermaye malları belirli üretim süreçlerinde kullanıldığından bu süreçler için spesifik hale gelirler ve bu yüzden nihai çıktı talebi değiştiğinde yerleri kolayca değiştirilemez (Klein, 1999: 186). Bu durum, sermaye mallarının israf edilmesi anlamına gelir ve iktisadi krizlerin ortaya çıkmasına neden olur (Bocutoğlu, 2012: 373).

Hayek, krizlere neden olduğundan devletin genişletici politikalar izleyerek piyasalara müdahale etmesinden yana değildir. Ayrıca Hayek'e göre para basma tekelinin devlete ait olması, enflasyonist bir sürece yol açıp insanların iyi parayı bulma alternatifini azaltmaktadır. Bu anlamda Hayek, para basma yetkisinin devletten alınarak, özel sektöre açılmasını içeren serbest bankacılık sistemini önermektedir. Böylece insanlara çeşitli alternatifler arasından en güvenilir ve istikrarlı olan parayı seçme imkanı tanınmış olacaktır. Düşünür bu bağlamda hükümetlerin paranın değerini herhangi bir tehdiye karşı korumakla görevli olduğu fikrini de anlamsız bulmaktadır: Hayek'e göre, bir ülkede kullanılan parayı, devletin kendisinden gelen (kalpazanlık hariç) bir tehdiye karşı korumak için hükümete ihtiyaç duyulması saçmalaktır. Para esasında devlete karşı korunmalıdır (Alp ve Karakaş, 2009: 13).

Hayek, Keynes'in kredi piyasaları veya kamu projeleri için doğrudan harcanması vasıtasıyla piyasaya yeni para sürülmesini içeren politikaların neden olduğu zararı (kötü yatırım ve aşırı tüketimi) görme konusunda başarısızlığa uğradığını belirtmektedir (Garrison ve Kirzner, 1987).

Hayek'e göre piyasa ekonomisi, bilgi toplama sürecidir ve bu düşünce onun subjektivist bakış açısından kaynaklanmaktadır. Mevcut ihtiyaçları tatmin etmek için uygun kaynakların kullanılması görevinde, ne uygun kaynaklar ne de mevcut ihtiyaçlar objektif gerçekler değildir. Kaynaklar ve ihtiyaçlar, onlar hakkında bilgiye sahip olanlar aracılığıyla uygun amaçlar için vardır (White, 2003: 20).

Hayek'e göre, piyasa ekonomisi spontane bir düzen olarak gelişmiştir ve bundan dolayı insanlar tarafından tasarlanan merkezi planlı ekonomiden çok daha verimli ve üstündür. Üstelik piyasa ekonomisi, insanların özgürce ekonomik faaliyetlerde bulunmalarına izin verdiği için, özgür toplumun ekonomik koordinasyon biçimidir. Ayrıca, Hayek'e göre, piyasa ekonomisinde insanların hem birbirlerinin beklentileri ve davranışları hem de ekonomideki fiziksel ve maddi şartlar hakkında doğru bilgiye sahip olmalarında, rekabet süreci son derece önemli bir rol oynar. Rekabetin asıl işlevi, olguları keşfetme sürecidir. Rekabet sonucunda keşfedilen olgular sayesinde ekonomide faaliyet gösteren bireyler, birbirlerinin beklentileri ve ekonomideki fiziksel ve maddi şartlar hakkındaki görüşlerini gözden geçirir ve düzeltirler (Yılmaz, 2010: 21-22).

Hayek sosyalizm-kapitalizm tartışmalarının temelini etkinlik meselesinin oluşturduğunu anlamış ve eleştirisini buna dayandırmıştır. Hayek'e göre, sosyalist ekonomide, akılcı iktisadi hesaplama mümkün olsa da bunu uygulamada gerçekleştirmek mümkün değildir. Çünkü teorik olarak, atıf yoluyla üretim girdileri değerlendirilebilir; fakat üretim araçlarında özel mülkiyet bir kere ortadan kalktığında, uygulamada bunu atıf yoluyla gerçekleştirme yolu da ortadan kalkmış olacaktır. Hayek, refah teorisine dayanarak kurulan sosyalist ekonomi modellerini ise toptan reddeder. Hayek'e göre, etkin kaynak dağılımı ancak kapitalizmde piyasa fiyatlarıyla gerçekleştirilebilir. Hayek, kendi görüşüne eleştiriler gelmeye başlayınca, bu iddialarını biraz gevşetmiştir. Buna göre, sosyalist sistemde planlama mümkün olsa da, başarılı planlama mümkün olamaz. Sosyalist sistemde üretim durmaz, bütün üretim kaynakları kullanılabilir. Ne var ki, aynı üretim kaynakları miktarı ve üretim tekniğiyle sosyalizmdeki üretim, kapitalizmden az olur. Çünkü sistemin etkinliği düşüktür, piyasa ekonomisinin çözdüğü binlerce denklemi insan kafasının çözmesi olanaklı değildir (Kazgan, 2012: 364).

1.2.3. Modern Kuşak Avusturyacılar ve İktisadi Düşünceleri

Başlıca modern dönem Avusturyacıların Ludwig M. Lachmann (1906-1990), Murray Rothbard (1926-1995) ve Israel Kirzner (1930-) olduğu ifade edilebilir.

1.2.3.1. Ludwig M. Lachmann ve İktisadi Düşüncesi

1906 yılında Berlin’de doğan Lachmann, lisansüstü eğitimini Berlin Üniversitesinde tamamladı ve 1930’da doktorasını aldı. Avusturyacı iktisatla ilk tanışması 1926 yazında Zürih Üniversitesindeyken gerçekleşti. 1933 yılında Almanya’dan ayrılarak İngiltere’ye yerleşti ve Londra İktisat Okulu’nda Hayek’in asistanlığını yaparak hatırı sayılır derecede vakit geçirdi. 1930’lar ve 1940’lar boyunca, Lachmann fikirlerini Avusturyacı iktisat üzerinden şekillendirdi (Lewin, 2008a: 1-2). 1941 yılında Londra Üniversitesinde ders vermeye başladı. Ardından 1943 yılında Hull Üniversitesinde çalıştı. 1948’de İngiltere’den ayrıldı ve 1972 yılında emekli oluncaya kadar görev yaptığı Johannesburg’taki Witwatersrand Üniversitesine geldi. 1975’in başından 1988’e kadar her bahar döneminde New York Üniversitesi’nin Avusturyacı iktisat programlarında ders verdi ve 1990’da Johannesburg’da öldü (Boettke, 1994: 230). Önemli eserleri arasında, “Sermaye ve Yapısı (1956)”, “Max Weber’in Mirası (1971)” ve “İktisadi Bir Süreç Olarak Piyasa (1986)” bulunmaktadır.

Lachmann, “Sermaye ve Yapısı” adlı eserinde, heterojenlik, özgünlük ve tamamlayıcılık özelliklerini vurgulayarak sermaye teorisi konularıyla ilgilenmiştir. “Max Weber’in Mirası” adlı çalışması, insan planlarını keşfeden metodolojik bir alandı ve Max Weber ve Ludwig von Mises’in inceleme programları arasındaki bağlantıyı ortaya koymaktadır. Ayrıca, bir kurum olarak piyasanın diğer kurumlarla nasıl faaliyette bulunduğunu açıklamaktadır. “İktisadi Bir Süreç Olarak Piyasa” adlı eseri ise, iktisadın radikal sübjektivizm ile yeniden yapılandırılmasını göstermektedir (Boettke, 1994: 230).

Lachmann’a göre, ekonomistin görevi sadece çeşitli yöntemlerin mantıksal tutarlılığını incelemek değildir, aynı zamanda, insan faaliyetlerini anlaşılır kılmak, amaç olarak adlandırılan mantıksal yapının doğasının anlaşılmasına olanak sağlamak ve başarılı faaliyet yöntemlerini ortaya çıkartan başarılı düşünce yöntemlerini göstermektir (White, 2003: 23).

Kendi kişisel dünyasında sübjektivist konuları geliştiren Lachmann, Avusturyacı Okul sübjektivizminin, Max Weber’in sosyolojik-tarihsel anlayış yöntemine dayandığını vurgulamıştır. Lachmann, Mises'in "İnsan Eylemi" adlı eserinin, Max Weber'in devam

ettirilen çalışması olduğunu belirtmiştir. Weber, insan faaliyetlerinin temel sınıflandırmaları olarak amaçlar ve araçların başlıca önemine vurgu yaparak, teorik sosyal bilimlerin metodolojik bağımsızlığını desteklemeye çalışmıştır. Lachmann tarafından yapılan sübjektivist açıklama, sentezlenmiş yönteme göre oluşturulmuştur. Lachmann, Menger ve Hayek'in teorilerini, Weberci düşüncelerle harmanlayarak geliştirmiştir (White, 2003: 22-23).

Lachmann, sübjektivizmin çıkarımlarını tam anlamıyla izlemiştir. İnsan faaliyetinin, tekdüze bir anlayıştan ziyade gerçeğin sübjektivist yorumuyla tetiklendiğinin farkına varmıştır (Lewin, 2001: 78). Lachmann'a göre, farklı zevk ve tercihlere sahip olduklarından bireyler arasındaki beklentiler zorunlu olarak birbirinden farklıdır ve bu farklılıklardan dolayı da dengeye yaklaşıldığı sonucu çıkartılamaz veya varsayamaz. Beklentilerin farklı olmasının nedeni ise geleceğin bilinemez olmasıdır (Lewin, 2008b: s.y.).

Lachmann, bireylerin beklentilerdeki kaçınılmaz farklılıklarla başa çıkmalarını sağlamak için toplumun kurumsal yapısının nasıl değişiklik geçirdiği üzerine yoğunlaşmıştır. Lachmann, bir bütün olarak kurumsal düzenin gerekli dayanıklı yapısı ile bireysel kurumların zorunlu esnekliğini karşılaştırmıştır. Piyasa etkileşiminin vuku bulduğu farklı kurumsal çevrelere göre piyasa sürecine dair farklı teorilerin geliştirilmesi ihtiyacına değinmiştir (Lewin, 2001: 78).

Lachmann'ın temel düşünceleri, Londra İktisat Okulu'nda geçirdiği zaman zarfında şekillenmiştir. Sermaye ile ilgili çalışmaları vasıtasıyla, ilerleyen yıllarda çalışmaların odak noktası haline gelecek olan sosyal bilimlerin metodolojisi hakkında düşünmeye başlamıştır. Lachmann'ın iktisada yaptığı dikkate değer katkısı sermaye teorisidir (Lewin, 2008a: 2).

Lachmann, bütün sermaye mallarının, fiili veya potansiyel kullanım yöntemleri açısından birbirlerinden ayrıldığını ifade etmektedir. Bütün sermaye malları, doğrudan veya dolaylı olarak, üretimin araçlarıdır. Hepsi insan yapımı değildir fakat hepsi insanların kullanması içindir. İnsan yapımı sermaye malları, doğal sermaye kaynaklarıyla birlikte kullanılmak için üretilmiştir (Lachmann, 1956 [1978]: 53).

Lachmann'a göre, bütün sermaye kaynakları heterojen yapıdadır. Burada kastedilen heterojenlik, fiziksel anlamda değil, kullanım anlamındaki heterojenliktir. Sermayenin heterojen yapıda olmasının iktisadi önemi, her sermaye malının sadece sınırlı bir amaç için kullanılabilceği gerçeğinde yatmaktadır (Lachmann, 1956 [1978]: 2). Sermaye mallarının bir yerden başka bir yere kolay bir şekilde taşınması mümkün değildir.

Lachmann, tüm sermaye mallarının, homojen olarak kabul edilmesi durumunda, sermaye mallarının birbirleriyle kolayca ikame edilebileceklerinden dolayı, kazanç kapasitesi ve mevcut sermaye mallarının değeri üzerinde yatırımın olumsuz etkilerinin ortaya çıkacağını belirtmektedir (Lachmann, 1956 [1978]: 6). Sermaye mallarının heterojen nitelik taşımaları, birlikte kullanımlarını ve birbirlerinin ikamesi değil tamamlayıcısı olduklarını ifade etmektedir (Lachmann, 1956 [1978]: 35).

Bir sermaye kaynağının, diğer sermaye kaynaklarını kullanmaksızın işgücü tarafından kullanılarak bir çıktı üretmesi mümkün değildir. Zira amaçların gerçekleştirilmesi için, sermaye malları birlikte kullanılmalıdır. Tamamlayıcılık, sermaye mallarının temel özelliğidir (Lachmann, 1956 [1978]: 3).

Sermaye sahibi, kar elde etmek için sermaye bileşimlerini şekillendirir. Sermaye bileşimleri, üretim planlarının bir parçasıdır. Tüketim harcamalarıyla belirlenen kar ve kayıplar vasıtasıyla üretim planları başarılı olabilecekleri gibi başarısız da olabilirler. Lachmann'a göre, beklenmedik değişimler, girişimcinin bir planı diğerleriyle değiştirmesine ve sermaye bileşimlerinin görevlerinin değiştirilmesine neden olur. Lachmann, bu durumu yeniden gruplama olarak adlandırmaktadır (Lewin, 2008a: 3). Eğer üretim planı başarısız olursa, değiştirilmek zorunda kalınır. Bazı işçiler işten çıkartılır ve yerlerine yenileri istihdam edilir. Aynı durum sermaye malları için de gerçekleşir. Üretim planındaki değişim, heterojen özellik taşımalarından dolayı sermaye mallarının yeniden gruplandırılmasını gerektirir (Lachmann, 1956 [1978]: 35).

Ne zaman olursa olsun beklenmedik bir değişim ortaya çıktığında, sermaye mallarının kullanımında bir değişiklik meydana gelecektir. Dünün en iyisi, yeni kullanım olanaklarının ortaya çıkması durumunda bugün kullanılmayabilir. Bu sebeple, mevcut sermaye bileşiminin ayrışması söz konusu olacaktır. Bu durumda, bazı sermaye kaynakları

için yeni ve daha iyi kullanım olanakları ortaya çıkabilirken, diğerleri için aynı şey söz konusu olmayabilir. Geri kalanlar, ikinci en iyi kullanım için değerlendirileceklerdir. Bu hakikatler, sermayenin ölçülmesinin imkansız olmasından kaynaklanmaktadır. Zira sermayenin değeri, her beklenmedik değişim tarafından etkilenecektir (Lachmann, 1956 [1978]: 3-4).

1.2.3.2. Murray N. Rothbard ve İktisadi Düşüncesi

Rothbard, Batı Avrupa'dan gelen Yahudi göçmenlerinden bir ailenin çocuğu olarak 1926'da New York City'de dünyaya geldi. Babası bir kimyagerdi. Okulda matematik derslerinde çok iyiydi ve 1956 yılında tarihçi Joseph Dorfman ve hocası Arthur F. Burns'un gözetimi altında parasal iktisat alanında Friedman'ın da eğitim gördüğü Columbia Üniversitesinde doktora derecesini aldı. Rothbard, önemli bir üniversiteye girmek yerine, muhafazakar William Volker Fund'da bir görev kabul etti ve sonra bir mühendislik okulu olan ve az bilinen New York Brooklyn Polytechnic Institute'te yirmi yıl boyunca öğretmenlik, daha sonra, 1984'te Las Vegas'ta bulunan Nevada Üniversitesinde hocalık yaptı. Rothbard, Mises'in New York'taki seminerlerine katıldı. Fakat Amerikan Ekonomi Cemiyetine katılmayı veya akademik dergilerde yazmayı reddetti, onun yerine kitap yazmayı tercih etti. Kitapları Van Nostrand Şirketinin desteğiyle basıldı. 1995'te geçirdiği şiddetli bir kalp krizi neticesinde New York City'de öldü (Skousen, 2007: 438-439). En önemli eserleri arasında, "İnsan, Ekonomi ve Devlet (1962)" ve "Amerika'nın Büyük Bunalımı (1963)" bulunmaktadır.

Rothbard'ın başyapıtı olan "İnsan, Ekonomi ve Devlet", serbest piyasa ekonomisinin önemine vurgu yapan bilimsel bir eserdir. Rothbard, bu eserinin en dikkat çeken bölümlerini serbest piyasa ekonomisinin Keynesçiliğe yönelik saldırılarına ayırmıştı. Bu bölümler, faiz ve yatırım, tüketim fonksiyonu, çarpan, hızlandırıcı prensibine yönelik eleştirileri içeriyordu (Skousen, 2007: 439).

Rothbard, Keynesçi sitemin yanlıgılar içinde olduğunu ifade etmiştir. Keynes'e göre, yatırım kararının verilebilmesi için faiz ve sermayenin marjinal etkinliğinin karşılaştırılması gerekmektedir. Buna göre, sermayenin marjinal etkinliği, faiz oranından fazla olduğu zaman, yatırım kararı verilir. Diğer taraftan, eğer sermayenin marjinal

etkinliği faiz oranından düşük olursa, yatırım kararı ertelenecektir. Rothbard'a gore, yatırım seviyesinin artmasına veya düşmesine neden olan, faiz oranı değişikliklerinden ziyade zaman tercihinde meydana gelen değişimlerdir (Rothbard, 2009: 733).

Keynesçi sistemde, belirli bir dönemde, milli gelir ve tüketim arasında tarihsel-istatistiki bir ilişkinin olduğu varsayılır. Bu ilişkiden, istikralı bir tüketim fonksiyonu türetilmiştir. Rothbard'a gore, böyle istikrarlı bir ilişki varsayılsa bile, bu teorik bir kanun değil, sadece tarihi bir sonuç olacaktır. Fizik biliminde, deneysel olarak belirlenmiş bir kanunun diğer özdeş durumlar için sabit olduğu varsayılabılır; insan davranışında, tarihsel durumlar asla aynı değildir ve dolayısıyla kantitatif sabitler yoktur. Koşullar, değerlendirmeler ve istikrarlı ilişkiler herhangi bir zamanda değişebilir. Burada istikrarlı bir tüketim fonksiyonunun delili bulunmamaktadır (Rothbard, 2009: 735).

Keynes'e gore, gelirden bağımsız olarak yapılan tüketim harcaması, objektif ve sübjektif faktorler tarafından belirlenir. Ancak bu faktorlerin sübjektif karakterli oldukları açıktır. Keynes, sübjektif faktorleri sınıflandırırken stoklama ve yatırım yapma isteklerini farklı nedenler kategorisi altında toplama hatası yapar: ihtiyat, öngörü ve gelişim. Gerçekte, para talebi, hepsi belirsizliğe bağlı bin bir çeşit neden tarafından belirlenir. Yatırımın saikleri gelecek yaşam standartlarını sürdürmek ve artırmaktır. Keynes, bütün bu sübjektif faktorlerin uzun dönemde değişeceğini kabul etmesine rağmen, kısa dönemde veri olduğunu düşünür. Keynes, sübjektif güdüleri cari ekonomik organizasyona, geleneklere, hayat standartlarına indirger ve onların veri olduğunu belirtir. Objektif faktorler, herkes tarafından kabul edileceği üzere, tüketim fonksiyonunda kısa dönemli değişimlere neden olabilir. Gelirin gelecekte değişeceği yönündeki beklentiler, bir bireyin tüketimini etkileyebilir fakat Keynes, bu faktörün bir bütün olarak toplum için muhtemel bir ortalama değere ulaşacağını tartışmasız bir şekilde öne sürmektedir (Rothbard, 2009: 737).

Keynesçi modelde, sosyal gelir, tüketim ve yatırımın toplanması sonucu elde edilir. Bu durumda, yatırım çarpanı şu şekilde çalışır (Rothbard, 2009: 738):

$$Y = k \cdot I$$

Burada,

Y = Sosyal geliri

k = Yatırım çarpanını

I = Yatırım harcamalarını gösterir.

Eğer $k = 5$ ise, ilişki $Y = 5 I$ şeklinde ifade edilecektir.

Burada, 5 yatırım çarpanını temsil etmektedir. O zaman açıktır ki, sosyal geliri istenilen bir miktar kadar artırmak için ihtiyaç duyulan tüm şey, yatırımı sosyal gelirin 1/5'i kadar artırmaktır ve çarpan sihri geri kalanı halledecektir (Rothbard, 2009: 739).

Rothbard, bu mekanizmaya karşı çıkmış ve kendi çarpanını ifade etmiştir. Bu bağlamda, ilk önce sosyal gelirin (Y), bir bireyin geliri (R) ile diğer bireylerin gelirin (V) toplamından oluştuğunu göstermiştir ($Y = R + V$). Rothbard'a göre, diğer bireylerin geliri, sosyal gelirin istikrarlı bir fonksiyonudur. R ile Y arasında ise tam bir ilişki bulunmamaktadır. Bunun yerine bir bireyin dalgalanan geliri ile sosyal gelir arasında uzak bir bağlantı söz konusudur. Dolayısıyla, diğer bireylerin geliri pasif, istikrarlı ve sosyal gelir tarafından belirlenmekteyken, bir bireyin geliri aktif, değişken ve belirsizdir. Örneğin, eğer $V = 0,99999 Y$ ise bu durumda (Rothbard, 2009: 739);

$$Y = 0,99999 Y + R$$

$$Y - 0,99999 Y = R$$

$$(1 - 0,99999) Y = R$$

$$0,00001 Y = R$$

$$Y = 1 / 0,00001 \times R$$

$$Y = 100.000 R \text{ olur.}$$

Bu yatırım çarpanından çok daha güçlü olan, bir bireyin kendi kişisel çarpanıdır. Bir bireyin yaptığı harcama sonucu milli gelirde 100.000 katlık bir artış meydana geleceğini göstermektedir (Rothbard, 2009: 740).

Hızlandırıcı ilkesi, parasal terimlerden ziyade fiziki terimlerle ifade edilmektedir. Fakat Rothbard'a göre, sermaye malları talebinin yanı sıra tüketim talebi özellikle de

toplam tüketim talebi, fiziki terimlerle ifade edilemez, parasal terimlerle ifade edilmelidir. Tüketici talebi, bir mal için veya bütün mallar için artarsa, parasal terimlerle artmış olur, böylelikle tüketim malları fiyatları yükselir. Fakat hızlandırıcı ilkesi, fiyatları ve fiyat ilişkilerini dikkate almaz. Rothbard, fiyat ilişkisinin ihmal edilmesinin, tek başına bütün ilkeyi geçersiz kılmaya yeterli olacağını belirtmektedir. Hızlandırıcı ilkesi, sadece fiziksel terimlerle açıklama yaparak parasal terimlerle ilgili bir sonuca geçmektedir. İlâveten, hızlandırıcı prensibi, ikame edilebilirliği, bir üretim serisinin bulunma olasılığını ve üretim faktörlerinin az ya da çok çalışmasını göz ardı ederek, sabit sermaye ile üretim arasında değişmez bir ilişkinin olduğunu varsayar. Ayrıca, yeni makinelerin anında üretilebileceğine inanır ve böylece zorunlu üretim dönemini dikkate almaz (Rothbard, 2009: 743).

Rothbard, “Amerika’nın Büyük Bunalımı” adlı kitabında, Avusturyacı Okul’un 1929-1932 krizine dair açıklamalarını desteklemek üzere kantitatif araştırmalar yapmış ve Amerikan Merkez Bankası’nın genişletici para politikasının yapay sürdürülemez yükselişlere neden olduğunu ileri sürmüştür. 1971 yılında yapılan ikinci baskıda, tüketici fiyat enflasyonunun durgunluk zamanında genel ve evrensel bir eğilim olduğunu iddia ederek, stagflasyonu Avusturyacı Okul açısından değerlendirmiştir. Durgunluk zamanında, tüketici mallarının fiyatları, üretici mallarının fiyatlarına kıyasla her zaman bir yükselme eğilimi içerisindedir (Skousen, 2007: 439-440).

Rothbard, birey için halihazırda kullanıma hazır arz miktarı ile elde edilecek ya da vazgeçilecek birim arasındaki ilişkinin önemli bir faktör olduğunu belirtmiştir. Böylece ne tür bir mal olursa olsun, bu malın birimleri kullanıma hazır değilse, ilk birim böyle bir malın tatmin etmeye muktedir olduğu en acil ihtiyaçları tatmin edecektir. Eğer bu bir birimin arzına ikinci bir birim ilave edilirse, ikincisi kalan en acil ihtiyaçları tatmin edecek, fakat bunlar ilk tatmin edilenlerden daha az acil olacaktır. Bu nedenle, ikinci birimin birey için değeri birinci birimin değerinden daha az olarak ortaya çıkacaktır. Benzer şekilde, arzın üçüncü biriminin değeri ikinci birimin değerinden daha az gerçekleşecektir. Burada birey için hangi malın ilk, hangi malın ikinci seçildiği önemli değildir, fakat elbette ki ilk kullandığı birimler daha fazla değer verdiği birimler olacaktır. Böylece, bütün insan davranışları için, bir malın arz miktarı arttıkça, her ilave birimin marjinal faydası azalacaktır. Burada faydanın toplama, çarpma vs. gibi ölçüm süreçlerine bağımlı kardinal

bir miktar olmadığı vurgulanmalıdır. Fayda, insanın tercihlerinde sadece daha yüksek ya da daha düşük düzey olarak açıklanabilen sıralanmış bir sayıdır (Rothbard, 2009: 21-24).

Rothbard'a göre, kendisine fayda yüklenen mal ve onun miktarındaki artış, fiziksel terimler ile tanımlanabilir. Mal ve arzının artışı uzayda yer kaplar ve böylece ölçülebilir ve sayılabilir. Fakat fiziksel bir mala yüklenen fayda uzayda yer kaplamaz ve bu nedenle aritmetik kurallar ile ölçülemez (Hoppe, 1999: 227).

Rothbard, faydaların miktarlar gibi olmamasından ve dolayısıyla da bölünemez nitelik taşıdıklarından dolayı denge durumunda, çeşitli malların marjinal faydaları oranının o malların fiyatları oranına eşit olduğu görüşüne karşı çıkmıştır. Rothbard'ın reddettiği bu düşünce şu nedenle ortaya çıkar: Birey, bir malın her kullanımında ortaya çıkacak marjinal faydayı eşitlemek amacıyla faaliyette bulunacaktır. Bu, paraya uygulandığı zaman, paranın bir biriminin marjinal faydasının her bir birey için her bir harcama alanında eşit olacağı anlamına gelecektir. Rothbard'a göre, bu yanlıştır. Çünkü bir malın birbirini izleyen birimleri en çok ihtiyaç duyulan amaca, sonra en çok ihtiyaç duyulan ikinci amaca tahsis edilir. Eğer malın, her biri çok sayıda muhtemel birimi içeren çeşitli kullanım alanları varsa, her kullanımda bir birimin marjinal faydası, arz artarken azalmaya devam eder. Mallar satın alındıkça, satın alınan her malın marjinal faydası azalır ve kişi parasını öncelikle birinci kullanıma, ardından diğerine ve daha sonra tekrar birinci kullanıma tahsis edebilir. Bununla birlikte, marjinal faydaların herhangi bir biçimde eşitlenmesi hiçbir durumda söz konusu değildir (Rothbard, 2009: 264-265).

Rothbard'a göre, mübadelenin söz konusu olabilmesi için, tarafların mallar hakkında ters yönde değerlendirmelere sahip olması gerekmektedir. Yani, taraflar elde etmek istedikleri malların değerini, sahip oldukları malların değerinden daha yüksek görüyor olmalıdırlar. Ayrıca, taraflar birbirlerinin sahip oldukları mallar hakkında tam bilgiye sahip olmalıdır ve mübadele sonucunda elde edilen malların marjinal faydasının vazgeçilen malların marjinal faydasından daha büyük olması gerekmektedir. İlâveten, mübadelenin ortaya çıkması, tarafların üretiminde buldukları malda uzmanlaşmalarına veya işbölümüne bağlıdır. Yani, mübadele, her bir tarafın, mübadele edilen mallardan birinde verimlilik açısından üstünlüğe sahip olduğu zaman gerçekleşecektir. Mübadele gerçekleştikten sonra, taraflar kişisel değer ölçeklerinde daha yüksek bir konuma

gelmelidirler. Aksi durumlarda, mübadele gerçekleşemez. İşbölümü hem daha geniş bir piyasanın oluşmasına imkan sağlar hem de genel verimlilik seviyesinin büyük ölçüde artmasını sağlar. Zira gelişmiş piyasa ekonomilerinin özü, işbölümü ve uzmanlaşmayla ortaya çıkan mübadeleye dayanmaktadır (Rothbard, 2009: 73-89).

Her üretim-tüketim faaliyeti ve mübadele, her zaman ve zorunlu olarak sosyal faydayı artırmaktayken, kamulaştırma için bu durum söz konusu olmayabilir. Rothbard'a göre, eğer devletin bütün faaliyetleri kamulaştırmaya dayanırsa ve bu kamulaştırma sosyal faydayı artırmayacaksa, refah ekonomisi, devletin ortadan kaldırılması için çağrıda bulunmalıdır (Hoppe, 1999: 229-231).

Diğer taraftan Rothbard'a göre, klasik yazarlar, üretimde gelir kazandıran süreçle ilgili tartışmalarında büyük ölçüde hatalıdır. Onlar, bağımsız üretim faktörü olarak ücretlerin emeğin ödülü, kiranın toprağın ödülü ve faizin de sermaye malının ödülü olduğuna inanmışlardır. Fakat böyle bir faiz tartışması tamamen yanlıştır. Zira sermaye malları bağımsız olarak üretken değildirler. Toprağa, emeğe ve zamana atfedilebilir varlıklardır. Dolayısıyla sermaye malları faiz geliri yaratmaz. Kapitalistler, gelecekteki mallar karşılığında bugünkü malları arz ederler, gelecekteki malları ellerinde tutarlar ve bu mallar bugünkü malların konumuna gelinceye kadar onlar üzerinde çalışırlar ve böylelikle faiz geliri elde ederler ki, kapitalistler gelecekte daha fazla faiz gelir elde etmek için, bugün faiz gelir elde etmekten vazgeçmişlerdir (Rothbard, 2009: 305). Görüldüğü üzere, kapitalistlerin geliri bugünkü mallarla gelecekteki malların karşılaştırılmasına dayalı bir primi temsil eden bir gelirdir. O halde, bu faiz geliri somut, heterojen sermaye mallarından değil, zamandan kaynaklanır (Rothbard, 2009: 325).

Rothbard, ayrıca ulusal borçlanma konusunda, kamu borçlarının tehlikesini iyice abartan ve yakında ortaya çıkmasından korkulan iflaslar hakkında ısrarlı uyarılarda bulunan politik muhafazakarları, devletin özel sektörden farklı olarak para basma veya vergilendirme yoluyla zor kullanarak para elde etme gücüne sahip olduğuna dikkat çekmek suretiyle ustaca kınıyordu. Aynı zamanda, “biz kendimiz için borçlanıyoruz” şeklindeki Keynesçi slogana; “biz” ve “kendimiz”in aynı insanlar olmadığına kurnazca dikkat çekerek, şiddetli bir eleştiride bulunmuştur. Vergi konusunda ise, vergi ödeyenlerin, orta-sınıf ücret gelirlileri olma eğilimindeyken, borç verenlerin (devlet tahviline yatırım

yapanların) zengin olma ve emekliye ayrılma eğiliminde olduğunu belirtmiştir. Rothbard, böylece bütçe açığının, servetin fakir ve orta sınıflardan zenginlere doğru doğal olmayan bir şekilde yeniden dağılımına yol açtığını ileri sürmüştür (Skousen, 2007: 439).

Rekabet, piyasaya serbest bir şekilde girişin engellenmediği durumu ifade etmektedir. Her birey uygun gördüğü şekilde kendi mülkünü kullanmakta ve karlı olduğunu düşündüğü üretim hattına girmekte özgürdür. Rothbard'a göre, bu serbest girişler olduğu sürece, bütün ürün fiyatları ve üretim maliyetleri minimum seviyede olacaktır. Diğer taraftan, monopol piyasasına giriş serbest değildir. Böyle bir piyasada, her birey kendi mülkiyetini özgürce kullanamaz ve ayrıca bireylerin devlet ile rekabet etme şansı ortadan kalkar. Piyasaya giriş yasal olarak diğer fiili ve potansiyel üreticilere karşı sınırlandırılmıştır ve bu sınırlandırma devlet tarafından uygulanır. Rothbard, serbest girişin sınırlandırıldığı veya yok olduğu sürece, adalet ve güvenlik üretiminde ya da başka bir mal ve hizmetin üretiminde, ürün fiyatlarının ve üretim maliyetlerinin, serbest girişin kısıtlanmadığı duruma nazaran daha yüksek gerçekleşeceğini belirtmiştir (Hoppe, 1999: 233-234).

Rothbard, sosyalizm altında iktisadi hesaplamanın imkansızlığına dair iyi bilinen Misesci görüşü, büyük bir kartelin serbest piyasadaki imkansızlığını göstermek amacıyla kullanmıştır (Hoppe, 1999: 237):

Serbest piyasa, firmanın ölçeği üstüne, örneğin piyasadaki hesaplanabilirliğinin kısıtları üstüne, kesin sınırlar koymuştur. Bir firma her bölümünün kar ve zararlarını hesaplayabilmesi için, çeşitli faktör ve ara malların her biri için kendi içindeki işlemleri dış piyasalara yönlendirebilme gücüne sahip olmalıdır. Bu dış piyasalar kaybolduğunda (hepsi tek bir firmanın yetki alanı dahiline alındığında) hesaplanabilirlik söz konusu olmaz ve firma için faktörleri belirli alanlara rasyonel olarak tahsis etmenin bir yolu kalmaz. Bu sınırlar artarak ihlal edildikçe, kayıplardan kaçınmak daha da zorlaşacaktır. Tek büyük kartel, üretim mallarını hiçbir suretle rasyonel olarak tahsis edemeyecek ve bu sebeple şiddetli kayıplardan kaçınamayacaktır. Netice itibariyle, kartel asla gerçekten kurulamayacak ve eğer kurulması denenirse hızlı bir şekilde parçalanacaktır.

1.2.3.3. İsrail M. Kirzner ve İktisadi Düşüncesi

New York Üniversitesi Ekonomi profesörlerinden Kirzner, 1930 yılında Londra’da doğdu. 1940-1948 yılları arası Cape Town’da yaşadı. Bu esnada Cape Town Üniversitesinde okudu. 1950 ve 1951 yıllarında Londra Üniversitesinde misafir öğrenci olarak bulundu. 1954 yılında New York Üniversitesi Brooklyn Kolejini bitirdi. New York Üniversitesinde 1955 yılında işletme mastırını ve 1957 yılında ise doktorasını aldı (İsrail M. Kirzner, (t.y.), <http://www.econ.nyu.edu/user/kirzner/>). Kirzner, girişimcilik unsuru üzerine yaptığı vurguyla tanınmaktadır. Buradan hareketle, en önemli eserleri arasında “Keşif ve Kapitalist Süreç (1985)”, “Piyasa Sürecinin Anlamı (1992)” ve “Girişimci Keşfi ve Rekabetçi Piyasa Süreci (1997)” gösterilebilir.

Kirzner’e göre girişimcilik sürecinin iki farklı anlamı bulunmaktadır. Bunlardan ilki; girişimci rekabeti süreci kısa dönemde, her malın veya girdinin piyasa fiyatının, denge fiyat seviyesine doğru ilerletilmesinden, mevcut teknolojik olanaklar göz önünde bulundurulurken tüketici tercihlerinin yapısını yansıtabilmesi için çıktılarının sıraya konulmasından ve net kar olanaklarının sıfıra inmesinden sorumludur. İkincisi, girişimci keşfi ve yeniliği süreci, uzun dönem iktisadi büyümeyi teşvik etmektedir ve desteklemektedir. Girişim sürecinin ilk türünün (kısa dönem), iktisadi dengeye doğru bir eğilimden ve iç iktisadi tutarlılıktan sorumlu olduğu görülmektedir. İkinci tür (uzun dönem), uzun dönemli iktisadi büyüme ve gelişmenin sürdürülebilmesi için sürekli olarak adımların atılmasını sağlamaktadır (Kirzner, 1985: 68).

Kirzner, somut girişimcilik faaliyetinin üç temel türü bulunduğunu ifade etmektedir: Arbitraj faaliyeti, spekülatif faaliyet ve yenilikçi faaliyet. Arbitraj faaliyeti, halihazırda belirli bir malın alınıp satıldığı fiyatlar arasındaki mevcut farklılığın keşfedilmesine göre hareket edilmesinden oluşmaktadır. Düşük fiyattan satanlar, yüksek fiyattan alanların farkında olmadığından, böylesi faaliyetler hatanın keşfedilmesini içermektedir vice versa. Bu keşif, net kazanç fırsatlarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Arbitraj faaliyeti yeniliği gerektirmemektedir ve satın alım ve satım eş zamanlı olarak yapıldığından dolayı risk taşımamaktadır. Spekülatif faaliyet, belirli bir malın bugünkü fiyatı ve gelecekteki fiyatı arasındaki farklılıkları keşfeden girişimcinin faaliyetlerini kapsamaktadır. Teşvik, girişimcinin zamanla fiyatı dengede tutma eğilimde

olan spekülatif faaliyeti üstlenmesini sağlamaktadır. Tabi ki, bazı faaliyetler belirsizlikten dolayı karmaşık durumdadır ve ayrıca spekülatif faaliyetin içerdiği zaman aralığını birleştirmek için kapitalistin iş birliğini gerektirmektedir. Spekülatör için herhangi bir yenilik gerekmemektedir. Yenilikçi faaliyet, bir çıktının veya şimdikiye kadar hiç kullanılmamış bir üretim yönteminin oluşturulmasını içermektedir. Karlı olan bazı faaliyetler için yenilik yapan öncüler, sadece bir yeniliğin takdim edilmesi için değil aynı zamanda spekülatif faaliyetle özdeşleşen zamanlararası fiyat farklılığının yapısının gösterilmesi için gerekli olacaktır. Yenilik, yapılmadan önce var olduğu söylenemeyen zamanlararası fırsatların keşfini gerektirmektedir (Kirzner, 1985: 84-85).

Kirzner, girişimciliğe olan ihtiyacın evrensel olduğunu kabul etmektedir. Sürekli değişen bir dünyada herkes kendisini tahmin edilemeyen durumlara ayarlamalıdır. Kirzner'e göre, bir mal için yeni bir kullanım alanı bulan kişi, aslında bir mal ortaya çıkartmış olur. Kirzner, tabi ki insanoğluna yoktan var edici bir ilahi kabiliyet yüklememektedir. Bunun yerine, Kirzner, bir kaynak için yeni bir kullanım keşfeden kişinin, bir kaynak meydana getirdiğini belirtmektedir. Petrolün yakıt olarak kullanılabilmesi fark edilene kadar, hiç kimse varlığından haberdar değildi (Gordon, 1991: 117-118).

Kirzner'e göre, piyasa sürecinin temel özelliği, girişimci insan faaliyetlerinin birbirini etkilemesinden kaynaklanmaktadır. Girişimciler, piyasada kar fırsatlarını araştırmak ve yakalamak için hayal gücüne dayanarak ve yaratıcı bir şekilde hareket ederler. Girişimci faaliyetlerinin etkileşimi sonucunda, satışa sunulan ürünlerin fiyatları ve miktarları, sistematik olarak, piyasayı temizleyen fiyata/miktar yapısına doğru sürüklenme eğilimindedir (Kirzner, 2000: 11).

Kirzner'in piyasa sürecinin dikkat çekmek istediği en önemli özelliği, bilgi eksikliği ve keşfin oynadığı roldür. Bu konudaki temel anlayış, dengesizlik nedeninin potansiyel piyasa katılımcılarının karşılıklı bilgi eksikliğinden kaynaklanmasıdır. Aynı piyasanın farklı kısımlarında aynı mal için iki farklı fiyatın oluşması durumunda, birisi bir mal için daha yüksek fiyat ödemekteyken, diğeri daha az ödemektedir. Bu durumun ortaya çıkma nedeni, taraflar arasındaki bilgi eksikliği ve dolayısıyla bir tarafın keşif konusunda diğeri tarafa göre yetersiz kalmasıdır. Kendiliğinden ortaya çıkan keşiflerin, fiyat

farklılıklarını ortadan kaldıracığı ifade edilebilir. Bununla birlikte, fiyat farklılıklarının varlığı er ya da geç dikkat çekecektir. Daha yüksek fiyat ödeyenler daha az ödeyenlerinin farkına varacaklardır. Daha düşük fiyattan satın alanlar, daha yüksek fiyattan satın almaya razı olanları görecektir. Diğerleri, düşük fiyattan satın alıp yüksek fiyattan satarak net kar elde etme olasılığını fark ederler. Bu keşiflerin sonucu olarak, daha düşük fiyattan alımlar ve daha yüksek fiyattan yapılan satımlar artar. Bu durum fiyat farklılıklarının ortadan kalkmasına neden olur (Kirzner, 2001: 44-47).

Kirzner'e göre, girişimcinin oynadığı rol, sürekli değişen piyasa sürecini harekete geçirmektedir. Hiç erişilemeyen tam denge durumu dışında her piyasa, net girişimci karı fırsatlarıyla nitelendirilir. Bu fırsatlar, kıtlıklarla, üretim fazlalarıyla ve yanlış dağıtılan kaynaklarla sonuçlanan ilk girişimci hataları vasıtasıyla ortaya çıkar (Kirzner, 1997: 70).

Kirzner, piyasa sürecindeki hatalı planların yaratıcı girişimciler vasıtasıyla düzeltilebileceğini ileri sürmektedir. Diğer bir ifadeyle bu yaklaşım, kar fırsatlarının girişimci piyasa katılımcıları tarafından keşfedileceğini ve kavranacağını öne sürmektedir. Daha önceki girişimcilik hataları aracılığıyla ortaya çıkan net kar fırsatları, daha sonraki girişimci keşiflerini teşvik etme eğilimindedir. Harekete geçirilen girişimci süreci, piyasa katılımcıları arasındaki karşılıklı farkındalığı daha iyi duruma getirme eğilimde olan bir süreçtir. Girişimci keşfi süreci vasıtasıyla artan karşılıklı farkındalık, piyasanın dengeleyici özelliklerinin kaynağıdır (Kirzner, 1997: 71-72).

Kirzner'e göre, net kar fırsatları üç farklı şekilde belirebilir. Birincisi, net kar, farklı fiyatlarda eş zamanlı olarak alım satım faaliyetlerini içeren net arbitraj sonucunda ortaya çıkabilir. İkincisi, bir maddenin düşük fiyattan satın alınıp daha sonra yüksek fiyattan satılmasını kapsayan zamanlararası arbitraj sonucunda net kar kendisini gösterebilir. Üçüncüsü ise, net karın kaynakların düşük bir fiyattan satın alınıp sonradan yüksek bir fiyattan satılan bir ürünün üretilmesi faaliyetini içeren yaratıcı üretim faaliyeti sonucunda gerçekleşebilmesi durumudur. Her üç durumda da net kar, piyasanın kendi içinde bulunan fırsatlara kendisini tam olarak ayarlayamamasından kaynaklanmaktadır. Net kar elde etme olasılığı, girişimci farkındalığını harekete geçirmektedir ve bilgi eksikliğinin üstesinden gelmek için uygun ve yaratıcı kararların alınmasına olanak sağlamaktadır. Net arbitraj, karşılıklı kazanç sağlayan mübadele için bütün uygun fırsatların kullanılmasına olanak

sağlamaktadır. Zamanlararası arbitraj, savurgan zamanlararası dağılımı engelleme eğilimindeyken, yaratıcı üretimde faaliyet gösteren girişimcilik teknolojik ilerlemenin ortaya çıkmasını sağlama eğilimindedir (Kirzner, 2001: 50).

1.3. Avusturyacı İktisat Okulunun Temel Önergeleri ve İlkeleri

1.3.1. Avusturyacı İktisat Okulunun Temel Önergeleri

Peter J. Boettke, Avusturyacı İktisat Okulunun temel önergelerini, iktisat bilimi, mikro iktisat ve makro iktisat ile ilgili önergeler olmak üzere üç başlıkta ifade etmektedir. Söz konusu başlıklar altında toplam on önerme bulunmaktadır. Boettke'ye göre, Avusturyacı İktisat Okulu içerisinde en önemli ve iyi yapılandırılmış konumda olan bu önergeler şu şekildedir (Boettke, (t.y.): 3-12):

1.3.1.1. İktisat Bilimi İle İlgili Önergeler

Önerme 1: Sadece bireyler tercih yapabilir.

İnsanoğlu, amaçları ve planlarıyla, bütün ekonomik analizlerin kökeninde yer alır. Sadece bireyler tercih yapar, ortak kurumlar tercih yapamaz. Bireylerin tercihleriyle bağlantısız ekonomik olaylar yoktur. Ekonomik analizin başlıca amacı, bireylerin tercihleri ve planları açısından, ekonomik olayları anlaşılır kılmaktır. Ekonomik analizin ikinci amacı ise, bireysel tercihlerin istenmeyen sonuçlarının izini sürmektir.

Önerme 2: Piyasa düzeninin incelenmesi, esas olarak, mübadele davranışlarının ve mübadelenin gerçekleştiği kurumların incelenmesidir.

Fiyat sistemi ve piyasa ekonomisi, bir mübadele iktisadı (catallaxy) olarak anlaşılmuştur ve bu sebeple piyasa siparişlerini araştıran bilim, mübadele iktisadının etkinlik alanına girmiştir. Büyük ölçüde savunulan, piyasa siparişlerinin kıt kaynakların rekabetçi amaçlar arasında dağılımına odaklandığı görüşün aksine, mübadele iktisadı, piyasada ortaya çıkan değiş-tokuş ilişkilerine ve insanın değiş-tokuş eylemlerinin gerçekleştiği kurumlara odaklanmaktadır.

Önerme 3: Sosyal bilimlerin olguları, halkın inandığı ve düşündüğü şeylerdir.

Fiziki bilimlerin aksine, beşeri bilimler, bireysel amaçlarla ve planlarla başlar. Amaçların ve planların ortadan kaldırıldığı fiziki bilimler, insan niteliklerinin başka bir varlığa aktarılması (antropomorfizm) sorununun üstesinden gelerek, gelişimlerini sürdürürler. Beşeri bilimlerde, amaçların ve planların birbirinden ayrılması, insan faaliyetlerinin ana fikrinin silinmesine ve mechanomorphism (evrenin doğal kanunlar tarafından etkilenmesi) vasıtasıyla gelişim eksikliğine neden olur. Beşeri bilimlerde, dünyanın gerçekleri, insanların neye inandığı ve ne düşündüğüdür.

Nesneler, uygulamalar, yerler ve insanlar ile anılan bireyler, karar alma sürecinde, kendilerini nasıl yönlendirdiklerini saptamaktadırlar. Beşeri bilimlerin amacı, anlaşılabilirliktir, tahmin etmek değildir. Bireyler çalışma konusu olduğundan veya bireyler içten bilgiye sahip olduğundan dolayı, beşeri bilimler, bu amacı gerçekleştirebilir. Oysaki doğal bilimler, dıştan bilgiye dayalı olduklarından, anlaşılabilirlik amacını gerçekleştiremezler. Biz kendimiz insan olduğumuzdan dolayı, diğer insanların planlarını ve amaçlarını anlayabiliriz.

1.3.1.2. Mikro İktisat İle İlgili Önermeler

Önerme 4: Fayda ve maliyet subjektiftir.

Bütün ekonomik olaylar, insan zihni vasıtasıyla filtrelenmektedir. Dünyada meydana gelen olayların objektif gerçeklikleri, değer ve fiyat alanında olduğu kadarıyla, onların bireysel algılanmaları bakımından önem taşımaktadır. 1870'lerden beri, ekonomistler değerın subjektif olduğu konusunda birleşmişlerdir, fakat Marshall'ı izleyenlerin çoğu, dengenin maliyet tarafının objektif koşullar tarafından belirlendiğini savunmaktadır. Marshall, tıpkı subjektif değerın ve objektif maliyetin fiyatı belirlediği gibi bir makasın ancak her iki ağzının da bir araya gelmesiyle bir parça kağıdı kesebildiğini iddia etmiştir. Fakat Marshall, sınırlı kaynaklar için, alternatif talepler tarafından belirlenen maliyetlerin de subjektif olduğunu değerlendirmede başarısız olmuştur. Makasların her iki ağzı gerçekten kağıdı keser, fakat ekonomik analizin makasları (arz ve talep), bireylerin subjektif değerlendirmeleri sonucu oluşur.

Kıtlık, insan mevcudiyetinin bir durumudur. Karar verme sürecinde, bir kişi bir yolu seçmelidir ve alternatif bir yolu bir kenara koymalıdır. Tercihlerde alternatif üzerine odaklanmak, fırsat maliyetleri aracılığıyla iktisadi düşünce yolunun tanımlanmasını gerektirir. Bir faaliyetin maliyetleri, bu tercihi yapmaktan vazgeçilen alternatiflerdir. Vazgeçilen alternatifler hiç bir zaman gerçekleştirilmediklerinden, karar verme sırasında, alternatif faaliyetin beklenen faydalarına karşı, asıl faaliyetin beklenen faydaları ölçülür. Vazgeçilmiş beklenen faydalar, karar verme anında karar alıcıların maliyetlerini temsil etmektedir.

Önerme 5: Fiyat sistemi, halkın kararlarını temsil ederken, ihtiyaç duyduğu enformasyonu/bilgiyi sağlar. Fiyat enformasyondur.

Fiyat sistemi, piyasa katılımcılarına uygun bilgiyi işaret etmektedir. Bu yüzden piyasa katılımcıları, mübadele sonucunda ortaya çıkacak olan karşılıklı kazançların farkına varmalarına olanak sağlayan tarzda hareket edebilirler. Hayek'in ünlü kalay fabrikası örneğinde, katılımcılar, kalayın talebinde bir artış olup olmadığını veya kalayın arzında bir azalma olup olmadığını bilme ihtiyacını hissetmezler. Bütün bilmek istedikleri şey, kalayın fiyatında bir artış olup olmadığıdır ve böylece kalayın kullanımını idareli şekilde gerçekleştireceklerdir. Piyasa fiyatları, katılımcıların sadece şimdiki dönemdeki kendi kararlarını almalarına kılavuzluk etmez aynı zamanda, serbestçe hareket etmeye izin verilirse, hızlı bir şekilde koşulların değişmesine ayak uydururlar ve bilgiyi vaktinde ve etkili bir tarzda katılımcılara iletirler böylece de mübadeleden sağlanacak kazançların farkına varmak için, zaman aracılığıyla planlarını koordine ederler.

Önerme 6: Üretim araçlarının özel mülkiyeti, rasyonel iktisadi hesaplamalar için gereklidir. Özel mülkiyet yoksa rasyonel iktisadi hesaplama da yoktur.

Birçok ekonomist ve toplumsal düşünür, sınırlı kaynakların idareli kullanılması için, özel mülkiyetin ortak mülkiyetten daha fazla teşvik sağladığı görüşünde birleşmektedir. Fakat bu anlayış, toplumun fiziki durumundaki bir değişme vasıtasıyla insan doğasında değişmeye neden olan sosyalizm düşüncesi için, bu teşvik sorunlarının ötesine geçebilir. Mises, bir varsayım kabul edilse bile, alternatif kaynak kullanımının hesaplanması konusunda, iktisadi plancıların yetersiz olmasından dolayı sosyalizmin buna

ters düşebileceğini ispatlamıştır. Mises, üretim araçlarında özel mülkiyet olmaksızın, üretim araçları piyasası olamayacağını belirtmiş ve üretim araçlarının göreceli kıtlığını yansıtan cari fiyatlar olmaksızın, iktisadi planlamacılar, üretim araçlarının alternatif kullanımını mantıklı bir şekilde hesaplamada başarısız olacaklarını ileri sürmüştür. Diğer bir ifadeyle, piyasa fiyatlarının, karın ve zararın elde edilebileceği, bilgi için başvurulacak bir mercii olmaksızın, iktisadi planlamacılar, sınırlı kaynakların A projesine veya B projesine pay edilmesinin iktisadi olup olmadığını hesaplayamazlar.

Piyasa sistemi, fiyatlar, kar ve zarar ile birlikte, kaynakları, devamlı olarak, en değerli kullanımları doğrultusunda yönlendirmektedir. Piyasa, kaynakların savurgan kullanımlarını, zarar ile cezalandırmaktadır. İktisadi hesaplama, kaynakları etkili bir şekilde kullanan, durumların değişmesine karşılık olarak devamlı bir şekilde kaynakları yeniden dağıtan ve yeterli talep için yeni ve daha iyi yolların olduğunu uyararak kar fırsatı sağlayan, dinamik piyasa ekonomisinin mücadelesinin ve dayanıklılığının bir parçasıdır.

Önerme 7: Rekabetçi piyasa, girişimcilerin kar arama sürecidir.

Rekabet, genellikle bir koşul olarak tanımlanır. Rekabetçi piyasalarda, sınırsız sayıda alıcı ve satıcı, tam bilgi, fiyat alıcı, sıfır işlem maliyeti ve böylelikle sıfır ekonomik kar söz konusudur. Rekabet çeşitli durumları ortaya çıkarır: başkasıyla rekabet etme, bir faaliyete iki katılımcının girmesi, fazla fiyat verme girişiminde bulunan iki alıcı, bir tüketicinin sadakatini kazanmak için iki satıcının rekabet etmesi gibi. Bir isim olarak rekabet, koşullara odaklanarak, girişimcinin ihtiyacını giderme eğilimindedir. Diğer yandan, bir fiil olarak rekabet, piyasaları bu doğrultuda teşvik eden ve çeken değişimin temsilcisi olduğundan dolayı, girişimci üzerine odaklanır.

Girişimciler, karşılıklı kazançlar için ortada olmayan fırsatlara işaret etmektedir. Girişimciler, mübadele sonucunda gerçekleşen, önceden ortaya çıkmamış kazançların farkına vararak kar sağlamaktadırlar. Mübadele sonucunda gerçekleşen kazançların keşfi sonucu ortaya çıkan karşılıklı öğrenme piyasa sistemini, kaynakların daha etkili dağıtılması için yönlendirmektedir. Girişimciliğin ortaya çıkışı, sadece kaynakların en etkili şekilde kullanıldığı serbest piyasa sistemini sağlamakla kalmaz aynı zamanda, karın cezbedilmesi girişimcileri devamlı olarak üretim kapasitesini artırmak için yenilik araştırmaya

yönlendirir. Bugünün hataları, fırsatların farkında olan ve hataların ortadan kaldırılması sonucunda, kazanç elde edilmesini sağlayan bir faaliyetin peşinde koşan girişimci için yarının karını göstermektedir. Fiyat sistemi ve piyasa ekonomisi, karşılıklı kazançların ve sınırlı kaynakların nasıl etkili bir şekilde kullanılacağına farkına varılması için bireylere rehberlik yapan yöntemleri öğretmektedir.

1.3.1.3. Makro İktisat İle İlgili Önermeler

Önerme 8: Para yanlıdır.

Paranın genellikle kabul edilen en basit tanımı, mübadele aracı olmasıdır. Paranın amacı, mübadelenin kolaylaştırılmasıdır ve gelişmiş bir ekonomide, tüm mübadelelerin yarısı, para vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Eğer para arzı, hükümet politikası vasıtasıyla değiştirilirse, ekonomideki mübadeleler de değişir. Para politikasının amacı, bu değişiklikleri minimum seviyeye düşürmektedir. Bu görev oldukça zordur. Para arzındaki bir artış, sadece fiyatların artmasına neden olan para talebindeki artışla dengelenmez ve ekonomi genelindeki fiyatlar, ani ve maliyetsiz bir şekilde ayarlanamaz. Fiyat düzenlemeleri, tek seferlik genel fiyat düzenlemeleriyle değil nispi bir fiyat düzenlemesi serisi vasıtasıyla gerçekleştirilir. Nispi fiyat düzenlemelerinin her biri, mübadele ve üretim modelini etkiler. Para, doğası gereği yansız olamaz.

Bu önerme, enflasyonun maliyetine dair tartışmalar dışında hiç bir yerde kendini bu kadar göstermez. Paranın miktar teorisi, geçmişin parasal saplantılarına karşı, para basmanın fakirliğin çözümü olmadığını doğru bir şekilde savunmuştur. Miktar teorisinin katı yorumunda, eğer hükümet para arzını % 100 artırırsa, fiyatlar da % 100 artar ve böylelikle, bu para basımı, yoksulluğu ortadan kaldıramaz. Paranın miktar teorisinin otomatik yorumlanması, enflasyonist politikanın maliyetlerini önemsememektedir. Hükümet para arzını ikiye katladığında, eğer fiyatlar da ikiye katlanırsa, iktisadi aktörler, para arzı verilerini yakından takip ederek bu fiyat düzenlemesini tahmin edebilirler ve bu doğrultuda davranışlarını düzenleyebilirler. Diğer bir ifadeyle, para aldanmasından zarar görmezler. Enflasyonun maliyeti, minimum seviyeye indirilebilir.

Enflasyonun, sosyal yönden, çeşitli tahrip edici etkileri vardır. İlki, öngörülen enflasyon bile, hükümet ve ülke vatandaşları arasındaki güveni sağlayamamaktadır. Hükümet vatandaşlarının varlığına, enflasyon şeklinde el koyma girişiminde bulunmaktadır. İkincisi, öngörülemez enflasyon, borçlunun kazançlarını alacaklarının kayıplarına doğru yeniden dağıtabilir. Üçüncüsü, enflasyon iktisadi aktörler tarafından tam olarak tahmin edilemediğinden dolayı, mübadele ve üretim modelini bozmaktadır. Belirli noktalarda, piyasaya yeni para sürüldüğünde fiyatlar düzenlenmeden önce, yeni parayı ilk ellerine geçirenlerin satın alma gücü artar ve böylelikle kaynakları kendi doğrultularında hareket ettirebilirler. Bu yeni parayı en son ellerine geçirenlerin, fiyatların, çoktan yukarıya doğru ayarlanmasından dolayı satın alma gücü azalır.

Para, modern bir ekonomide bütün mübadelelerin gerçekleşmesine olanak sağlayan bir araçtır. Böylelikle parasal değişiklikler bütün bu mübadeleleri etkilemektedir ve bu nedenle kısa dönemde, klasik dikotomi ilkesi, nominal bir değişkenin mübadele ve üretim modelleri üzerinde reel bir etkisinin olmasından dolayı, reddedilmektedir. Para politikasının amacı, para yanlı olduğundan ötürü, bu parasal değişiklikleri açık olarak, minimize etmek için uğraşmak olmalıdır.

Önerme 9: Sermaye yapısı, sıraya sokulması gereken, çok maksatlı kullanıma sahip heterojen mallardan oluşmaktadır.

Üretim her zaman gelecekteki belirsiz talep içindir ve tüketim için, üretim süreci, en dolaylıdan (demir cevherinin çıkartılması) en dolaysıza (araba satıcılığı) doğru yatırımın farklı aşamalarını gerektirir. Üretimin en dolaylı aşamalarının değeri, üretilen ürüne tüketicinin verdiği değerden kaynaklanmaktadır.

Üretim mallarının fiyatları, bu sınırlı kaynaklar için, rekabetin ortaya çıkardığı alternatif talepler tarafından belirlenir. Üretim planı, en etkili biçimde nihai malları üreten, bir sermaye yapısı içindeki çeşitli malları sıraya koymalıdır. Sermaye malları heterojendir ve çok maksatlıdır. Eğer sermaye malları homojen olsaydı, tüketicinin istediği nihai malların üretiminde kullanılabilirlerdi. Eğer, yanlışlar yapılırsa, kaynaklar hızlıca ve daha fazla istenen nihai malın üretimine doğru minimum maliyetle, yeniden tahsis edilmeye çalışılırdı. Ama bu, kompleks bir ekonomide karşılaşılabilecek bir durum değildir. Sermaye

malları bazı malları üretmek için tahsis edildiğinde, diğer malların üretimine kaydırılmaz. Çeşitli tüketim mallarını üretmek için, sermayenin dolambaçlı sırası, fiyat bildirimini ve yatırımcıların özenli iktisadi hesaplamaları vasıtasıyla yönlendirilir. Eğer fiyat sistemi değişirse, yatırımcılar, sermaye mallarının sırası konusunda yanıltılırlar. Yanlışlık ortaya çıkar çıkmaz, iktisadi aktörler, yatırımlarını yeniden düzenleyeceklerdir, fakat kaynaklar kaybedilecektir.

Önerme 10: Sosyal kurumlar, esasen insan eyleminin ürünüdür, insan planlamasının/tasarımının sonucu değildir.

Önemli kurumların ve uygulamaların çoğu, doğrudan tasarlamanın değil, fakat diğer amaçları gerçekleştirmek için gösterilen çabanın sonucudur. Ocak ayında orta-batıdaki bir öğrenci kendisine sınıfı düzenleme ve soğuktan koruma görevi verildiğinde, uzun yoldan yürümek yerine, bahçeyi geçer. Karda bahçeyi geçmek ayak izi bırakır ve diğer öğrenciler, bu ayak izlerini takip eder ve karşıya geçerler, böylelikle yol açılmış olur. Amaçları, sadece sınıfa zamanında ulaşmak ve soğuktan korunmaktır, fakat sınıfı hızlı bir şekilde düzenleme görevinin verilmesiyle, karda bir yol oluşturdukları süreçte, sonradan gelen öğrenciler için de sınıfa kolayca ve hızlı bir şekilde ulaşmaları sağlanacaktır. Kar hikayesindeki yol, insan tasarımına değil insan eyleminin ürününe bir örnektir.

Piyasa ekonomisi ve fiyat sistemi benzer bir sürecin örnekleridir. Hiç kimse, piyasa ekonomisini meydana getiren mübadeleyi ve fiyat bildirimini karmaşık bir sırada oluşturma niyetinde değildir. Amaçları sadece kendi yaşam standartlarını yükseltmektir. Davranışları, kendilerinin ve diğerlerinin yaşam standartlarını yükseltme amaçlarının peşinde koşmalarına olanak sağlayan, piyasa sistemini meydana getirir. Para, kanun, dil, bilim vb. insan tasarımına değil kendi kaynaklarına dayanan sosyal olaylardır.

Boettke'ye göre, eğer bu on önerme kabul edilirse, ekonomi biliminin ve kamu politikasının çıkarımları bir hayli radikal olur (Boettke, (t.y.): 13). Bununla birlikte, Avusturyacı İktisat Okulunun felsefesini daha iyi anlayabilmek için, bu önermelerden sonra okulun yöntemine de değinmek gerekmektedir.

Neo-klasiklerin pozitivist eğilimlerine karşılık, Avusturyacı ekonomistler, tündengelim yöntemi aracılığıyla bilimlerini oluşturmayı amaçlarlar. Burada, bilim adamının kişisel tecrübesindeki iç gözlem tarafından ortaya çıkan açık bilgiye dayanarak mantıksal tündengelim cephanesi hazırlanmaktadır. Avusturyacılara göre, bu teorik cephane, sosyal dünyayı oluşturan karmaşık tarihsel olayların görünürde alakasız parçalarının uygun bir şekilde yorumlanması için ve minimum seviyedeki bir tutarlılık, garanti ve başarı şansı ile tarihin geçmişe doğru düzenlenmesi için veya geleceğe yönelik olayların tahmin edilmesi için zorunludur (de Soto, 1998: 86-87).

Avusturyacıların tündengelim metodunda “insan eylemde bulunur” gibi belli bir aksiyonla işe başlanır ve ilave birkaç önerme yardımıyla, insan davranışı ile ilgili bütün bilgilere ulaşılır. Burada, Avusturyacıların takip ettiği süreç ile olan paralellik bir kez daha doğrulanmaktadır. Nitekim praksiyoloji, ispatına mahal bırakmayan, eylem aksiyonuyla işe başlar (Gordon, 2000: 16-17).

Praksiyolojinin çalışma alanı, tüm çevresel, tesadüfi ve somut aksiyonların bireysel durumlarına bakılmaksızın insan eylemidir (Mises, 2008: 35). Praksiyoloji, insanla ilgili olmayan eylemler hakkında herhangi bir şeyi bilmeyi amaçlamaz (Mises, 2008: 39).

İnsan eylemi amaçlıdır ve insan nedensel ilişki görmediği yerlerde eylemde bulunmaz. Praksiyoloji, eylemin nihai amaçlarına karşı kayıtsızdır. Amaçların değil, araçların bilimidir. Praksiyoloji, eylemin içeriğinin değişmesiyle ilgilenmez, ancak eylemin saf hali ve kategorik yapısıyla ilgilenir (Mises, 2008: 49).

Praksiyoloji ve iktisat, insan eylemi kategorisinin sarsılmaz temelinden hareketle, mantıktan giderek muhakeme yoluyla adım adım ilerlemektedir. Varsayımları ve koşulları kesin olarak tanımlayarak, kavramlar sistemi inşa eder ve mantıken doğruluğundan şüphe edilmez muhakeme tarafından ima edilen tüm çıkarımları elde ederler. Elde edilen sonuçlara dair yalnızca iki davranış mümkündür: ya sonuçları ortaya çıkaran zincirdeki mantıksal hataları ortaya koymak, ya da doğruluklarını ve geçerliliklerini kabullenmek (Mises, 2008: 67).

İnsanoğlu doğası gereği doyumsuz olduğundan daha iyi yiyecek, evler, arabalar, giysiler ve daha binlerce Şey ister. Bu hedefleri veri alarak, uygulamalı fizyoloji gerçek ihtiyaçlar ve hayali ihtiyaçlar ayrımını yapabilir. Bu ayrımı yaparken de, ihtiyaçları mantıklı ve mantıksız diye sınıflandırabilir. Fakat böyle yargıların insan eylemi realitesi ile ilgilenen bilimle alakası yoktur. İnsanın ne yapması gerektiği değil ne yaptığı praksiyoloji ve iktisat için önemlidir (Mises, 2008: 95).

1.3.2. Avusturyacı İktisat Okulunun Temel İlkeleri

1.3.2.1. Metodolojik Bireycilik

Metodolojik bireycilik, bireyin mevcut tüm bilgisi dahilinde kendi faydasını artıracasını ve toplumsal yapıların ve gerçekteşen bütün ekonomik olayların, bireyin davranışları ve eğilimlerinden hareketle açıklanabileceğini savunan yaklaşımdır (Buchanan ve Tullock, 1962'den aktaran: Akın, 2012: 17). Metodolojik bireycilik ilkesine göre, toplumdaki bütün ekonomik ve sosyal kararlar birey tercihlerine göre belirlenmektedir. Voight ve Engerer'in aktarımıyla, Adam Ferguson, iktisadi sonuç doğuran tüm olayların bireylerin davranışları sonucunda meydana geldiğini ve bunların bilinçli bir Şekilde tasarlandığını vurgulamıştır (Voight ve Engerer, 1999'den aktaran: Akın, 2012: 18).

Yirminci yüzyılın başlarında, marjinal devrimin metodolojik bireyciliğe karşı çıkan görüşleri bulunuyordu. İlaveten, 1940 ve 1970 yılları arasında hakim olan Keynesçi görüşler de metodolojik bireyciliği reddetmiştir. Fakat bu zaman boyunca mikroekonomik analiz bilim içerisindeki egemenliğini kaybetmemiştir ve bu sebeple metodolojik bireycilik iktisat içindeki güçlü konumunu korumuştur (Boettke ve Coyne, 2005: 146).

Metodolojik bireycilik, bundan başka, çeşitli metafizik okulları tarafından şiddetli saldırılara maruz kalmıştır. Eleştirmenlerin dediği Şey, bireysel fikrin boş bir soyutluk olduğudur. Halbuki insan tüm toplumun daima ve zorunlu olarak bir üyesi konumundadır. Toplumla herhangi bir bağı olmayan, kendisini öteki insanlardan ayırmış bir insanın varlığını düşünmek bile mümkün değildir. İnsan olarak kişi, toplumsal evrimin bir ürünüdür. En önde gelen özelliği akıl, ancak sosyal birliktelik çerçevesinde ortaya çıkabilir (Mises, 2008: 44).

Mises, metodolojik bireyciliğin şiddetli bir savunucusudur. Ona göre, hiç kimse, ülkelerin, devletlerin, belediyelerin, patilerin, bölgesel toplulukların vb. insani olayların yönünü belirleyen gerçek faktörler olduklarını inkar etme girişiminde bulunamaz. Metodolojik bireycilik, böylesi kolektif kurumların önemine karşı durmak bir kenara, bu kurumların oluşumlarını, yok olmalarını, yapısal değişimlerini ve faaliyetlerini tanımlama ve analiz etmeyi en önemli görevlerinden biri olarak görür ve bu problemi tatmin edici bir şekilde çözecek en uygun yöntemi seçer (Boettke ve Coyne, 2005: 150).

Öte yandan Hayek, istatistik kullanımına dayalı ayrıntılı sosyal planlamaların, sadece kaynakların geniş ölçüde yanlış dağılımına sebep olmayacağını aynı zamanda toplumun siyasallaşacağını ve olası bir bireysel özgürlük kaybına neden olacağını belirtmektedir. Bu sebeple, sosyal bilimlerde metodolojik bireyselci yaklaşımın üzerinde ısrarla durmaktadır. Hayek'e göre, faaliyetleri genel düzenin oluşmasını sağlayan bireylerin nitelikleri, bir istatistiğin içine yerleştirilemeyeceğinden ve istatistiksel veriler elde edildikleri zaman aralığına hapsoldüğünden dolayı sosyal bilimlerde ampirik yöntemlerin kullanılması imkansızdır (Christainsen, 1994: 14).

Bununla birlikte, sosyal olgular, sadece ve sadece bireysel karar birimlerini harekete geçiren bireylerin niyetleri ile açıklanabilir. İnsan eylemi amaçlıdır, bu nedenle insan eyleminin incelenmesi esas olmalıdır. Avusturyacılar, insan eyleminin incelenmesinde, doğal bilimlerin incelediği deneyci yöntemi kabul etmez. Çünkü insanların basit sorunlarda nasıl karar verdiğinin gözlemlenmesi, onların karmaşık problemlerde nasıl karar vereceğini ve nasıl tepki göstereceğini anlamaya yetmez. Bu nedenle gözlem ve deney insan davranışlarının incelenmesinde yetersizdir (Bocutoğlu, 2012: 372).

1.3.2.2. Sübjektivizm

Avusturya İktisat Okulunun ana fikri olarak adlandırılabilen iktisadi olaylara yönelik sübjektivist yaklaşımda, ekonomik analiz, her bireyin kendi hür iradesiyle amaçlarının peşinde koştuğu ve tercihlerini gerçekleştirmek için onları algıladığı doğrultuda hareket ettiği anlayışına dayanmaktadır. Bu yaklaşım, farklı üyelerin farklı yollarla yöntemlerini savunmalarına rağmen, 1870'lerden günümüze, Avusturyacı İktisat

Okulunun ayırıcı özelliğidir. Lachmann'a göre, iktisadi düşünceler tarihinde Avusturyacı İktisat Okulunun önemi, insanoğlunu bir aktör olarak iktisadi olayların merkezine koymasındır (White, 2003: 4).

Menger, "İktisadın Prensipleri" adlı eserinde yaptığı ekonomik analizin uygun ögesinin, insanoğlu ve onun seçimleri olduğunu belirtmektedir. Bu seçimler, bireysel sübjektif tercihler tarafından belirlenmektedir. Tercihlerin mantıklı olması, geçerli iktisadi teorinin evrensel olarak geliştirilmesi için temel ilkedir (Boettke, (t.y.): 1).

Avusturyacılara göre, değer bir malın özünde bulunan bir nitelik değil, ona tüketicinin verdiği bir özelliktir. Değer tüketici kökenlidir (Bocutoğlu, 2012: 372). Öte yandan, emek değer teorisine göre, bir malın değerinin, üretiminde kullanılan emek miktarına göre belirlendiği ifade edilmektedir. Bir malın üretiminde ne kadar fazla emek kullanılırsa o malın değeri o kadar fazla olmaktadır. Klasik ve Sosyalist iktisatçılar, buradan kullanım değeri ve değişim değeri ayırımına ulaştılar. Buna göre, kullanım değeri yüksek olan bir malın değişim değeri de yüksek olacaktır. Fakat bu görüş, ünlü elmas su paradoksunu açıklamada yetersiz kalmaktadır. Suyun kullanım değeri (toplam faydası) çok yüksektir ancak değişim değeri (diğer malları satın alma gücü) düşüktür. Diğer taraftan, elmasın kullanım değeri düşükken değişim değeri çok yüksektir. Bu durumda emek değer teorisine göre, suyun çok pahalı, elmasın ise çok ucuz olması gerekmektedir. Halbuki tam tersi durum söz konusudur. Bu duruma sübjektif değer teorisi bir açıklama getirmiştir. Nitekim bu teori, değerın sübjektif nitelik taşıdığını ve öznenin gözünde bir mana kazandığını ifade etmektedir. Değer, kişinin içinde bulunduğu şartlara, ihtiyacın şiddet derecesine ve söz konusu nesnenin kıt olup olmamasına göre belirlenen bir şeydir. Bu koşullar, bir malın değerini doğrudan etkilemektedir.

Avusturyacılar, Ricardo'nun değişmez bir değer ölçüsü aramasının, Ponce de Leon'ın gençlik pınarını araması gibi, tamamen boşuna olduğunu gösterdiler. Menger ve taraftarları değerın bütünüyle üreticilerin ve tüketicilerin isteklerine bağlı olduğunu ortaya koydular; yani ücretler, rantlar, faiz ve karlar tüketicilerin ve kullanıcıların sübjektif değerlendirmeleri tarafından belirlenir. Böylece, maliyetler uzun dönemde aslında hiçbir zaman sabit kalmazlar ve değerın belirlenmesinde bir rol oynamazlar. Daha genel bir düzeyde, Avusturyacı iktisatçılar, Ricardocu iktisadın objektif mekanistik determinizminin

yerine, insan eylemi ve değerlendirmesinin sübjektif gerçekliğini ikame etmektedirler (Skousen, 2007: 193).

Öte yandan, sosyal bilimlerin, fiziksel bilimlerin yöntemlerini kullandığına dair en kurnazca ve detaylı eleştiriyi yapan kişi Hayek'tir. Hayek, sosyal bilimlerin verilerinin, olaylar arasındaki ilişkilerle ilgilenmediklerinden fakat insanlarla olaylar arasındaki ilişkilerle veya insanlarla insanlar arasındaki ilişkilerle ilgilendiklerinden dolayı sübjektif olması gerektiğini belirtmiştir. Bununla birlikte, Hayek, sosyal bilimlerin, yakın unsurlar olan bireylerin davranışlarını incelemektedirken, fiziksel bilimlerin zorunlu olarak karmaşık olaylarla başladığını ve birleştirilen unsurlardan anlam çıkarmak için geçmişe doğru çalıştığını ve bu bağlamda doğal bilimlerin analitik olduğunu, sosyal bilimlerin ise, sentezlenmiş olduğunu ifade etmiştir (White, 2003: 19-20).

1.3.2.3. Marjinal Analiz

Avusturyacı iktisatçıların öncülüğünü yaptığı marjinalist devrim neticesinde bazı önemli kavramlar (marjinal fayda, marjinal verim, marjinal değer, marjinal maliyet) ortaya çıkmıştır. Bunlar, sırasıyla bir maldan elde edilen faydanın saptanmasında, bir kaynağın veya üretim faktörünün ne kadar verimli çalıştığını tespit edilmesinde, bir malın fiyatının belirlenmesinde ve bir üretim sürecinin maliyetinin hesaplanmasında, önem taşıyan kavramlardır.

Bu bağlamda, bugün iktisadın evrensel yasaları arasında bulunan "azalan marjinal fayda yasası," bir nesnenin homojen birimlerinden daha fazla tktildike, ilave her birimden alınacak faydanın giderek azalacağını ifade eder. Benzer şekilde, ceteris paribus, üretimde kullanılan bir kaynağın veya üretim faktörünün miktarı artırıldıkça, bu faktörün ilave her bir biriminin üretime yapacağı katkı giderek azalacaktır (azalan verimler kanunu). Yine bu çerçevede bir nesneye ödenecek fiyat, o nesnenin son biriminden elde edilecek faydaya büyük oranda bağımlıdır, dolayısıyla, "marjinal değer" bir nesnenin değişim değerinin tespitinde belirleyici bir önem taşır (Acar, 2010: 206). Son olarak, üretilen mal miktarındaki bir birimlik değişme neticesinde toplam maliyette meydana gelen değişme, marjinal maliyet olarak tanımlanmaktadır. Marjinal maliyet, firmanın üretimini bir birim artırması sonucunda ne kadarlık ilave maliyet ortaya çıkacağını göstermektedir. Üretim

miktarı arttıkça marjinal maliyet önce azalır, belli bir üretim seviyesinde minimum olur ve sonra da artar. Bu durumun nedeni, marjinal maliyetin minimum olduğu üretim seviyesine kadar, üretilen her ilave birim mal, bir önceki birimden daha düşük maliyetle üretilirken, üretim miktarı artmaya devam ettikçe her ilave birim malın, bir öncekinden daha yüksek maliyetle üretilmesidir.

1.3.2.4. Matematiksel Yöntemlerin Reddi

Avusturyacılar, iktisatta matematiksel yöntemlerin kullanılmaması görüşündedirler. Matematiksel iktisatçıların fikirleri ve yöntemleri tekil değildir. Aynı ayrı ele alınmalıdır. İlk olarak, iktisadi deneyim çalışmalarından iktisat kanunlarını keşfetmeyi hedefleyen istatistikçilere bakılacak olursa; bunlar iktisadı niceliksel bilime dönüştürmeyi hedeflemektedirler. İstatistik, ilgili fiyatların tarihsel gerçekleri ve insan eyleminin diğer ilgili verilerinin sunumu için kullanılan bir yöntemdir. İktisat ise böyle bir yöntemi benimsememektedir. İkincisi, bazı matematiksel iktisatçılar, maliyetler ve fiyatlara ilişkin tüm araştırmaların hem para kullanımını hem de piyasa sürecini dikkate aldığı inkar edilemeyeceğine rağmen bu açık gerçeğe gözlerini kapamaktadırlar. Gerçeği tarif ettiği varsayılan eğriler çizerler ve denklemler formüle ederler. İktisadi hesaplamada kullanılan para terimleri yerine cebirsel ifadeleri koyarlar. Üçüncüsü, bazı matematiksel iktisatçılar, iktisadi hesaplamaların faydanın birimleri temelinde tespit edileceğini ileri sürmüşlerdir. Yöntemlerini fayda analizi olarak adlandırmaktadırlar. Bu iktisatçıların iddiası, açıkça ve bilinçli olarak piyasa sürecine atıfta bulunmaksızın iktisadi sorunları çözmektir. İdealleri mekanik bir iktisat teorisi inşa etmektir. Halbuki iktisat, praksiyolojinin bir alt dalı olarak tamamen bireylerin eylemlerinin bir sonucudur. İktisat, denge ve denklemler gibi hayali yapılandırmaları üzerinde zaman öldürmez. İktisadın tek görevi, insanların eylemlerinin analizi ya da sürecin analizidir (Mises, 2008: 339-345).

Avusturyacı İktisat Okulunun savunucuları ve onların düşünce tarzları, sonuçlarını praksiyolojiye dayandırmaları açısından anaakım iktisattan farklılık göstermektedir. Mises, eylem aksiyomunu ileri sürmektedir. İnsan eylemin önermesi olan aksiyom, gerçek bir sentetik önermeye dair gereksinimleri karşılamaktadır. Bu, insan eyleminin aksi iddia edilemez bir gerçek gibi dikkate alındığı anlamına gelmektedir. Bundan dolayı Avusturyacı Okulun teorileri sayısal gözlemlerden elde edilmemektedir ve aksine düşünsel

anlayışa dayanmaktadır. Bu ayırım, anaakım iktisatçılarının matematik ve ekonometri kullanımlarından dolayı Avusturyacıların yaptığı ana eleştirinin esasını oluşturmaktadır. Çünkü onlara göre iktisat anlaşılmalıdır, gözlemlenmemelidir. Avusturyacı okulun takipçileri, iktisadın doğru anlaşılmasını tavsiye etmektedirler ve temel sorunun, Keynesçi teorinin ampirik kanunlar üzerine inşa edilmesi ve sayısal verilerle kanıtlanabilmesi olduğunu ifade etmektedirler (Anker, 2011: 17).

Thomas Mayer (1994), ekonominin hareketli bir sürecini alıp, onu matematiksel teknikler vasıtasıyla sabit bir duruma dönüştürmenin, sürecin temelini ortadan kaldıracığını belirtmiştir. Gerçek dünyada, mutlak olarak değişmezler bulunmaktadır. Örneğin, Hidrojen atomu, bütün diğer hidrojen atomları için aynıdır ve bir beden in yerçekimi hesaplanabilir ve sabittir. Bu tahmin edilebilir fonksiyonlar, aynı gözlem zamanının tekrarlanması için deneme yapılmasına olanak sağlar. Kapalı bir sistem içerisinde sabit sıcaklıkta mutlak basınç ile gaz miktarı arasında ters orantılı bir ilişki olduğunu, bir gücün, bir kitle üzerine harekete geçtiğinde, hız artışının gerçekleştiğini, objenin en büyük kitesinin, onu hızlandırmak için ihtiyaç duyulan en büyük güç miktarını hızlandırdığı söylenebilir. Bununla birlikte, ekonomiye Avusturyacı bakış açısında, bu fonksiyonel ilişkiler bulunmaz ve bu nedenle kuralcı fonksiyonlar, örneğin arz ve talep veya maliyet ve fayda ihmal edilebilir. Matematiksel olarak bir fonksiyon, B (süreç veya fonksiyon) aracılığıyla A'dan (ilk durum) C'ye (son durum) bire bir süreç olarak tanımlanabilir. Avusturyacı Okul, insan faaliyeti bakımından, bir fonksiyonun bileşenlerinden (A, B veya C) hiç birisinin durağan veya ölçülebilir olmadığını savunmaktadır. Onlara göre, insan faaliyetlerinin matematikselleştirilmesi imkansızdır. Yaşamı ve deneyimleri boyunca, insan doğası değişmez bir süreçtir. Bu her kararı, bir sonrakinden farklı yapmaktadır. Bu sebepten ötürü, ilk durumun (A) unsurları ve aynı şekilde son durum (C) durağan olarak değerlendirilemez ve B'nin A'dan C'ye nakledilmesi süreci, her unsur için farklıdır ve böylece insan faaliyetlerini ölçmek veya öngörmek imkansızdır. İnsan faaliyetinin matematiksel analizi, Avusturyacı bakış açısına göre kusurludur (Whittle, 2011: 4-5).

1.3.2.5. Devlet Müdahalesi

Mises'e göre fiili piyasa fiyatları, arz ve talep dengesini yansıtmaktadır. Engellenmemiş piyasada, piyasa fiyatı, arz ve talebin eşitlendiği seviyeden herhangi bir sapmayı kendi kendine ortadan kaldıracaktır. Bundan dolayı, Mises, malların ve kaynak hizmetlerinin (ücret oranları dahil) piyasa fiyatlarına yapılacak devlet müdahalesinin, arz ve talep dengesini bozacağını ve genel itibarıyla, hükümetin iyileştirmeyi arzuladığı şartlardan daha iyi değil, (hükümetin bakış açısından) daha kötü sonuçlar doğuracağını belirtmektedir (Kirzner, 1999: 215). Mises'e göre, piyasalar Keynes'in belirttiği üzere, doğası gereği istikrarsız değildir, aksine doğası gereği istikrarlıdır. Mises, uyguladığı para ve maliye politikaları ve teşvikler aracılığıyla devletin bu istikrarı bozucu nitelik taşımasından dolayı, herhangi bir devlet müdahalesine gerek olmadığını ifade etmektedir (Garrison, 2000: 6).

Üretim araçlarının özel mülkiyeti, piyasa ekonomisinin esasını oluşturmaktadır. Özel mülkiyet, üretim faktörlerinin kullanımını sahiplerinin belirledikleri anlamına gelmektedir (Mises, 2008: 637-638). Piyasa ekonomisi, devlet müdahalesi olmaksızın işleyebilmektedir. Bunun tek sebebi, bu sistemin herkesten kendi çıkarına en iyi hizmet eden yoldan gitmesini istemesidir. Bireyin eylemlerini üretimin toplumsal sisteminin bütününe entegre eden şey, kendi amaçlarının peşinde koşmasıdır. Her piyasa katılımcısı, kendisini açgözlülüğe kaptırarak üretim faaliyetlerinin en iyi şekilde düzenlenmesine kendi payını katmaktadır (Mises, 2008: 680). Eğer devlet bu sürece müdahalede bulunursa sadece tatmini azaltır, asla geliştiremez (Mises, 2008: 698).

Avusturyacı İktisat Okuluna göre devlet müdahaleleri istikrarı bozucu ve zarar verici bir nitelik taşımaktadır. Onlara göre devlet müdahaleleri, sosyalizme geçişin ılımlı adımları olarak nitelendirilmektedir. Bu durumda, üretim araçlarının özel mülkiyeti, kişiler arası mübadele, girişimcilik ve özel inisiyatif tümüyle ortadan kalkar (Mises, 2008: 711). Böylelikle, tüketiciler satın alarak veya satın almaktan geri durarak artık üretimi yönlendiremezler, üretimi tek başına devlet yönlendirir (Mises, 2008: 717).

Devlet müdahaleleri, ne verimli ne meşru ne de rasyoneldir. Mises devletin, birey ve onun tercihlerinden oluşturulmuş doğal dengeye müdahale etmesine karşı çıkmaktadır.

Çünkü Mises'e göre, bireysel tercihlerin özgürce yapılması önemlidir (Gül, 2004'ten aktaran: Biber, 2006: 69).

Avusturyacılara göre, depresyonun nedeni, önceki canlanmalardır ve bu canlanmalar kredi genişlemeleri sonucu ortaya çıkmaktadır (Mises, 2008: 747). Kredi genişlemesi, devletin piyasa ekonomisine karşı en önde gelen aracıdır. Devlet kredi genişlemesini, sermaye malları kıtlığını engellemek, faiz oranlarını düşürmek veya kaldırmak, müsrif devlet harcamalarını finanse etmek, kapitalistlerin karına el koymak, hiç bitmeyen canlanmanın yolunu açmak ve herkesi zenginleştirmek için elindeki sihirli bir değnek gibi kullanmaktadır (Mises, 2008: 743).

Serbest piyasayı esas alan, merkez bankalarının ekonomiye müdahalesine karşı çıkan ve laissez faire yaklaşımını savunan Avusturyacılar, özetle her türlü kamu müdahalesine karşı durmaktadırlar. Buradaki Laissez faire, "bırakalım ruhsuz mekanik güçler işlesin" demek değildir. "Bırakalım her birey emeğin işbölümünde nasıl işbirliği yapacağını kendisi seçsin, bırakalım girişimcilerin ne üreteceklerine tüketiciler karar versin" demektir (Mises, 2008: 684).

Öte yandan, kasırga, sel deprem, salgın hastalık ve diğer doğal felaketler gibi, sosyal düzeni tahrip edebilecek, etkileri ancak halkın bilinçli olarak örgütlenmesiyle en aza indirilebilecek diğer tehlikeler vardır. Bazı felaketlerin önlenmesi veya bu tür felaketlerin ardından toplumsal ilişkilerin ve piyasa düzeninin yeniden inşası, sadece koordineli çalışmayı düzenleyecek cebri yetkilere sahip olmakla kalmayan, ilaveten sorunların üstesinden gelmek için kendi tasarrufunda kaynaklara da sahip olan bir yönetimi gerektirir. Hayek bu nedenle, devletin görevinin, bireylerin ve grupların başarılı olarak karşılıklı amaçlarını gerçekleştirebildiği bir çatı oluşturması ve bazen şu ya da bu şekilde piyasanın arz edemediği hizmetleri sunmak için gelir temini maksadıyla zorlayıcı gücünü kullanması olduğunu ifade etmektedir (Butler, 2001: 149-150).

Her toplumda başka insanların malına ve canına saygı gösteremeyen veya göstermek istemeyen insanlar olabilir. İnsanlar bildiğimiz insanlar olduğu sürece aralarında katiller, hırsızlar, sahtekarlar bulunacaktır. Bu kişiler, kendilerine karşı güç kullanılacağı tehdidi ile yani ceza ile emellerinden caydırılmaz ise, özel mülkiyete dayalı, işbölümü

uygulayan toplum yaşayamaz. Mises'e göre devletin ve buna bağlı olarak hükümetlerin tek görevi, kişilerin malını ve canını korumaktır. Ayrıca, Liberalizmin devlet anlayışı, özel mülkiyeti savunmasının doğal sonucu olarak ortaya çıkar. Liberalizm, üretim araçlarında özel mülkiyetin vazgeçilemez şart olduğunu kabul eder ve bunun doğal sonucu olarak üretim araçlarında toplu (kamusal) mülkiyeti reddeder. Devletin görevi, toplumdaki işbölümünün gerektirdiği şartların, -gerektiğinde güç kullanarak- temini ve korunması ile sınırlıdır. Öte yandan, Mises, emperyalist amaçlı olmayan milli savunmayı, gerekli barış ortamının temini ve mülkün korunmasını devletin görevleri arasında sayar (İmre, 2006: 149).

1.3.2.6. Bilgi ve Zaman Kavramı

Avusturyacı Okulda bilgi teorisinin çıkış noktası, bireyin bilgisinin sınırlı olduğu, insanın eksik bilgiye sahip olduğudur. Söz konusu bu eksik bilgi teknolojik gelişme ile aşılabilecek ampirik bir sorun değildir, felsefi bir tezdur. Toplum ve ekonomi hakkındaki bilgilerin temel niteliği, toplumun mensupları arasında dağılmış olması ve tek bir kişi ya da merkezi kurum tarafından toplanıp bir araya getirilememesidir (Yay, 2004: 13).

Nitekim piyasa ekonomisinde fiyat mekanizması, bireyler arasında dağılmış olan bilgileri özetleyerek ilgili tüm taraflara iletmektedir. Piyasa ekonomisi karşıtlarına göre ise, merkezi bir otorite, toplumdaki tüm ekonomik enformasyonu toplayarak değerlendirmelidir. Hayek, eğer toplumdaki tüm ekonomik enformasyona sahip olunsaydı ve ekonomideki her birey aynı ve tutarlı bir tek tercih sistemine sahip olsaydı, yapılması gereken şeyin, gerekli tüm bilgiye ve tek bir tercih sistemine sahip olduğu için, sadece bir mantık yürütmesiyle optimum çözümü bulmak olduğunu belirtmektedir (Yılmaz, 2010: 23). Hayek'e göre piyasa sürekli değişim içinde olan bir süreçtir ve bu süreç planlanmayan, beklenmeyen değişimleri de içermektedir. Bu açıdan bilgi tek elde toplanamaz ve merkezi otoritenin, tüm bireylerin sahip olduğu bilgiyi bilmesi olanaksızdır (Sarıçoban, 2012: 164).

İlgili olaylar hakkındaki bilginin birçok insan arasında dağıldığı bir sistemde, fiyatlar farklı insanların birbirinden ayrı faaliyetlerini koordine etme işlevi görürler. Fiyat sisteminin gerçekte neyi başardığını görebilmek için basit bir fiyat sistemi işleyişi üzerinde

durmak yararlı olacaktır. Varsayalım ki, dünyanın herhangi bir yerinde bir hammadde, diyelim ki teneke, kullanımı fırsatı doğmuştur ya da teneke arz kaynaklarından biri ortadan kalkmıştır. Burada bu iki nedenden hangisinin teneke kıtlığına yol açtığı bir sorun teşkil etmez. Teneke kullanıcıların bilmesi gereken şey, yalnızca kullanmaya alışık oldukları tenekenin bir kısmının artık başka bir yerde daha karlı olarak kullanılmakta olduğu ve bu nedenle tenekeyi daha tasarruflu kullanmak zorunda olmalarından ibarettir. Onlardan yalnızca bir kısmı yeni talebi doğrudan tespit eder ve kaynakları oraya yönlendirir ve eğer bu şekilde doğan yeni açığı fark eden insanlar bunu diğer kaynaklarla telafi ederlerse, etki tüm iktisadi sisteme hızlı bir şekilde yayılacak ve sadece tüm teneke kullanımı değil tenekenin ikame mallarını da etkileyecektir. Tüm bunlar, asıl neden büyük çoğunlukla bilinmeksizin gerçekleşecektir. Bütün herkes bir piyasa gibi hareket eder. Bunun nedeni, herhangi bir üyenin tüm alanı incelemesi değil, çok sayıda alıcının ilgili bilgiyi herkese iletmesi sonucunda sınırlı bireysel görüş alanlarının/ufuklarının birbiriyle çakışmasıdır (Ekodiyalog, (t.y.), <http://www.ekodialog.com/Makaleler/bilginin-toplumda-kullanimi.html>).

Avusturyacı Okul iktisatçıları Neo-klasik iktisadın zaman kavramını algılama biçimini eleştirmektedir. Neo-klasik iktisatta Newtoncu zaman söz konusudur. Newtoncu zaman, birbirini izleyen anların sürekliliğinden çok, sürekli bölünebilirliği ifade eder. Burada zamanı ne kadar bölüneceği ve nereden birleştirileceği önemli değildir. Zamanın her anı birbirinden bağımsızdır ve birbirine dokunamaz. Genel denge teorisinde tüm ayarlamalar sonsuz hızda gerçekleşir ve tüm kaynaklar sonsuz akıcılığa sahiptir. Bu durumda ayarlamalar anlık ise ne değişime gerek vardır ne de dinamik sorunların çözümü meselesi vardır. Sistemin ilk anki durumu değişme için gerekli her şeyi içerir, zaman buna bir şey eklemesiz. Avusturyacı Okul ise reel ya da sübjektif zaman (bireyin “an”ı algısıyla ilgili olan yani hissedilen zamandır) kavramını benimsemiştir. Sübjektif zamanda, bireyler planlarını yaparken, eylemde bulunurken yeni tecrübeler elde ederler. Yeni deneyimler deterministik olmayan şekilde yeni bilgilere yol açar. Bireyler bu bilgilere dayanarak geleceğe ilişkin planlarını, eylemlerini değiştirirler. Böylece iktisadi sistem tamamen içsel güçler tarafından sürdürülür. Başka bir ifadeyle, zaman geçtikçe bilgi de değişeceğinden ekonominin doğal durumu durgunluk değil, değişimdir (Yay, 2004: 14-16).

Zaman önemli bir faktör olarak, Avusturyacı teorisyenler tarafından iktisadi teoriye kazandırılan bir yeniliktir. Ne klasikler ne de Marksistler, zamana önemli bir rol verdiler. Menger, iktisadi faaliyetin gelecek için planlandığını düşünmektedir ve insanoğlunun geleceği öngörmesi konusunu ele almaktadır. Böhm-Bawerk'in sermaye teorisinde, zaman merkezi bir öneme sahiptir. Hayek, dengenin olaylar arasındaki bir ilişki olduğundan ve bir insanın faaliyetleri zaman içerisinde gerçekleşeceğinden dolayı, anlamlı bir denge teorisinden zamanı hariç tutmanın imkansız olduğunu belirtmektedir (White, 2003: 20).

1.3.2.7. Kendiliğinden (Spontane) Kurumlar

Hayek'e göre insan uygarlığının bugünkü gelişmişlik düzeyine ulaşmasının temelinde toplumun kendiliğinden doğan (spontane) bir düzene sahip olması yatmaktadır. Toplumdaki düzenin temelinde onu dışarıdan tasarlayarak oluşturmuş bir beyin ya da beyinler yoktur. Spontane düzen, düşünen akılların oluşturduğu yapma düzenlerden pek çok bakımlardan farklılık gösterir. Her şeyden önce yapma bir düzenin karmaşıklık düzeyi, o düzeni tasarlayan aklın muhakeme gücünün kapasitesiyle sınırlıdır. Bu nedenle, yapma düzenler görece basittirler. Buna karşın spontane düzen, herhangi bir akıl tarafından tasarlanarak oluşturulmadığı için, bu türden bir sınırlamayla bağlı değildir. Karmaşık olmak zorunda değildir ancak son derece karmaşık bir yapıya sahip olabilir. Yapma düzenlerle spontane düzenler arasındaki bir diğer temel fark ise onların algılanış şeklinde belirir. Yapma düzenlerin sezgisel olarak algılanma anlamında çoğunlukla somut olmalarına karşın, spontane düzen soyut bir niteliğe sahiptir. Spontane bir düzenin anlaşılması bu nedenden ötürü oldukça zordur. Bu türden bir düzenin unsurları arasındaki ilişkiler belki belli bir dereceye kadar gözlemlenebilir, ancak düzenin yapısının anlaşılması sadece düzeni oluşturan ilişkiler ağı insan zihninde yeniden inşa edilerek sağlanabilir. Söz konusu iki tür düzen arasındaki üçüncü temel fark ise şudur: Yapma düzenler önceden tasarlanarak üretildikleri için, her zaman kendilerini tasarlayanların belirli amaçlarına hizmet ederler ya da vaktiyle etmişlerdir. Buna karşılık spontane düzen, onu oluşturan unsurların kendi farklı amaçlarını izlemeleri için imkan sağlamasına rağmen, tasarlanarak inşa edilmiş olmaması nedeniyle belli bir amaca sahip değildir (Yılmaz, 2010: 18).

Hayek, sosyal bilimlerin ana fikrini ortaya çıkartan şeyin kendiliğinden düzen olduğunu belirtmektedir. Hayek'e göre bilinçli olarak oluşturulan düzenin dışında

toplumda herhangi bir düzen mevcut değilse, sosyal bilimlerin faaliyet alanı kalmaz ve dolayısıyla sosyal bilimlere ihtiyaç ta olmaz. Kendiliğinden düzen ile nitelendirilen bir dünyada sosyal bilimlerin görevi, kendiliğinden oluşturulmamış sosyal düzenin bakış açılarını açık bir şekilde ifade etmektir. Hayek'in kendiliğinden düzen araştırmasına sürekli olarak hakim olan metodolojik ana fikir, fiziksel bilimlerin yöntemlerinin sosyal bilimlerdeki olaylara uygulanmasının uygun olmadığı konusundaki ısrarından kaynaklanmaktadır (Garrison ve Kirzner, 1987).

Menger'e göre, sosyal kurumlar saf mekanik güçlerin bir ürünü olarak görülemez ve yorumlanamaz. Sosyal kurumlar insan eyleminin ve düşüncesinin bir sonucudur. Sosyal kurumlar, esas olarak kendi çıkarları doğrultusunda peşinden koştuğu bireysel amaçları elde etmeyi hedefleyen insanoğlunun faaliyetleri neticesinde kendiliğinden ortaya çıkmaktadır (Boettke, 1990: 65).

Menger, kendiliğinden düzenin sahip olduğu önemi ve gücü ortaya koymak için paranın kaynağı örneğinden yararlanmaktadır. Ortak bir değiş tokuş aracı olarak para hiç kimsenin tasarısıyla ortaya çıkmamıştır, fakat bireylerin yaşam koşullarını daha iyi hale getirme çabaları neticesinde meydana gelmiştir (Boettke, 1990: 66).

Kendiliğinden düzen kavramı, amaçlı insan eyleminin yokluğunda sabit dengeye ulaşan bir sistemi kastetme eğiliminde değildir. Aksine, ana fikir, kasıtlı insan eylemine ilişkin kendiliğinden sonuçların söz konusu olduğudur. Bu kendiliğinden sonuçlar, sistemin genel düzeninin oluşturulmasında önemli bir rol oynamaktadır. Sonuç olarak, gerekli olan, bireylere amaçlı bir şekilde faaliyette bulunmalarına olanak sağlayan ve bu eylemlerin kendiliğinden sonuçları için düzenlemeler yapan kurumların varlığıdır (Boettke ve Coyne, 2005: 154).

Boettke, piyasanın girişimcilik ve rekabet tarafından oluşturulan kendiliğinden bir düzen olduğunu ve bu düzenin tutarlılığının kendi içerisinde kaynaklandığını ifade etmektedir. Bu sebeple, bu süreçten bağımsız herhangi bir düzen kurma girişimi anlamsızdır (Boettke, 2011: 11).

Hayek, hükümetin, kayırlmış grupların lehine piyasa rekabetine engel olması durumunda kendiliğinden düzenin ortadan kalkacağını ifade etmektedir. Çünkü devlet müdahalesi fiyat yapısını bozar ve kaynakların yanlış dağıtılmasına neden olur ve bu sorunlar iktisadi faaliyetleri kontrol etmek için daha ileri derecede müdahaleleri meydana getirir. Gruplar arasındaki iktisadi rekabet kültürel gelişime olanak sağladığından, genişleyen devlet kontrolü, kendiliğinden düzenin artmasına olanak sağlayan gelişen uygulamaları yürürlükten kaldırabilir. Devlet kontrolü piyasanın yerini aldığında, bu durum yaşam standartlarını ve hatta nüfusun azımsanmayacak bölümünün varlığını tehdit edilebilir (Boykin, 2010: 22).

1.3.2.8. Girişimcilik

Girişimci, geleceğin belirsiz şartlarıyla uğraştığından dolayı bir spekülátördür. Başarısı (kar elde etmesi) veya başarısızlığı (zarara katlanması) belirsiz olayları doğru yönde tahmin etmesine bağlıdır. Gelecekteki olayları anlama konusunda başarısız olursa sonu felaketle biter. Girişimcinin karının ortaya çıktığı tek kaynak, tüketicilerin geleceğe ait taleplerini diğer girişimcilerden daha iyi tahmin etme yeteneğidir (Eğer tüm girişimciler piyasanın gelecekteki durumunu doğru bir şekilde tahmin ederlerse, ne kar ne de zarar durumu ortaya çıkar). Girişimci, tüketicilere en iyi hizmeti vererek başarılı olabilir. Karı, tüketicilerin onayına bağlıdır (Mises, 2008: 287). Girişimci tüketicinin mandası altında gibi hareket eden ve her ne kadar emek kendi çabasını ve gayretini üretime katsa da onu belli bir amaca yönlendiren kişidir (Mises, 2008: 298).

Girişimciler ve yatırımcılar güçlü trendlerle ilgilenmezler. Eylemlerine rehberlik eden, gelecek hafta, ay veya yıllardaki fiyatların hareketi hakkındaki görüşleridir. Onlar için önemli olan üretimin tamamlayıcı faktör fiyatları ile ürünlerin tahmini fiyatları arasındaki farkın varlığıdır. Hiçbir işadamı fiyatların yani, tüm mal ve hizmet fiyatlarının yükseleceğine inandığı için belli bir üretim projesini uygulamaya koymaz. Çeşitli sıra malların fiyatları arasındaki farktan bir kar elde edeceğine inanırsa işe kalkışır (Mises, 2008: 445).

Girişimciler, fırsatların kullanılması için diğer girişimcilerle rekabet halindedirler. Bu rekabet, bütün piyasa katılımcılarının benzer malları aynı fiyatlardan alıp sattıkları

Neo-klasik denge modellerindeki rekabetçi durum değildir. Bunun yerine, her girişimcinin, malların tüketicilere sunulmasında rakibine üstün gelmeye çalıştığı rekabetçi süreç söz konusudur. Piyasa sürecini nitelendiren rekabet, eksikliğin kimsenin farkında olmadığı bilgiyi ortaya çıkartmaktadır. Rekabetçi süreç, net girişimci karının ortaya çıkardığı teşviklere dayanmaktadır (Kirzner, 1997: 72).

Holcombe (2003), girişimcilerin faaliyetlerini üçe ayırmaktadır. Bunlardan ilki, girişimciler kar fırsatlarını ortaya çıkartabilecek araştırma ve geliştirme faaliyetlerini üstlenebilmelidir. İkicisi, girişimciler bir kar fırsatı belirlediğinde onu fark edecek konumda olabilmeleri için bilgi birikimlerini kullanabilmelidir. Üçüncüsü ise, girişimciler sahip olduğu farkındalıkla, diğerlerinin henüz göremediği kar fırsatlarının yerini saptayarak hareket edebilmelidir (Holcombe, 2003: 16).

Avusturyacı Okula göre, girişimcilik, Keynesçi ekonomistlerin hükümet müdahalesi ile sağlanabileceğine inandıkları büyüme ve refahın oluşturulmasında merkezi bir rol oynamaktadır. Basit bir örnek dikkate alınacak olursa, soyutlanmış bir toplumun üç bireyden oluştuğunu varsayalım. Hayatta kalmak için, her birinin her gün elleriyle bir tane balık yakalaması ve tüketmesi gerekmektedir. Bu, aynı işi bir sonraki gün yapabilmeleri için yeterince besin sağlayan fakat zaman alıcı bir görevdir. Bir süre sonra içlerinden biri (girişimci), daha fazla balık yakalama seçeneği ve daha fazla boş zaman ortaya çıkartacak olan balık ağı kullanılması fikrine sahip olur. Buluşunda başarılı olması varsayımıyla, verimliliği artırabilecektir (daha fazla balık yakalayarak) ve sadece kendisinin değil aynı zamanda bu küçük toplumdaki diğer bireylerin de yaşam standartlarını yükseltecektir. Bu yeni sermaye ekipmanının yardımıyla, bireyler üretimi hayatta kalabilmeleri için gereken en alt seviyenin üzerine çıkarabilirler ve daha fazla tüketebilirler. Aşırı derecede fazla yakalanan balıklar –balıkların depolanabilmesi varsayımı altında- saklanabilir ve girişimciyi, diğer sermaye mallarını üretme kararı verdiği gün besleyebilir. Böylece, verimlilikteki bir artış verimli kullanıma dahil edilebilen ve ekonomideki büyümeyi teşvik edebilen tasarrufların oluşmasına neden olur. Bu basit örnek, yenilik ve girişimciliğin iktisadi büyüme içindeki önemini göstermektedir (Anker, 2011: 19).

Avusturyacı ekonomistler için, kar peşinde koşma neticesinde elde edilen kişisel çıkar önemlidir ve üretim kapasitesini genişlettiğinden ve yaşam standardını

yükselttiğinden dolayı desteklenmelidir. Hükümet düzenlemeleri, piyasalara girişte sınırların ortaya çıkmasına neden olarak girişimci ruhu öldürmektedir. Ayrıca artan oranlı vergilendirme de piyasaya giriş teşvikini azaltmaktadır (Anker, 2011: 21).

1.3.2.9. Dolambaçlı Üretim Yöntemi

Dolambaçlı üretim yöntemi, önce sermaye mallarının daha sonra da sermaye mallarının yardımıyla talep edilen tüketim malların üretildiği kapitalistik üretim sürecini tanımlamaktadır (Ludwig von Mises Institute, (t.y.), <http://mises.org/easier/R.asp>).

Tüketim malları alt sıra mallar, sermaye malları ise üst sıra mallar olarak kabul edilmektedir. Dolambaçlı üretim yönteminde, önce üst sıra mallar üretilir, daha sonra alt sıra malların üretimine geçilir. Üst sıra malların üretimini belirleyen faktör, alt sıra mallara olan taleptir. Tüketim malları talebi ise, bu malların karşıladığı tatmin derecesi (marjinal faydası) tarafından belirlenir. Tüketiciler ise bir tüketim malının marjinal faydasını yüksek olarak değerlendirirse, o maldan talep ederler. Talep edilen tüketim malını üretmek için, yatırım malı üretilir. Demek ki ister alt düzey olsun isterse üst düzey olsun bütün malların üretimi, tüketim mallarının marjinal faydası tarafından belirlenir (Bocutoğlu, 2012: 372).

Böhm-Bawerk, sermayenin getirisinin üretimin bu dolambaçlı yapısından kaynaklandığını ileri sürmüştür. Örneğin, çelik bir merdiven (birinci sıradaki mallar), talebin, önce demir cevherinin çıkartılmasını sağlayan (ikinci sıradaki mallar), sonra çeliğin eritilmesinde kullanılan (üçüncü sıradaki mallar), daha sonra ise çeliği merdiven haline getiren makinelerin (dördüncü sıradaki mallar) ve son olarak da bu makineleri üreten araç gereçlerin (beşinci sıradaki mallar) temin edilmesini teşvik etmesi durumunda üretilecektir ve piyasaya sürülecektir. Burada, eğer çelikle ilgili bir ihtiyaç mevcut olmasaydı, daha yüksek sıradaki malların hiç biri için bir gereklilik ortaya çıkmayacaktır ve dolayısıyla üretimlerine de gerek kalmayacaktır. Yani üst sıradaki mallara olan gereklilik, birinci sıradaki mallara olan gerekliliğe bağlıdır (Menger, 2009: 33).

Başka bir örnek yardımıyla açıklanacak olursa; bir balıkçı, balık yakalama amacıyla işgücünü çalıştırmaktadır. Eğer bu balıkçı bir bot ve diğer balık yakalama araçlarının kullanımını sağlayabilirse, çalıştırdığı işgücü yüksek bir verimlilik seviyesine ulaşacaktır.

Bu durumda, işgücü ilk önce nihai malın üretilmesine yardımcı olan üretim faktörlerinin üretimi için kullanılacaktır. Yani, dolambaçlı üretim yöntemi getiride bir artışın ortaya çıkmasına neden olurken, işgücünün istihdam edilmesi ve nihai ürünün elde edilmesi arasında geçen zaman dilimi uzatmaktadır. Bu sürecin esası, zaman alıcı bir dolambaçlı üretim yöntemine yönlendirilen işgücü ve doğal kaynakların birleştirilmesi olarak düşünülmektedir. Artan getiri, genişleyen üretim faktörleri miktarı ve üretilen ürün miktarı arasında daha avantajlı bir oranın elde edilmesi olarak anlaşılmalıdır. Bu sebeple, dolambaçlı üretim yönteminin sonucu olarak, üretim faktörü başına büyük bir çıktı miktarı elde edilir (von Strigl, 2000: 3-4).

1.3.2.10. Sınırlı Rasyonellik

Bireylerin ekonomik çıkarlarını göz önünde tutup ussal seçimlerde bulduklarını ileri süren klasik görüşe göre, rasyonel bir birey karar verirken şöyle davranmaktadır (Simon ve diğerleri, 1956'dan aktaran: Ögüt ve Öztürk, 2007: 43):

- Rasyonel birey, karar verme durumunda bütün alternatifleri, yani seçimde bulunacağı bütün hareket tarzlarını bilmektedir.
- Her alternatifin sonuçlarını, hangi hareket tarzını seçerse bundan ne gibi sonuçlar doğacağını da öngörmektedir.
- Karar veren birey, bu alternatiflere açık değerler vermiş ve bir tercih listesi hazırlamış, alternatifleri en az tercih edilenden en çok tercih edilene doğru bir sıraya koymuştur.
- Neticede, birey alternatiflerin sonuçlarını öngördüğüne ve tercihlerini yaptığına göre kolaylıkla rasyonel bir karara varır. Dolayısıyla iktisadi insan bütün alternatifleri, bu alternatiflerin sonuçlarını ve değerlerini bilmekte, alternatifler arasında bir seçim yapabilmektedir.

Objektif olarak rasyonel davranmak son derece karmaşık problemlerin çözümünü gerektirir. Herbert Simon tarafından öne sürülen sınırlı rasyonellik kavramında ise, karmaşık problemlerin formüle edilmesi ve çözülmesinde insanoğlunun zihni kapasitesinin sınırlı kaldığı vurgulanmaktadır (Simon, 1957'den aktaran: Davut, 1997: 169).

Sınırlı rasyonellik yaklaşımında tüm bireylerin tamamen irrasyonel olduğu ve bu şekilde davrandığı öne sürülmektedir. Bu yaklaşımda, bireylerin rasyonel kararlar vermek istedikleri, ancak bunu her zaman başaramadıkları gerçeği savunulmaktadır (Tomak, 2009: 150).

Avusturyacılar, klasik geleneğin temel aldığı bireylerin rasyonel davrandığı ilkesini kabul etmezler. Avusturyacılara göre, bireyler, eksik bilgiye sahip olduklarından sınırlı rasyonel davranmaktadırlar. Başka bir ifadeyle, bireyler gerçek hayatta birçok alternatifle karşılaştıklarından ve bu alternatiflerin karmaşıklığından dolayı, optimal karar verebilmek için gerekli bilgilerin hepsine sahip olmazlar. Klasiklerin rasyonel davranan birey ilkesine göre, daima optimum sonuçlara ulaşıldığı varsayılırken, Avusturyacıların sınırlı rasyonellik ilkesine göre optimum altı sonuçlara ulaşmak söz konusudur (Bocutoğlu, 2012: 372).

1.3.2.11. Zaman Tercihine Dayalı Faiz Teorisi

John Bates Clark (1847-1938), yatırım sermayesinin bir baraj gölü gibi sürekli bir fon olduğunu ifade etmiştir. “Gölün bir ucunda şu anda suya dökülen bir su, diğer ucunda suyun gölden dışarı çıkmasına neden olur.” Clark, faiz oranlarının sermaye stoku hacmi ile ilişkili olduğuna inanıyordu. Clark’a göre, sosyal sermaye arttığında, faiz oranları düşmektedir. Cornell ve Princeton’da profesörlük yapan Frank A. Fetter (1863-1949), aynı görüşte değildir. Fetter’e göre, eğer faiz oranları yatırım sermayesi fonunun büyüklüğüne göre değişirse, ABD gibi ülkeler her zaman İsviçre ve Singapur gibi ülkelere daha düşük faiz oranlarına sahip olacaktır. Açıktır ki, faiz oranları etkileyen başka faktörlerin olması gerekir (Skousen, 2007: 266).

Fetter, faiz oranlarındaki trendi açıklamak için psikolojik bir yaklaşım geliştirmiştir ve bunu zaman tercihi olarak adlandırmıştır (Skousen, 2007: 267).

Zaman tercihinin yüksek olması, bireylerin şimdiki malları gelecektekilere; zaman tercihinin düşük olması ise bireylerin gelecekteki malları şimdiki mallara tercih ettiğini ortaya koymaktadır. Yani, yüksek zaman tercihi bugün daha fazla tüketim ve daha az tasarruf anlamına gelirken, düşük zaman tercihi bugün daha az tüketim ve daha fazla tasarruf demektir.

Fetter faizin, tamamen zaman tercihinin bir sonucu olduğunu ifade etmektedir. Fetter'e göre faiz, ilk önce işgücü ve toprak faktörlerinin birleştirilmesiyle sermaye malının üretilmesine sonra da bu kombinasyonun meyvelerinin ileriki zamanda toplanmasına bağlıdır (Fetter, 1977: 9).

Bireysel zaman tercihlerinin birbirleriyle etkileşiminin sonucu olarak ortaya çıkan zaman tercihi oranı, bir toplumdaki faiz oranına eşit olacaktır. Ekonomi, sadece kredi piyasasında değil aynı zamanda bütün üretim sürecinde, gelecekteki mallara karşılık bugünkü mallar için bir zaman piyasası vasıtasıyla her tarafa yayılmaktadır (Rothbard, 2011: 59).

Bununla birlikte Fetter'e göre, savaş dönemleri esnasında faiz oranlarının yükselmesinin nedeni, savaş amacıyla hemen kullanılacak şimdiki mallara olan talepteki zaman tercihi oranında keskin bir artıştır. Enflasyon sırasında faiz oranlarındaki artışın sebebi ise, insanların kendi zaman tercihlerini yükseltmeleri, beklenen daha yüksek fiyatların olduğu zamana kadar ertelemektense, satın alımlarını şimdi artırmalarıdır. Aynı şekilde faiz oranları, bir ekonomik canlanma sırasında yükselme, bir durgunluk sırasında ise fiyat düzeyinde beklenen değişimlere göre düşme eğilimindedir. Faiz oranları niçin A ülkesinde, B ülkesine göre daha düşüktür? Fetter, A ülkesinin daha düşük zaman tercihi ve dolayısıyla daha yüksek tasarruf eğilime sahip olduğunu; B ülkesinin ise daha az tasarruf ettiğini ve yatırım sermayesi çekmek için daha yüksek faiz oranlarına katlanması gerektiğini ileri sürmektedir (Skousen, 2007: 267-268).

1.4. Avusturyacı İktisat Okulu İle Neo-klasik İktisat Okulları Arasındaki Temel Farklılıklar

1.4.1. Eylem Teorisi (Avusturyacılar) – Tercih Teorisi (Neo-klasikler)

Avusturyacılar göre, ekonomi bilimi, bir tercih teorisinden ziyade bir eylem teorisi olarak bilinmektedir ve bu durum onları Neo-klasik meslektaşlarından açıkça ayıran özelliklerinden biridir. Avusturyacılar için en önemli faktör, alınan karar değildir. Avusturyacı teoride, karşılıklı etkileşim serileri sürecindeki bir insan eylemi ve tamamen ekonomi biliminin araştırma konusunu oluşturan çalışmanın koordinasyon süreçleri ele

alınmaktadır. Bu nedenle Avusturyacılara göre, ekonomi, bir seçim veya karar teorisi olmaktan ziyade, her girişimci faaliyet içinde bulunan farklı aktörler tarafından gösterilen farkındalığa bağlı daha yüksek veya daha küçük derecede koordine edilebilen sosyal etkileşim süreçleri üzerine bir teoridir (de Soto, 1998: 76).

1.4.2. Sübjektivizm (Avusturyacılar) - Objektivizm (Neo-klasikler)

Avusturyacılar için çok önemli olan ikinci bakış açısı, sübjektivizmdir. Avusturyacılara göre, sübjektivizm kavramı, bütün sosyal süreçlerde yaratıcı ve öncü aktör olarak dikkate alınan insanoğluna dayanarak ekonomi bilimini inşa etme çabasından ortaya çıkmıştır. Avusturyacıların iktisat teorisinde, kıtlık ve seçim kavramları iki temel unsuru oluşturmaktadır. Birey çok çeşitli alternatifler arasında bir seçim yapmak durumundadır ve her seçimin bir alternatif maliyeti vardır. Bireyin her davranışı, onun refahını yükseltme amacına yöneliktir. Ekonomide mevcut her birey, değişik değer yargılarına ve tercihlere sahip olduğu gibi her bireyin ihtiyaçları ve istekleri de farklıdır. Ayrıca her birey bu istek ve ihtiyaçların tatmini için değişik zaman dilimlerini belirlemiş olabilir. Bireylerin ihtiyaçları, zevkleri, istekleri ve zaman dilimleri başka bireylere ait olanlarla toplanıp, çıkartılamaz. Çünkü ekonomik değer, sübjektif bir kavramdır ve bireyden bireye değişir (Savaş, 2007: 1027). Öte yandan, Neo-klasiklere göre ekonomideki olaylar, objektif veya dış dünyadaki maddi faktörler tarafından düzenlenmektedir.

1.4.3. Girişimci (Avusturyacılar) - İktisadi İnsan (Homoeconomicus) (Neo-klasikler)

Girişimcilik, Neo-klasik teoride açık bir şekilde yok sayılmaktayken, Avusturyacı teoride öncü rolü oynayan güçtür. Neo-klasikler girişimciliği beklenen maliyet ve fayda doğrultusunda dağıtılabilen basit bir üretim faktörü olarak göz önünde bulundurdular. Girişimciyi bu yolla analiz ederek farkında olmadan çözülemeyen bir çelişki ortaya çıkardılar: beklenen fayda ve maliyetler doğrultusundaki girişimci kaynakları talebi, girişimciliğin kendisi tarafından oluşturulmadan önce, bugün bazı bilgilerin uygun olduğunu vurgulamaktadır. Diğer bir ifadeyle, girişimcinin temel fonksiyonu, yapılması imkansız olan, önceden elde olmayan ve bilinmeyen yeni bilgileri oluşturmak ve keşfetmekten ibarettir (de Soto, 1998: 79-80).

Avusturyacılar, piyasa sürecini harekete geçiren şeyin, girişimcinin sahip olduğu cesaret ve yaratıcılık olduğu görüşündedir. Bu süreci oluşturan ise girişimci farkındalığı vasıtasıyla ortaya çıkan keşif serileridir. Süreç, girişimcilerin kar fırsatlarını gördükleri piyasalara girmeleri konusunda özgür olmasıyla meydana gelmektedir (Kirzner, 1997: 72).

1.4.4. Girişimci Hatası (Avusturyacılar) - Bütün Geçmiş Kararların Rasyonelliği (Neo-klasikler)

Hata kavramı, Avusturyacı ve Neo-klasik okullarda farklı rol oynamaktadır. Avusturyacılar göre, bir kar fırsatı piyasada girişimciler tarafından keşfedilmediğinde, girişimci hatasının ortaya çıkması mümkündür. Net girişimci karının nedeni, bu hata türünün açık bir şekilde var olmasıdır. Aksine Neo-klasiklere göre, sonrasında pişmanlık duyulan net girişimci hatası hiçbir zaman yoktur. Bunun nedeni, alışılmadık maksimizasyon çerçevesi içinde yapılan fayda-maliyet analizi açısından geçmişte alınan bütün kararların Neo-klasikler tarafından rasyonelleştirilmesi gerçeğinden dolayıdır. Bundan dolayı, başlı başına girişimci karının, Neo-klasik dünyada bulunmasına bir sebep yoktur ve girişimci karı sadece bir üretim faktörünün faaliyetlerine karşılık yapılan ödeme olarak veya risk varsayımından kaynaklanan gelir olarak dikkate alınmaktadır (de Soto, 1998: 80).

1.4.5. Sübjektif Bilgi (Avusturyacılar) - Objektif Bilgi (Neo-klasikler)

Avusturyacılar göre, bütün bilgiler sübjektiftir: bilgi, keşfedilme durumunda olduğu için, farklı insanlar farklı şeyler keşfedebilir veya keşfettikleri şeyler üzerine farklı yorumlar getirebilirler. Piyasa düzeninde insanların sahip olduğu bilgi, şahsidir ve geniş ölçüde dağınık bir şekildedir (Butler, 2001: 77). Öte yandan, bilgi Neo-klasik metodolojide objektif bir unsur olarak ele alınmaktadır. Neo-klasiklere göre, bilgi, tıpkı mallar gibi objektiftir ve maksimizasyon kararının bir sonucu olarak piyasada satın alınan ve satılan bir şeydir. Neo-klasik analizde, ekonomik sürece dair, eksiksiz, durağan ve objektif bilgi geçerlidir. Süreç içerisinde, bilginin farklı türlerinin kabullenilmesi durumu söz konusu değildir (Whittle, 2011: 7).

1.4.6. Girişimci Koordinasyonu (Avusturyacılar) - Genel ve/veya Kısmi Denge (Neo-klasikler)

Neo-klasik iktisadın denge modelleri, genellikle, Avusturyacılar göre girişimciliğin sahip olduğu koordinasyon gücünü görmezden gelmektedirler. Aslında bu güç, bilgiyi sadece oluşturmamakta ve iletmemektedir aynı zamanda çok önemli olarak, toplumdaki temsilcilerin düzenlenmemiş davranışları arasındaki koordinasyonu da sağlar. Etkileyici bir şekilde, bütün sosyal koordinasyonsuzluklar, girişimciler tarafından keşfedilene kadar gizli kalan kar fırsatını hayata geçirmektedir. Girişimci, mevcut kar fırsatını fark eder fark etmez, ondan avantaj sağlamak üzere harekete geçer. Daha sonra kar ortadan kalkar ve piyasa ekonomisinde bulunan dengeye doğru olan eğilimleri açıklayan bir doğal koordinasyon süreci ortaya çıkar. Bundan başka, girişimciliğin koordinasyon sağlayan doğası, iktisadi teorinin bir bilim olarak ve sosyal süreçleri açıklayan teorik bir kanun yapısı olarak var olmasına olanak sağlayan tek faktördür. Bu yaklaşım, Neo-klasik ekonomistlerin sadece karşılaştırmalı dengelerin türleri olan denge modelleri (tam rekabet, monopol ve monopolcü rekabet) üzerine yoğunlaşmışken Avusturyacıların neden rekabetin dinamik konseptiyle ilgilendiklerini açıklamaktadır. (de Soto, 1998: 81).

Neo-klasik iktisatçılar, denge modelini, araştırmalarının odak noktası haline dönüştürdüler. Bu modelde, tüm bilgilerin bilindiğini ve farklı değişkenlerin kusursuzca düzenlendiğini varsaymaktadırlar. Kirzner, bir iktisadi aktör olarak bireyin kendi geleceğine kendisinin karar verebildiğini ifade etmektedir. Bir insan ne alimdir ne de tamamen cahildir. Daha doğrusu, insan bilgiye göre hareket eder ve ulaştığı sonucu desteklemeye çalışır. Eylemin doğası hakkında birçok şey söylenebilirken, başarılı girişim çabaları önceden bilinemez. Bu yüzden, eğer amaç piyasanın yapısını ve nasıl değiştiğini anlamaksa matematiksel modellerin kullanıldığı katı bir denge analizini çalışmak, potansiyel olarak, yanıltıcı olabilecektir (Cleveland, 2003: 667-668).

1.4.7. Sübjektif Maliyet (Avusturyacılar) - Objektif Maliyet (Neo-klasikler)

Avusturyacı metodolojinin diğer bir temel unsuru, maliyetlerinin yalnızca sübjektif olarak algılanmasıdır. Çoğu yazar, bu algının Neo-klasik paradigma içine dahil edilmesinin zor olmayacağına inanmaktadır. Bununla birlikte, Neo-klasik yaklaşım, sadece sözel olarak

maliyetlerin sübjektif yapısını içermektedir ve son analizde alternatif maliyet kavramının önemini belirtmelerine rağmen, onu objektifleştirilmiş bir şekilde modelleriyle birleştirmektedirler. Bununla birlikte, Avusturyacılara göre, maliyet, kesin bir davranış biçimini sürdürmeye karar verdiği anda iktisadi aktörün biçtiği sübjektif değerdir. Diğer bir ifadeyle, objektif maliyet söz konusu değildir. Maliyet, her bir aktörün girişimsel farkındalığı vasıtasıyla keşfedilmelidir. Aslında, çoğu olası alternatif gözden kaçmış olabilir fakat keşfedilir keşfedilmez, maliyetlerin sübjektif algısı, girişimciler açısından tamamen değişir. Bu nedenle, amaçların değerini belirleme eğiliminde olan objektif maliyetler var olmaz. Gerçek durum, tamamen tersidir: maliyetler, iktisadi aktörlerin peşinden koştuğu amaçların sübjektif değerine bağlıdır (de Soto, 1998: 83-84).

1.4.8. Sözel Açıklama (Avusturyacılar) - Matematiksel Açıklama (Neo-klasikler)

İki okul arasındaki diğer bir bakış açısı, iktisadi analizde matematiksel açıklamanın kullanımına ilişkindir. Avusturyacı Okulu'nun kurucusu Carl Menger'den beri, ekonomik olayların esaslarını ve matematiksel anlatımın yeterli olamadığı bazı şeyleri açıklayabilen sözel anlatımın avantajlarına dikkat çekilmektedir. Avusturyacılar, iktisatta matematiksel yöntemlerin kullanılmasının, sadece yalınlığından dolayı değil aynı zamanda yanlış varsayımlardan başlayarak yanlış çıkarsamalara yönlendirdiğinden dolayı da reddedilmesi gerektiği görüşündedirler. Matematiksel iktisadın en önemli eksikliğinin piyasa sürecinin işleyişini ihmal etmesi olduğunu ifade etmektedirler (Mises, 2008: 339). Neo-klasik sistemdeki matematiksel analiz, girişimciyi sistemin dışında tutmaktadır ve dolayısıyla tam denge ve durağan duruma ulaşmasını önleyen bu hareketli faktöre ihtiyacı yoktur. Neo-klasiklere göre, üretim faktörlerinin fiyatları, insan eylemiyle değil de matematiksel iktisatçının öngördüğü gibi, iki eğrinin kesişmesiyle belirlenmektedir (Mises, 2008: 656).

1.4.9. Ampirik Dünya İle İlişki

Lachmann'a göre, insan eylemini anlaşılabilir kılıp mantıki yapıların doğaları anlaşılmaya çalışılmalıdır. İktisadın görevi, denge teorisinde olduğu gibi çeşitli eylem modellerinin mantıksal tutarlılığını sorgulamak değildir. Diğer bir ifadeyle, gerçek iktisatta

fonksiyonel ilişkiler bulunmamaktadır. Böylece, Avusturyacı teoride, toplumsal süreçleri ortaya çıkarma yolunda, insan eylemi ön plana çıkartılırken, insan davranışlarının toplulaştırılarak genellemeler çerçevesinde ele alınmasına da karşı çıkmaktadır (Kaymakçı, 2013: 156).

En iyi bilinen Neo-klasik ekonomistler bile, ampirik olarak kanıtlanamayan önemli ekonomik kanunların olduğunu onaylamak zorunda kaldılar (Evrin teorisi ve doğal seçim teorisi). Avusturyacılar, ampirik çalışmaların, iktisadi teorinin gelişmesini yönlendirmede yetersiz olduğu konusuna çok önem verdiler. Ampirik çalışmalar, etkin bir şekilde, gerçekte meydana gelen sosyal süreçlere ilişkin sonuçların belirli yönleri üzerine bazı bilgiler sağlayabilirler. Bununla birlikte, adı geçen süreçlerin biçimsel yapıları üzerine bilgi (tamamen iktisadi teorinin araştırma konusundan oluşan bilgi) sağlayamazlar. Diğer bir ifadeyle, istatistiksel ve ampirik çalışmalar, teoriksel bilgi sağlayamazlar (19. Yüzyıl Alman okulu tarihçilerinin hatası, tamamen bundan oluşuyordu ve Neo-klasik ekonomistler tarafından bugün büyük ölçüde tekrar edilmektedir.). Bundan başka, Hayek'in Nobel Ödülü alırken konuşmasında belirttiği üzere, istatistiksel terimlerle ölçülebilen bütünler, sık sık teoriksel anlamdan yoksundurlar ve aşırı teoriksel öneme sahip olan çoğu kavram ölçülemez veya ampirik olarak işlem göremez (de Soto, 1998: 88).

Avusturyacı Okul ve Neo-klasik Okul arasındaki yukarıda değinilen bu farklılıklara ilaveten söz konusu okullar arasında başka farklar da bulunmaktadır. Bu farklara, Tablo 1 yardımıyla kısaca değinilmektedir.

Tablo 1: Avusturyacı Okul ve Neo-klasik Okullar Arasındaki İlave Farklılıklar

Avusturyacı Okul	Neo-klasik Okullar
1. Zaman önemli bir rol oynamaktadır.	1. Zamanın etkisi göz ardı edilmiştir.
2. Sermaye heterojen bir kavram olarak kabul edilmiştir. Sermaye malları sürekli olarak kullanılabilir ve yeniden üretilmelidir.	2. Sermaye homojen bir kavram olarak kabul edilmiştir. Sermaye malları sadece kendilerini yeniden üretebilirler.
3. Üretim süreci dinamiklidir ve çok katlı dikey aşamalara ayrılır.	3. Üretim süreci yatay aşamalara ayrılır ve dengede tek yönlü üretim yapısı söz konusudur.

Avusturyacı Okul	Neo-klasik Okullar
4. Para, nispi fiyatların yapısını değiştirerek süreci etkiler.	4. Para genel fiyat seviyesini etkiler. Göreceli fiyatlardaki değişimler göz önünde bulundurulmaz.
5. Mikro ve makro arasında bir ayrım yoktur: bütün sorunlar, birbirleriyle ilişkili bir şekilde incelenmektedir.	5. Makro ve mikro arasında bir ayrım söz konusudur.
6. Tekrar eden yapıda olan ekonomik krizlerin içsel nedenleri üzerine bir teorisi vardır.	6. İçsel konjonktür teorisi yoktur. Krizler dışsal nedenlerden dolayı oluşur.
7. Tasarruf öncü bir rol oynar ve üretim yapısında ve kullanılacak teknolojideki değişimi belirler.	7. Tasarruf önemli değildir. Sermaye yanlamasına doğru kendisini yeniden üretir ve üretim fonksiyonu sabittir ve teknoloji seviyesi tarafından belirlenir.
8. Girişimci rekabeti süreci söz konusudur.	8. Tam rekabet durumu veya modeli söz konusudur.
9. Sermaye malları talebi, tüketim malları talebine göre negatif yönde değişir.	9. Sermaye malları talebi, tüketim malları talebiyle aynı yönde değişir.
10. Piyasa fiyatları, üretim maliyetlerini belirlemektedir. Tam tersi, yani, üretim maliyetlerinin piyasa fiyatlarını belirleme eğiliminde olduğu durum geçerli değildir.	10. Geçmişteki üretim maliyetlerinin, fiyatları belirlediği varsayılır.
11. Faiz oranı, zaman tercihinin subjektif değerlendirilmesi tarafından belirlenen, piyasa fiyatı olarak dikkate alınır.	11. Faiz oranının, sermayenin marjinal verimliliği veya etkinliği tarafından belirlenme eğiliminde olduğu düşünülmektedir.

Kaynak: de Soto, 1998: 96

Avusturyacıların dikkat çekmek istediği tek konu, Neo-klasik ekonomistler tarafından ulaşılan sonuçların geçerliliğinin bir garantisi olmadığıdır. Avusturyacıların desteklediği dinamik analiz, Neo-klasik ekonomistler tarafından geliştirilen denge modeline dayanan ve sürekli olarak ampirik yöntem tarafından gizlenen kusurları ve hataları gösterdiğinden, doğru olmayan teorilerin dışlanmasına olanak sağlayarak bir avantaj sunmaktadır (de Soto, 1998: 88).

İKİNCİ BÖLÜM

2. AVUSTURYACI KONJONKTÜR TEORİSİ

2.1. Genel Olarak

Avusturyacı konjonktür teorisi (AKT), iki dünya savaşı arasındaki dönemde Avusturyacı Okul ekonomistleri Mises ve Hayek'in çalışmalarıyla oluşturulmuştur. Bununla birlikte, bir diğer Avusturyacı iktisatçı Roger W. Garrison bu iki düşünürün fikirlerinden etkilenerek, AKT'yi, 2.3. numaralı alt başlıkta değinileceği üzere, grafiksel bir gösterimle ortaya koymuştur.

Mises'e göre, canlanma, bankaların serbestçe, üretim faktörleri arzı ve tüketicilerin değerlemesi ile kesin olarak uyumlu olmayan, iş çevresinin fazla sayıdaki projelerinin uygulanması için ihtiyaç duyduğu tüm kredileri karşılamaya hazır olduğu müddetçe devam eder. Genişletici para politikası sonucu ortaya çıkan suni düşük piyasa faiz oranlarında yeni krediler sağlanabildiği sürece, bu uyumsuz projeler sürdürülür (Mises, 2008: 527-528).

Netice itibariyle, yapay düşük faiz oranları iktisadi faaliyetleri teşvik eder. Faiz oranları bankalar tarafından etkilenmeseydi, karlı olarak düşünülmeyen ve bu sebeple üstlenilmeyen yatırım projeleri artık karlı görülür ve yatırım hacminde geçici bir artış meydana gelir. Daha aktif girişimci faaliyetleri, üretim araçları ve işgücü talebinin artmasına neden olur. Dolayısıyla istihdam hacminde bir yükseliş gerçekleşir (Mises, 1996: 28).

Para arzı artışı sonlandığında, kredi genişlemesinin oluşturduğu yanlış karlılık izleniminin neden olduğu yanlış yatırımlar (malinvestment) [yanlış yatırımın hesaplanması için bakınız: Bocutoğlu ve Ekinci (2015)] hızlı bir şekilde fark edilir ve canlanma

sona erer. Yapay düşük faiz oranı vasıtasıyla başlatılan girişimci faaliyetleri artık karlı görülmez. Bu durumun etkisiyle girişimciler, abartılı ölçeklerini devam ettirmek için ihtiyaç duydukları fonlardan yoksun hale geleceklerinden faaliyetlerini kısıtlamak zorunda kalırlar. Bazı girişimciler işletme ölçeklerini daraltırken diğerleri işletmelerini kapatırlar veya başarısız olurlar. Fiyatlar düşmeye başlar ve genişleme dönemi yerini daralma dönemine bırakır. Kriz ve sonraki daralma dönemi, kredi genişlemesinin neden olduğu yanlış yatırımların bir sonucudur. Varlıkları, kredi genişlemesi vasıtasıyla piyasalarda oluşturulan yapay koşullarda karlı görülmelerine bağlı olan yatırım projeleri karlı olmaktan çıkarlar ve yatırım hacmi azalarak istihdam seviyesi düşer (Mises, 1996: 30).

Özetle Mises'e göre kredi genişlemesinin ortaya çıkardığı canlanmanın esası, yanlış yatırımlardır. Yatırımcılar, eldeki sermaye mallarının yeterli olmayacağı büyüklükte yatırım genişlemesine girişirler. Sonra projeleri, sermaye malları arzının yetersizliğinden dolayı gerçekleştirilemez. Kredi genişlemesinin kaçınılmaz sonucu olarak, yapılan hatalar gün yüzüne çıkar. Örneğin, kullanılmayacak tesisler vardır, çünkü üretimin tamamlayıcı faktörlerinin üretimi için ihtiyaç duyulan tesisler eksiktir. Ürünleri satılamayan tesisler vardır, zira tüketiciler başka malları satın alma eğilimindedirler. Karlı olmadıkları açık hale geldiğinden dolayı inşasına devam edilmeyecek veya tamamlanmayacak tesisler bulunmaktadır (Mises, 2008: 525).

Bununla birlikte, Hayek'e göre konjonktür dalgalarının nedeni, kapitalist sistemin bankacılık ve kredi yapısından kaynaklanan ve üretim kesiminde dengesizliklere neden olan para arzındaki değişimlerdir. Bu durumun etkisiyle, piyasa faiz oranı her zaman doğal faiz oranına eşit olamamaktadır (Yay, 1993: 85-100).

Nitekim paranın uygun şekilde yönetilmesi durumunda, zamanlararası koordinasyon ve iktisadi büyüme için imkan sağlanabilirken paranın yanlış şekilde idare edilmesi zamanlararası koordinasyonsuzluğu, ekonomik durgunluğu ve konjonktürel dalgalanmaları ortaya çıkartabilir (Garrison, 1991).

AKT, sürdürülebilir tasarruf kaynaklı büyüme ile sürdürülemeyen politika kaynaklı büyüme arasında basit bir karşılaştırma yapmaktadır. Hanehalkı tasarruflarındaki tercih kaynaklı bir artış ve merkez bankasının uyguladığı politika kaynaklı kredi

genişlemesi, ekonominin sermaye yapısı üzerindeki ilk dağılım etkileri benzer olan fakat nihai sonuçları ciddi şekilde farklı olan, piyasa sürecini harekete geçirmektedir (Garrison, 1997b: 23).

Tercih kaynaklı süreçte, doğal faiz oranının yönlendirdiği kaynakların kullanıldığı yatırım projeleri ve insanların mevcut tüketimden vazgeçme (tasarruf yapma) istekliliği birbirleriyle tutarlı olacaktır. Zira piyasanın yönlendirdiği tasarruflar doğrultusunda yapılan yatırımlar, sağlıklı bir iktisadi büyümeye olanak sağlayacaktır (Garrison, 2002b: 28). Artan tasarruflar, düşük faiz oranlarını ve bu sebeple düşük sermaye maliyetlerini ortaya çıkarır. Bu durum, yatırım projelerinin finansman olanaklarını artırdığından, girişimcileri üretim kapasitelerini genişletme ve dolayısıyla daha fazla yatırım gerçekleştirme doğrultusunda teşvik edecektir (Garrison, 2002c: 35). Öte yandan, piyasa faiz oranı merkez bankaları tarafından genellikle yapıldığı üzere hedef oran seviyesinde tutulursa, hedef oranın doğal orana eşit olduğu alışılmadık durumlar dışında, piyasa ekonomisi sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştiremez (Garrison, 2006b: 8).

Nitekim Hayek merkez bankalarının uyguladığı politika kaynaklı kredi genişlemesi neticesinde, piyasa faiz oranı doğal oranının altına düşerse, tasarrufların azalıp, tüketimin artacağını ve üreticilerin kararların tüketicilerin tercihleriyle tutarlı olmayacağını belirtmektedir. Piyasa faiz oranının azalması, kredi maliyetlerini ucuzlattığından ve kar beklentilerini yükselttiğinden ve sermayenin yeniden yapılandırılmasını içeren maliyetlerin kolaylıkla karşılanmasını sağladığından (Garrison, 2003: s.y.) yatırımları canlandırır ve üretim kaynakları, tüketim malları kesiminden sermaye malları üreten kesimlere kayar. Bu durumun etkisiyle, sermaye malları üretimi artar ve Mises'in ifade ettiği üzere, sermaye miktarı ve onunla ilişkilendirilen üretim zamanı arasında doğru yönlü fonksiyonel bir ilişki olduğundan sermaye malları arzındaki her artış, üretim sürecinin ve bekleme süresinin uzamasına neden olur (Garrison, 1978: 179).

Bununla birlikte, sermaye mallarına yapılan harcamaların artması bir süre sonra bu aşamada istihdam edilen üretim faktörlerinin gelirlerini yükselterek tüketim mallarına yönelik talebin artmasına neden olur. Bu durumun etkisiyle, tüketim mallarının fiyatları artar (Yay, 1993: 101).

Tüketim malları fiyatlarındaki yükselmenin ilk etkisi, üretimin son aşamalarındaki fiyat marjlarını artırmak olacaktır. Bu, tüketim malı üretimini daha karlı kılacağından, yüksek fiyatlardan yararlanmak isteyen girişimciler üretimin son aşamalarına yönelecekler ve üretimin ilk aşamalarından üretim faktörleri talepleri artacaktır. Böylece söz konusu bu faktörlerin, fiyatları artacaktır (Hayek, 1931: 78).

Öte yandan, bu durumun etkisiyle ve faiz oranının yükselmesi nedeniyle daha uzun ve dolayısıyla dolambaçlı üretim tekniklerini sürdürmek karlı olmayacaktır. Zira uzun üretim sürecinde kullanılan spesifik üretim mallarının fiyatları ve getirileri düşecek ve nihayet üretimleri kar sağlamayacak ve sonuç olarak üretime devam edilmeyecektir. Bu, uzun üretim süreçlerinin ilk aşamalarına oldukça hızlı bir şekilde son verilmesi anlamına gelecek ve üretim süreci kısılacaktır. Böylece, bu önceki aşamalarda istihdam edilen işçilerin hem sayıca yetersiz olmaları hem de ücretlerinin yüksekliği karlı üretimin gerçekleştirilmesinin önünde engel oluşturacaktır ve bu sebeple söz konusu işçiler işlerini kaybedeceklerdir. Böylece, üretilmiş ama kullanılmayan bir sermaye kütlesi ve çok sayıda işsiz ortaya çıkacaktır (Hayek, 1931: 92-93).

Özetle Hayek, para arzı artışıyla yapay olarak uzayan üretim sürecinde er ya da geç daralmanın meydana geleceğini ve dolayısıyla iktisadi durgunluğun üretimin kapitalistik yapısında ortaya çıkan bir kısalmadan yani üretim sürecinin daha az dolambaçlı yapıya bürünmesinden kaynaklandığını ifade etmektedir (Hayek, 1931: 133).

Bu durum, gerçekleşen iktisadi genişleme sürecinin sürdürülemeyeceğini ve eninde sonunda genişleme dönemin yerini daralama dönemine bırakacağını yani konjonktürel dalgalanmaların ortaya çıkacağını göstermektedir.

Öte yandan, Garrison, Hayek'in ekonominin sermaye yapısındaki değişme düşüncesi üzerine inşa ettiği iktisadi dalgalanmalar teorisini geliştirmiştir. Hayek, sermaye yapısındaki değişmeyi Hayekçi üçgen ile açıklamıştır. Hayek'in analizi, açık bir şekilde üretim sürecinin dolambaçlılığı ve çıktı değeri arasındaki ilişki üzerine odaklanmıştır. Hayekçi üçgen, üretimi zaman alan bir süreç olarak görmekte ve ilk üretim aşamasından son üretim aşamasına doğru artan eğime sahip bir üçgen vasıtasıyla; zaman, heterojen sermaye ve faiz oranı arasında ilişki kurmaktadır (Garrison, 1996: 10).

Garrison “Time and Money (2001)” isimli kitabında, “sermaye tabanlı makro iktisat” adı altında Hayekçi üçgen yaklaşımına, üretim olanakları eğrisi ve ödünç verilebilir fon piyasasını katarak Hayek’in analizini daha anlaşılır ve bütüncül bir yapıya büründürmüş ve çağdaş makro iktisat okullarıyla karşılaştırılabilir bir temele oturarak bugüne taşımıştır (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009a: 39).

Buradan hareketle, AKT’nin analiz edilebilmesi için Garrison’ın ifade ettiği sermaye tabanlı makro iktisadın değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu amaca yönelik olarak, devam eden alt başlıkta sermaye tabanlı makro iktisat tanıtılmakta, daha sonra ise AKT incelenmektedir.

2.2. Sermaye Tabanlı Makro İktisat

Sermaye tabanlı makro iktisat, makroekonomi ve iktisadi büyüme arasındaki Keynesçi ayrımı reddetmektedir. Bu talihsiz ayrım, aslında zamanlar arası sermaye yapısına yeterince dikkat verilmemesinden kaynaklanmaktadır. Geleneksel makro iktisat, sermaye stokundaki değişimleri içeren konuları soyutlayarak ekonomi genelindeki dengesizlikler ile ilgilenirken; modern büyüme teorisi ekonomi genelindeki dengesizlikleri içeren konuları ayrıştırarak artan sermaye stoku üzerine yoğunlaşmaktadır. İktisat içindeki alt disiplinleri tanımlayan bu ayrım ile zorlu denge ve sermaye teorisi konularına teker teker değinilmektedir. Değişen sermaye yapısı bağlamında ortaya çıkan ekonomi genelindeki dengesizlik, hem geleneksel makro ekonomistlerin hem de modern büyüme teorisyenlerinin dikkatinden kaçmaktadır. Piyasaların, zamanla kaynakları dağıtma yetisine sahip olması, sermaye tabanlı makro iktisatta kendisine yer bulmaktadır (Garrison, 2001a: 34).

Sermaye tabanlı makro iktisat, aşağıda gösterileceği üzere birbiriyle bağlantılı üç grafik ile ortaya konmaktadır. Bu grafiksel yapı uzun dönemli büyüme konularıyla, kaynak sağlanması ve teknolojideki değişimlerle, zamanlar arası tercih değişimleriyle, genişleme ve daralmalarla ilgili adımlarını başarıyla gerçekleştirir. Bu grafikler, çeşitli makroekonomik büyüklüklerin denge değerlerinin belirlenmesine doğru ilk adım olarak sunulmamaktadır. Aksine, bu çerçevede, kaynakları zaman içerisinde dağıtan piyasa

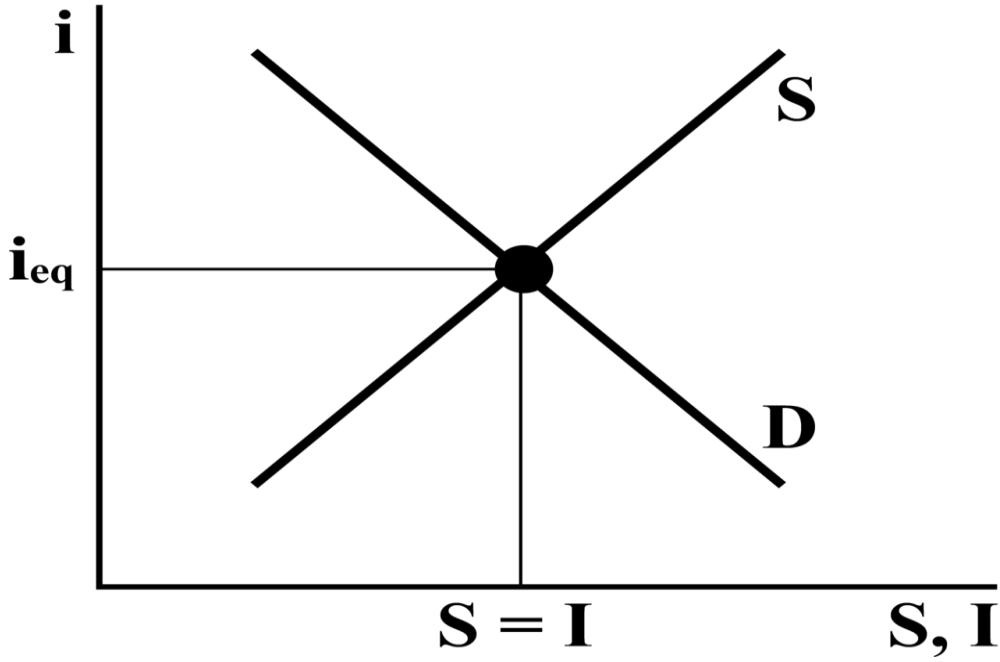
sürecinin değerlendirilmesine dair uygun bir esas sağlama niyetindedir (Garrison, 2001a: 35).

Garrison sermaye tabanlı makro iktisat ile iktisadi dalgalanmaların açıklanmasında, Wicksell'in ödünç verilebilir fon piyasası, tipik üretim olanakları eğrisi ve Hayekçi üçgen olmak üzere üç bileşenden yararlanmaktadır. Bunlardan ilk ikisi bütün makro ekonomistler tarafından üçüncüsü ise çoğu Avusturyacı iktisatçılar tarafından çok iyi bilinmektedir.

2.2.1. Ödünç Verilebilir Fon Piyasası

Ödünç verilebilir fonlar, faiz oranındaki değişimler neticesinde dengenin sağlandığı piyasanın her iki tarafına da atıfta bulunan yaygın olarak kullanılan kapsamlı bir terimdir. Farklı faiz oranlarında ödünç verme istekliliğini temsil eden ödünç verilebilir fon arzının ve ödünç alma isteğini temsil eden ödünç verilebilir fon talebinin oluşturduğu ödünç verilebilir fon piyasası, Şekil 3'te gösterilmektedir. Tüketicilerin ödünç verdikleri fonlar, bu piyasanın arz tarafındadır. Yani, tüketicilerin ödünç aldığı her durum, ödünç veren tarafından yapılan tasarrufu ve ödünç alan tarafından eksi tasarrufu temsil etmektedir. Şekil 3'te görüldüğü üzere, tasarruf (S) ve yatırımlar (I) i_{eq} faiz oranında birbirine eşitlenmektedir. Söz konusu faiz oranı, ödünç verilebilir fon piyasasını dengeye getiren faiz oranıdır. Zamanlararası değişimin en açık göstergesi olan piyasayı temizleyen kredi faiz oranı, gelir sahiplerinin zamanlararası tüketim tercihinin iş çevresinin zamanlararası üretim planlarına aktarılmasında çok büyük önem taşımaktadır. Ödünç verilebilir fon arzı (S), gelirin tüketim mallarına harcanmayan kısmını temsil etmekte olup, gerçek anlamda, tüketimin değil de mevcut çıktının bir parçasıdır. Ödünç verilebilir fon talebi (D), iş aleminin, tüketilmemiş kaynakların kontrolünü ele almak için bu tasarrufların kullanılma istekliliğini yansıtmaktadır (Garrison, 2001a: 36).

Şekil 3: Ödünç Verilebilir Fon Piyasası



Kaynak: Garrison, 2001a: 37

Paranın elde tutulmak istenmesi yani mevcut tüketime harcanmaması tasarrufu oluşturur. Fakat bu tasarruf şekli, dolaylı yoldan ödünç verilebilir fonlara dönüşmektedir. Buradaki grafiksel analiz, likitide tercihlerindeki (ve bundan dolayı da para talebindeki) değişime kolayca olanak sağlamakta, tasarruflardaki bir artış likitide tercihlerindeki bir artışla beraber hareket etmektedir. Ödünç verilebilir fon arzını büyük oranda artırmaz ve bundan dolayı faiz oranı üzerinde az bir etkisi olur. Ödünç verilebilir fon arzı anlayışıyla tutarlı olarak, ödünç verilebilir fon talebi borç alanların ekonomideki üretim sürecine katılma konusundaki isteklerini temsil etmektedir. Bu bağlamda yatırım finansal araçlarla ilgili olmayıp tesis ve teçhizat, araçlar ve makineler gibi fiziki büyüklüklerle ilgilidir. Daha geniş anlamda ifade edilecek olursa yatırım, üretim araçlarıyla, yani dayanıklı tüketim malları ve beşeri sermayenin yanı sıra üretim sürecindeki mallarla ilgilenmektedir. Bazı durumlarda, yatırım dayanıklı tüketim mallarını (arabalar ve buzdolapları) içermektedir. Bu durumda, dayanıklı tüketim mallarına yapılan hizmetler de tüketim olarak sayılabilir (Garrison, 2001a: 37).

Bununla birlikte, ödünç verilebilir fon talebi, üretimin çeşitli aşamalarında faaliyette bulunan girişimcilerin bugün girdi fiyatlarını ödeyerek çıktıyı gelecekte belirli bir fiyattan satma amacını yansıtmaktadır. Üretimin son aşamasındaki çıktı için,

tüketicilerin gelirlerinin bir kısmını harcaması ve geri kalanını tasarruf etmesiyle, ödünç verilebilir fonlar, üretim planlarıyla tüketici tercihleri arasındaki koordinasyonu kolaylaştırmaktadır (Garrison, 2001a: 37).

Sermaye tabanlı makro iktisattaki tasarruf algısı, neo-klasik büyüme teorisi ve Keynesçi makro iktisat anlayışı arasında bir yerde bulunmaktadır. Diğer birçok konuda olduğu gibi, Avusturyacılar ortada durmayı benimsemektedir. İnsanlar sadece tasarruf (S) yapmazlar, bir şey için tasarruf yaparlar. Bugünkü tüketimden geri durmaları bir amaca hizmet eder. Sermaye tabanlı makro iktisatta tasarruf, gelecekte bir şeyin elde edilmesi için satın alma gücünün biriktirilmesi anlamına gelmektedir. Bireysel tasarrufların, tasarruf faaliyetlerini veya neyi tüketme amacıyla olduklarını göstermediği doğrudur. Söylenecek tek şey, gelecekteki tüketim talepleri belirli değildir. Gelecek risklidir, belirsizdir ve bilenemez. Piyasa ekonomisinin sağlıklı bir şekilde işlemesi için, her biri bugüne dair bilgileri ve geleceğe dair beklentileriyle hareket eden girişimcilerin faaliyette bulunmaları temel bir zorunluluktur. Bugün artan tasarruf, gelecekte artacak olan tüketim ve bu sebeple de gelecekteki bu tüketim talebinin karşılanması için kaynakların karlılığının artması anlamına gelmektedir (Garrison, 2001a: 40).

Bununla birlikte, Knut Wicksell “Faiz ve Fiyatlar”(1898) adlı eserinde ödünç verilebilir fon piyasasında ortaya çıkan doğal faiz oranı ve piyasa faiz oranı arasında açık bir ayrım yapmıştır. Bu iki faiz oranı arasında meydana gelen fark, Wicksell’in konjonktür teorisinin temelini oluşturmaktadır. Mises ve Hayek, Wicksell’in doğal faiz teorisini daha ileriye götürerek AKT’yi ortaya koymuşlardır.

Nitekim Wicksell’in “doğal ve piyasa faiz oranları” yaklaşımı; Avusturya okulunun üretimin yapısı, değer yükleme kanunu ve zaman kavramları ile betimlediği reel sektör ile parasal sektör arasındaki ilişkilerin uygun bir teorik temelde incelenbilmesine imkan sağlamaktadır (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009a: 41).

Wicksell, doğal faiz oranını emtia fiyatları için yansız olan ve sermaye arz ve talebinin dengede olduğu ve paranın hiçbir suretle kullanılmadığı bir ekonomide ortaya çıkan bir oran olarak tanımlamaktadır (Formaini, 2004: 3). Doğal faiz oranı, mevcut tüketim ve gelecekteki yatırım arasında kaynak dağılımını yönlendiren bir orandır.

Bununla birlikte, tasarruf ve yatırımı dengede tutarak, ekonominin sürdürülebilir bir büyüme trendine girmesine olanak sağlamaktadır. Yani, doğal oranın yönlendirdiği tüketilmemiş bugünkü çıktı (reel tasarruf), ekonominin üretim kapasitesini artırmak için kullanılmaktadır (Garrison, 2006a: 58).

Doğal faiz oranı, faizin uzun dönem denge seviyesi olarak görülebilir. Bu denge, ekonomik birimlerin gelecekte elde edebilecekleri malların bugünkü değeri, yani onların zaman tercihleri tarafından belirlenir. Bu oran, bireylerin gelecekteki tüketimleri için bugünkü tüketimlerini değiştirmesini ifade eder. O halde denge; planlanan tasarruflarla, planlanan yatırımlar arasında kurulacaktır. Bu durumda doğal denge, yeni yaratılan sermayenin beklenen getirisine eşit olacaktır (Zijp, 1993'ten aktaran: Bocutoğlu ve Ekinci, 2009a: 41).

Doğal faiz oranı sabit değildir ve sürekli olarak dalgalanmaktadır. Doğal faiz oranının, genel itibariyle üretimin verimliliğine, sabit ve likit mevcut sermaye miktarına, işgücü ve toprak arzına kısacası bir toplumun mevcut iktisadi konumunu belirleyen her şeye bağlı olduğu ifade edilebilir (Wicksell, 1898 [1936]: 106). Bununla birlikte, doğal faiz oranında meydana gelen değişimler, örneğin FED'in yanlış federal fon hedefini seçmesine neden olabilir. Bundan dolayı FED'in federal fon hedefi, çok yüksek, çok düşük veya doğru olup olmadığına bakılmaksızın, değişen doğal faiz oranı ışığında çeşitli verilerin yorumlanmasına bağlıdır (Garrison, 2009a: 194).

Wicksell'e göre, piyasa faiz oranı, bankaların yürüttüğü kredi işlemleri sonucunda ortaya çıkan orandır (Formaini, 2004: 3). Bununla birlikte, piyasa faiz oranı, paranın bolluğuna veya kıtlığına bağlı olarak değişmektedir. Parasal otorite tarafından para arzının artırılmasıyla piyasada oluşan likitide bolluğu piyasa faiz oranını düşürürken, para arzının azaltılması neticesinde ortaya çıkan likitide kıtlığı piyasa faiz oranını yükseltmektedir (Wicksell, 1898 [1936]: 108).

Fiili olarak sermaye piyasasında ortaya çıktığından dolayı doğal faiz oranının, piyasa faiz oranıyla bazı bağlantıları bulunmaktadır. İstikrarlı bir ekonomide, doğal faiz oranı ve piyasa faiz oranı, birbirleriyle tutarlı olma eğilimindedir. Örneğin, fiyat istikrarının sağlanması için, bu iki oranının birbirine eşit olması gerekmektedir. Eğer doğal

faiz oranı, piyasa faiz oranından farklı olursa artık paranın yansız olduğu söylenemez ve parasal sonuçlar fiyatlardaki değişme şeklinde zorunlu olarak ortaya çıkar. Eğer piyasa faizi doğal faizin altına düşerse, fiyatlar yükselir. Tam tersi durumda yani, doğal faiz oranı piyasa faiz oranının altında kalırsa fiyatlar düşer (Wicksell, 1898 [1936]: 107). Piyasa faiz oranının doğal faiz oranından bu şekilde sapmasının nedeni, merkez bankaları tarafından uygulanan para politikalarından kaynaklanmaktadır (Garrison, 2009a: 191).

Piyasa süreci, büyüme teorisinde yaygın olarak varsayıldığı gibi kendiliğinden çalışmaz ve Keynesçi tasarruf paradoksunun belirttiği üzere, kendiliğinden başarısızlığa uğramaz. Piyasa sürecinin çalıştığı veya başarısız olduğunun tanımlanması, sermaye tabanlı makro iktisadın ikinci unsuru olan üretim olanakları eğrisi tarafından gösterilen bakış açısını gerektirmektedir. Zira üretim olanakları eğrisi üzerinde bulunan bir ekonomi, tam istihdamda işleyen bir ekonomi olarak nitelendirilir (Garrison, 2001a: 40).

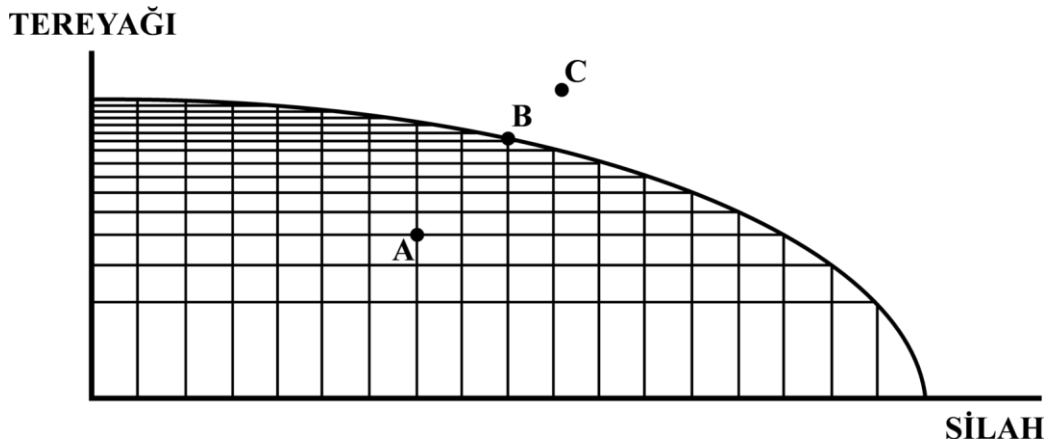
2.2.2. Üretim Olanakları Eğrisi

Üretim olanakları eğrisi, belirli bir dönem içerisinde bir ekonomideki mevcut kaynak ve teknolojinin etkin bir şekilde kullanılmasıyla üretilen maksimum çıktı bileşimlerine işaret etmektedir.

Üretim olanakları eğrisi, genellikle kıtlık üzerine yapılan tartışmalarda kendisini göstermektedir. Samuelson'u izleyerek, eski ders kitapları ve bazı yeni kitaplar, silah (savaş zamanı mal) ve tereyağı (barış zamanı mal) gibi üretilen alternatif malları göstermektedir. Silah ve tereyağı yapısı, daha az barış zamanı mal ile yetinilirse savaş zamanı mallara daha fazla sahip olunabileceğini ifade etmektedir. İki alternatif çıktı birbirleriyle zıt yönde ilişki içerisindedirler ve her iki çıktının üretilmesi için ekonominin bazı kaynakları elverişliyen, bazıları savaş zamanı ihtiyaçların ve bazıları ise barış zamanı ihtiyaçların karşılanması için uygundur. Çıktıların değiştirilmesi ekonomi için gerekli olduğunda, bir çıktı için uygun olan kaynaklar diğerinin üretimi için kullanılmalıdır. Bu sebeple, ilave savaş zamanı mal üretmek için barış zamanı mallarının giderek artan miktarından vazgeçilmelidir. Yani, daha fazla silah üretilmek istenmesinin alternatif maliyeti, daha az tereyağı üretilmesidir. Bununla birlikte, aksi yönde bir hareket gerçekleşirse, ters şekilde bir fedakarlık ortaya çıkmaktadır. Yani, üretim olanakları

eğrisinin sermaye tabanlı makro iktisada uyumu, eksenlerinde tüketim ile yatırım arasındaki değiş-tokuşu göstermesiyle sağlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, sermaye tabanlı makro iktisadın önemli bir özelliği, zamanlararası tercihlerdeki değişikliklere karşılık olarak, üretim olanakları eğrisi boyunca bir yönde veya diğer yönlerde hareketlere imkan tanınmasıdır. Şekil 4 artan oranlı negatif eğimiyle silah ve tereyağı üretim olanakları eğrisini göstermektedir (Garrison, 2001a: 40).

Şekil 4: Üretim Olanakları Eğrisi



Kaynak: Garrison, 2001a: 41

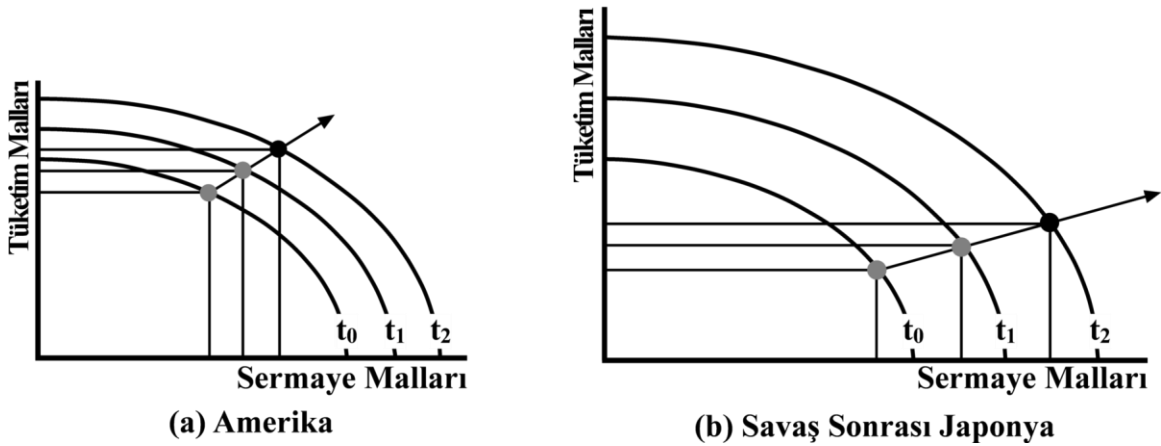
Bu saat yönünde ve saat yönünün aksine gerçekleşen muhtemel hareketler, değişim eşitliğini karakterize eden toplam seviyelerden dolayı Keynesçi teorideki yapı tarafından dışarıda bırakılan ve monetarist teoride görmezden gelinen hareket türleridir. Avusturyacı teorinin başlıca odak noktası, bu gibi hareketlere olanak sağlayan piyasa mekanizması ve bu piyasa mekanizmasının bozulmasına yol açan politika eylemleri üzerinedir (Garrison, 2005: 495).

Üretim olanakları eğrisi üzerindeki bir noktada (Şekil 4'teki B noktası), ekonomi tam istihdamdadır ve işsizlik oranı, makro ekonomistlerin kabul ettiği üzere % 5-6 civarında seyretmektedir (Garrison, 2012a: 425). Öte yandan, ekonomi üretim olanakları eğrisi içerisinde bir noktada (Şekil 4'teki A noktası gibi) faaliyette bulunuyorsa, maksimum çıktı üretilemez. Zira bu durumda kaynakların tamamı etkin şekilde kullanılmamıştır ve dolayısıyla kaynaklar atıl kalmıştır. Bu durumun etkisiyle, ekonomide tam istihdam düzeyi sağlanamaz ve üretim düzeyi düşer.

Tam istihdam, ekonomide doğal işsizlik oranının geçerli olduğu durumu ifade etmektedir. Eğer piyasa kararları genişletici politika uygulamaları neticesinde bozulursa, işsizlik oranı doğal oranın altına düşer ve ekonomi geçici olarak üretim olanakları eğrisinin dışındaki bir noktaya (Şekil 4’teki C noktası) savrulur. Bu noktada, ekonomide sürdürülemeyen bir çıktı seviyesi söz konusudur (Garrison, 2008b: 398).

Bununla birlikte, üretim olanakları eğrisi, bazen iktisadi performansları açısından farklı ülkelerin karşılaştırılması için kullanılmaktadır. Bu amaçla, tüketim malları ve sermaye malları arasındaki temel değiş-tokuş üretim olanakları eğrisi formatında gösterilmektedir. Belirli bir yıldaki değiş-tokuş o yılın üretim olanakları eğrisine dayanarak yapılmaktayken, üretim olanakları eğrisinin yıldan yıla genişlemesi bu değiş-tokuşun nasıl yapıldığına bağlıdır. Örneğin, Şekil 5’in (b) panelinde görüldüğü üzere, üretim olanakları eğrisi üzerindeki konumunun sermaye malları lehine tüketim malları kıtlığını yansıttığı savaş sonrası Japonya, üretim olanakları eğrisinin yıldan yıla dışa doğru hareketinin de gösterdiği üzere 1950’lerin ortasından 1970’lerin ortasına kadar daha hızlı bir şekilde büyümüştür. Öte yandan, şeklin (a) panelinde gösterildiği gibi, üretim olanakları eğrisi üzerindeki konumunun tüketim malları lehine sermaye malları kıtlığını yansıttığı ABD daha yavaş büyümüştür (Garrison, 2001a: 41).

Şekil 5: Sermaye ve Büyüme

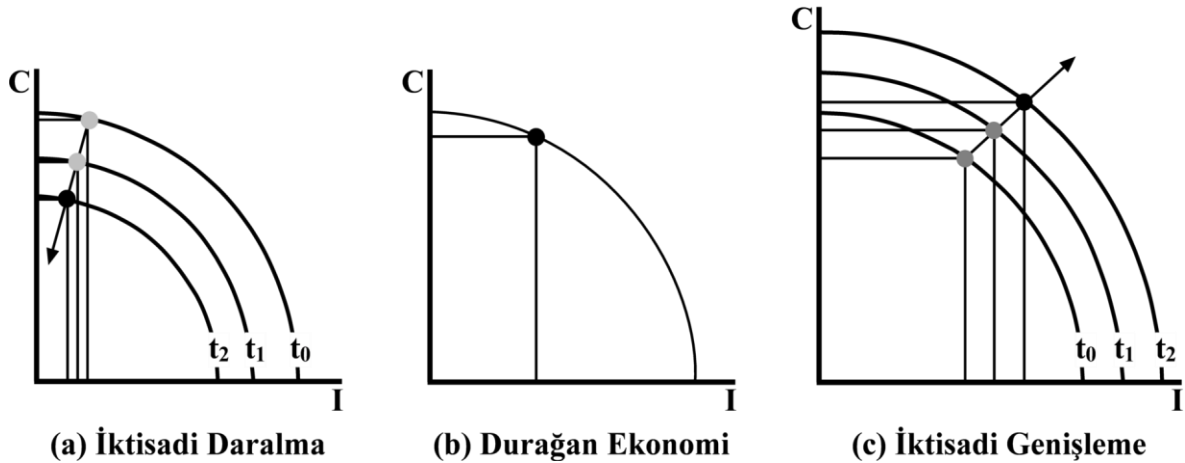


Kaynak: Garrison, 2001a: 42

Bununla birlikte geleneksel yapılardaki yatırım büyüklüklerinin aksine, buradaki yatırım, eskiyen ve aşınan yatırımların yenilenmesi için yapılan harcamaları da içeren, gayri safi terimi ile ölçülmektedir. Üretim olanakları eğrisi analizinde dikey eksen,

Hayekçi üçgenin dik kenarının temsil ettiği son aşama çıktısı ile tutarlı olan, tüketim mallarını (C) göstermektedir. Yatay eksen ise, gayri safi yatırımı (I) göstermektedir. Ekonomi eğri üzerindeki bir noktada olduğunda, sermayenin aşınma payı, gayri safi yatırımla eşit seviyede gerçekleşir ve Şekil 6'nın b panelinde gösterildiği üzere, net yatırımın veya büyümenin olmadığı durağan bir ekonomi söz konusu olur. Sermayenin aşınma payı gayri safi yatırımdan az olursa, ekonomi pozitif büyüme oranı sağlar. Bu durumun etkisiyle, üretim olanakları eğrisi, Şekil 6'nın c panelinde görüldüğü gibi dönemden döneme dışa doğru genişler. Beklenmedik bir şekilde, gayri-safi yatırım, aşınma payının altına düşerse, ekonomik gerileme söz konusu olur ve Şekil 6'nın a panelinde görüldüğü üzere üretim olanakları eğrisi, dönemden döneme içe doğru kayar (Garrison, 2005: 494).

Şekil 6: Gayri Safi Yatırım ve Büyüme



Kaynak: Garrison, 2001a: 43

Öte yandan, üretim olanakları eğrisi boyunca, eğrinin ötesine ve eğrinin içine yönelik hareket yapıları, sermaye tabanlı makro iktisadın üçüncü unsuru olan üretimin zamanlararası yapısının açıklanmasını gerektirmektedir (Garrison, 2001a: 45).

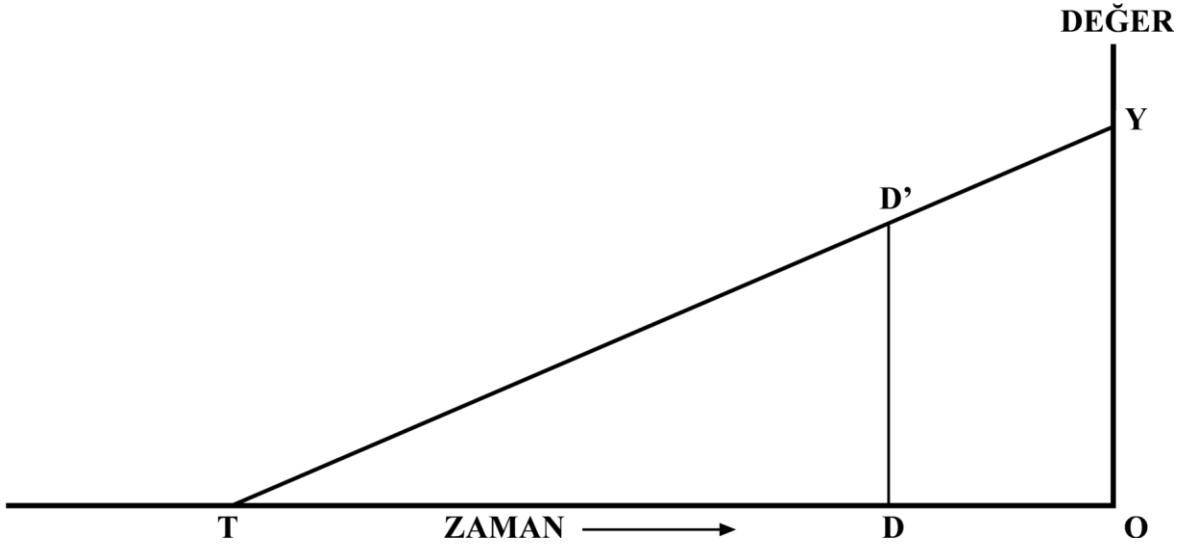
2.2.3. Hayekçi Üçgen (Üretimin Zamanlararası Yapısı)

Hayek, üretim sürecini zaman boyutuna sahip bir girdi fonksiyonu olarak düşünmektedir. Bu durumda üretimdeki “nokta girdi-nokta çıktı” anlayışına karşın, belirli bir dönem içerisinde sürekli şekilde girdi tahsis edilmesi neticesinde söz konusu dönemin

sonunda elde edilen nihai çıktıyı ifade eden bir “sürekli girdi-nokta çıktı” anlayışı ortaya çıkmaktadır (Hayek, 1941 [2009]: 66).

Bu bağlamda, Hayek, ekonominin üretim faaliyetlerini girdi sırası ve bir nokta çıktı şeklinde modelleyerek, sermaye kullanılan bir ekonomide, Avusturyacı görüşü büyük ölçüde kolaylaştırmıştır. Sıradaki her unsur, bir üretim aşaması olarak belirlenmiştir (Garrison, 2001a: 46). Hayekçi üçgen, sermaye yapısının iki boyuta sahip olduğunu ifade etmektedir. Birinci boyut, parasal terimlerle açıklanabilen değer boyutudur. İkinci boyut ise, işgücü ve doğal kaynaklar gibi orijinal üretim araçlarının kullanımı ve onlarla ilişkilendirilen tüketim malları üretiminin arasında geçen zamanı ifade eden zaman boyutudur (Garrison, 1978: 169). Buradan hareketle, Şekil 7’de gösterilen Hayekçi üçgenin dikey eksen tüketim malı çıktısının değerini temsil etmekteyken, yatay eksen üretim sürecini nitelendiren zaman boyutunu göstermektedir. Zaman ekseninden hipotenüse olan dikey uzaklıklar, üretim sürecindeki malların değerini ifade etmektedir (Garrison, 1994a: 110).

Şekil 7: Hayekçi Üçgende Değer ve Zaman Boyutu

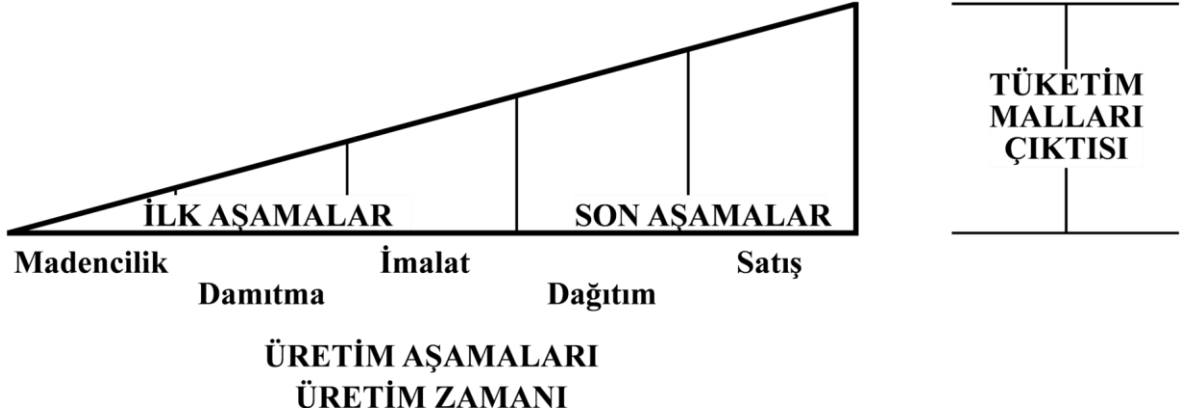


Kaynak: Garrison, 1978: 172

Şekil 7 incelendiğinde, üretim sürecinin T noktasında başladığı ve sağa doğru ilerlediği görülmektedir. Üretim sürecinin sonunda, tüketim malı çıktısının değeri OY olarak gerçekleşmektedir. T noktasında sermaye kullanımı söz konusu değilken, üretim sürecinin orta aşamalarında bulunan D noktasında DD' tutarında bir sermaye söz

konusudur. Bu sermaye, üretim süreci tamamlandığında OY değerine sahip olacak henüz tamamlanmamış tüketim malı olarak görülmektedir (Garrison, 1978: 171-172).

Şekil 8: Hayekçi Üçgen ve Üretim Aşamaları



Kaynak: Garrison, 2001a: 47

Hayekçi üçgenin yatay kenarının ifade ettiği zaman boyutu, Şekil 8’de beş üretim aşamasına (madencilik, damıtma, imalat, dağıtım ve satış) bölünmüştür ve bir aşamanın çıktısı bir sonraki aşamada girdi olarak kullanılmaktadır (Garrison, 2002a: s.y.).

Bu aşamalar incelendiğinde satış faaliyetlerinin, nihai ürüne yakın durumda bulunduğu, madencilik faaliyetlerinin ise, zaman alıcı üretim sürecinin nihai ürünü olarak ortaya çıkacak olan tüketim mallarından uzakta bulunduğu görülmektedir. Açıklamanın kolay yapılabilmesi için beş aşama seçilmiştir. İki aşamayı seçmek, üçgeni tüketim ve yatırım arasında iki yönlü ayırma (üretim olanakları eğrisinde vurgulanan ayırım) düşürebilecektir. Beş aşamadan daha fazlasını seçmek karmaşıklığın ortaya çıkmasına neden olabilecektir. Beş aşama uygun esneklik derecesini sağlayacaktır. Örneğin, gelecekteki tüketim malı çıktısını değiştiren yapısal değişme, ilk aşamalarda bir genişlemeyi, (ilk aşamadaki genişlemenin ikinci aşamadaki genişlemeden fazla olmasıyla) son aşamalarda bir daralmayı (beşinci aşamanın dördüncü aşamadan daha fazla küçülmesiyle) ve son aşamalarla ilk aşamaları birbirinden ayıran üçüncü aşamanın ne genişlemesini ne de daralmasını gerektirir (Garrison, 2001a: 47).

Sermaye teorisi, makro ekonomideki kritik öneme sahip zaman unsurunun en zengin ve etkili şekilde değerlendirilmesini ortaya koymaktadır. Ekonominin üretim

sürecini nitelendiren dolambaçlılık derecesi açısından bu zaman unsuruna en açık şekilde değinen Avusturyacılar olmuştur (Garrison, 1992: 166). Zira Avusturyacılar göre, bütün tercihler gelecek göz önünde bulundurularak yapılmaktadır ve bütün faaliyetler zaman içerisinde meydana gelmektedir. Üretim kararları ve üretim süreciyle ilişkili olan zaman unsuru, ayrılmaz bir şekilde, bütün piyasalara bağlı bulunmaktadır. Piyasa ekonomisi analizi, zamanla çeşitli piyasa olaylarını ortaya çıkartan bireylerin faaliyetlerinin tanımlanmasını içermektedir (Garrison, 1984). Zaman boyutu, sermaye yoğun bir ekonomide çok sayıda girişimci kararlarıyla bağlantılı olan araçların istihdamı ve amaçların gerçekleştirilmesi arasında geçen süreyi ifade etmektedir (Garrison, 1997a).

Hayekçi üçgenin yatay ekseninde bulunan zaman boyutunun iki yorumu bulunmaktadır. İlki, üretim sürecinin başından sonuna kadar, üretim sürecindeki malların zaman vasıtasıyla hareketlerini göstermektedir. İkincisi, gelecekteki farklı noktalardaki tüketimi hedefleyen, her biri şu an var olan farklı üretim aşamalarını temsil etmektedir. İkinci yorum sermaye tabanlı makro iktisadın bağlantılarının daha açık bir şekilde gösterilmesine olanak sağlamaktadır. İlk yorum, bir durumdan öteki duruma geçiş esnasında etkili olmaktadır. Şekil 8'deki yatay eksenin üretim zamanı ve üretim aşamaları şeklinde adlandırılması çifte yoruma işaret etmektedir: birincisi, üretim zamanı, zaman alıcı bir sürece işaret etmektedir; ikincisi ise üretim aşamaları, mevcut sermayenin yapısını göstermektedir (Garrison, 2001a: 47).

Hayekçi üçgen, heterojen sermaye üzerinde durmaktadır. Ekonominin üretim sürecini meydana getiren sermaye malları, dayanıklılıkları ve özellikleri açısından farklı konumlarda bulunmaktadır. Bu bağlamda, heterojen sermaye malları arasındaki ilişkiler de, hem zaman dışı hem de zamanlararası ikame ve tamamlayıcılık dereceleri açısından çeşitlilik göstermektedir ve sermaye stoku üretim yapısı içine entegre edilmiştir (Garrison, 1992: 171).

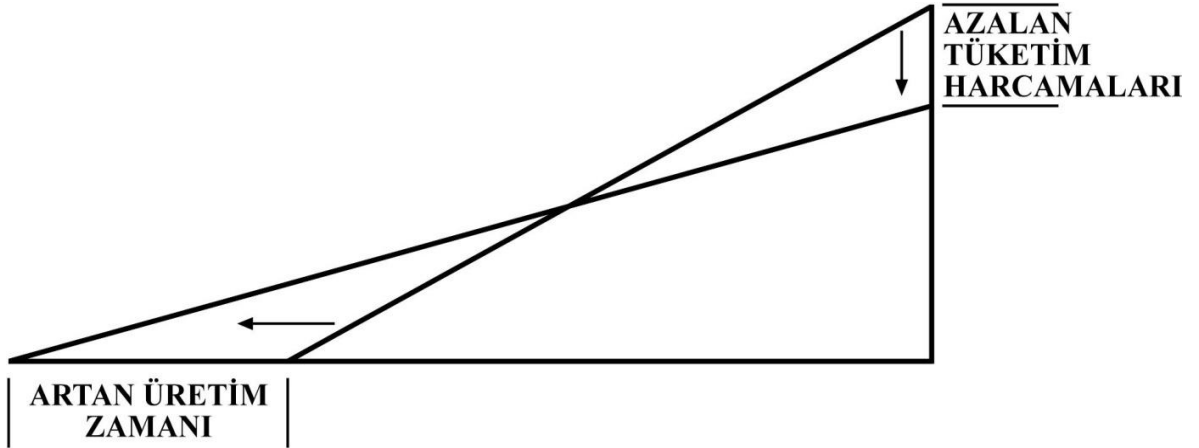
Üretim süreci, girdileri tüketilebilir üretime dönüştüren birbirini takip eden faaliyetleri kapsamaktadır. Tesis, araç-gereç, makine, hammadde gibi çeşitli biçimlerdeki sermaye; Şekil 8'de üretim zamanı eksenine benzer biçimde üretimin değişik kademelerinde kullanılmaktadır. Girişimciler, sermaye mallarını mükemmel olmamakla birlikte kendileri için en uygun biçimde birleştirerek üretimde bulunmaktadır

(Bocutoğlu ve Ekinci, 2009a: 47). Öte yandan, girişimciler üretim planlarını gerçekleştirmek veya değiştirmek için kaynakları elde etmeye çalıştıklarından birbirlerini etkilemektedirler. Bununla birlikte, Avusturyacı modele göre, girişimcilerin elindeki sermayenin yapısı, yani üretim sürecinin her bir kademesinde kullanılan heterojen sermayenin bileşimi, sermaye stokunun sabit olduğu yönündeki alışılmış varsayımın aksine, bir değişken olarak görölmektedir fakat sermaye stokundaki bu değişim anında ve maliyetsiz bir süreç olmamaktadır (Garrison, 1978: 168).

Üretim, zaman içerisinde ilerlemesine rağmen, değer verme ters yönde yayılır. Bu Menger'in değer yükleme kanunudur. Tüketim malları, birinci düzey mallardır. İkinci, üçüncü ve daha üst düzeydeki malların değer, nihayetinde birinci düzey malların beklenen değerinden kaynaklanır. O halde, Hayekçi üçgende üretimin her aşaması üretilen mal ve hizmete değer kattığı için, üçgen zamanla genişlemektedir. Üçgenin toplam alanı, yıl boyunca ekonomideki bütün mal ve hizmetlere yapılan toplam harcamayı göstermektedir (Garrison, 2005).

Üçgenin şeklindeki değişmenin temelinde ise, toplam üretimle ilgili tercihlerin değişmesi bulunmaktadır. Tüketicilerin daha fazla gelecek yönlü olmaya başladıkları varsayıldığında, zaman tercihleri eskisinden daha düşük olacaktır. Bu tercih değişmesinin anlamı, cari tüketim için olan talebin azalması ve bir şey için tasarruf yap yaklaşımının yükselmesidir. Piyasa kanalıyla girişimcilerin eline geçen tasarruflar, ilk üretim aşamalarında üretim faktörlerine olan talebi artıracaktır ve son üretim aşamalarındaki üretim faktörleri ilk üretim aşamalarına kaydırılacaktır. Bütünüyle düşünöldüğünde, üretime olan talepte bir değişme olmasından ziyade, talebin yapısı değişmiştir. Yeni durumda, yani sermayenin yeniden yapılandırılması tamamlandığında Hayekçi üçgenin tüketim harcamaları kenarı kısıılırken, üretim zamanı kenarı uzayacaktır ve üretim daha dolambaçlı bir yapıya kavuşacak ve üçgenin hipotenüsünün eğimi azalacaktır. Diğer bir ifadeyle, şekil 9'da göröldüğu üzere, Hayekçi üçgenin şekli değişecektir. Hipotenüsün eğimi ve piyasayı dengeye getiren faiz oranı aynı yönde hareket ettiğinden bu yeni durum, daha düşük zaman tercihiyle uyumlu olarak daha düşük bir faiz oranını yansıtacaktır (Garrison, 1994a: 111-112).

Şekil 9: Hayekçi Üçgenin Şeklinin Değişmesi



Kaynak: Garrison, 1994a: 112

Bununla birlikte, eğer faiz oranındaki azalış yeni iktisadi durumlardan kaynaklanıyorsa, zamanlararası çıktı seviyesi sermayenin yeniden yapılandırılması sürecinin tamamlanması ile tutarlı olacaktır. Bunun yerine, eğer düşük faiz oranı yeni iktisadi politikalara atfediliyorsa, sermayenin yeniden yapılandırılması süreci zamanlararası çıktı seviyesi ile tutarsız olacaktır. Zira tercih kaynaklı süreç iktisadi genişlemeyi, politika kaynaklı süreç ise ani yükseliş ve daralmayı ifade etmektedir (Garrison, 1994a: 113).

Nitekim ekonomi genelindeki zamanlararası tüketim tercihlerindeki bir değişime karşılık olarak, zamanlararası üretim faaliyetlerini düzenleyen piyasa süreci iktisadi büyüme teorisinin konusudur. Değişmeyen zamanlararası tüketim tercihlerine rağmen, ekonomik genişlemeyi teşvik eden parasal uygulamalar ise konjonktür teorisinin odak noktasını oluşturmaktadır (Garrison, 1991: s.y.).

İnsanların bugünkü tüketim ve gelecekteki tüketimleri arasındaki tercihlerini yansıtan faiz oranı, sermaye oluşumunu yönlendirmektedir ve sürdürülebilir büyümeye olanak sağlamaktadır. Bununla birlikte, merkez bankası politikalarıyla değişen faiz oranı, sermayeyi yanlış yönlendirerek sürdürülemez bir büyümeyi ve sonrasındaki daralma dönemini ortaya çıkartmaktadır (Garrison, 2009b: 11).

Yeni paranın kredi piyasaları vasıtasıyla ekonomiye girmesi, faiz oranı düşürerek kaynakların zamanlararası yanlış dağılımına neden olur. Zaman alıcı üretim yapısına uygun sermaye malları, mevcut yapıya daha fazla uyumlu olan sermaye malları pahasına üretilir. Kredi kaynaklı sermayenin yeniden yapılandırılması, iktisadi faaliyetlerde net bir artış meydana getirir. Fakat zamanın geçmesiyle, hala tamamlanmayan sermayenin yeniden yapılandırılmasının mevcut fiili kaynaklarla tutarsız olduğu ortaya çıkar. Yeni fark edilen yetersizlikler/kıtlıklar, serbest kaynakların artan fiyatlarına ve kredi talebindeki artışa yansıtılır. Bu artan maliyetler, yanlış dağıtılan sermayenin tasfiyesini veya bırakılmasını gerektirir. Bu durumun etkisiyle, vazgeçilen sermayenin tamamlayıcısı konumda olan işgücü, işini kaybeder (Garrison, 1986: 438-439).

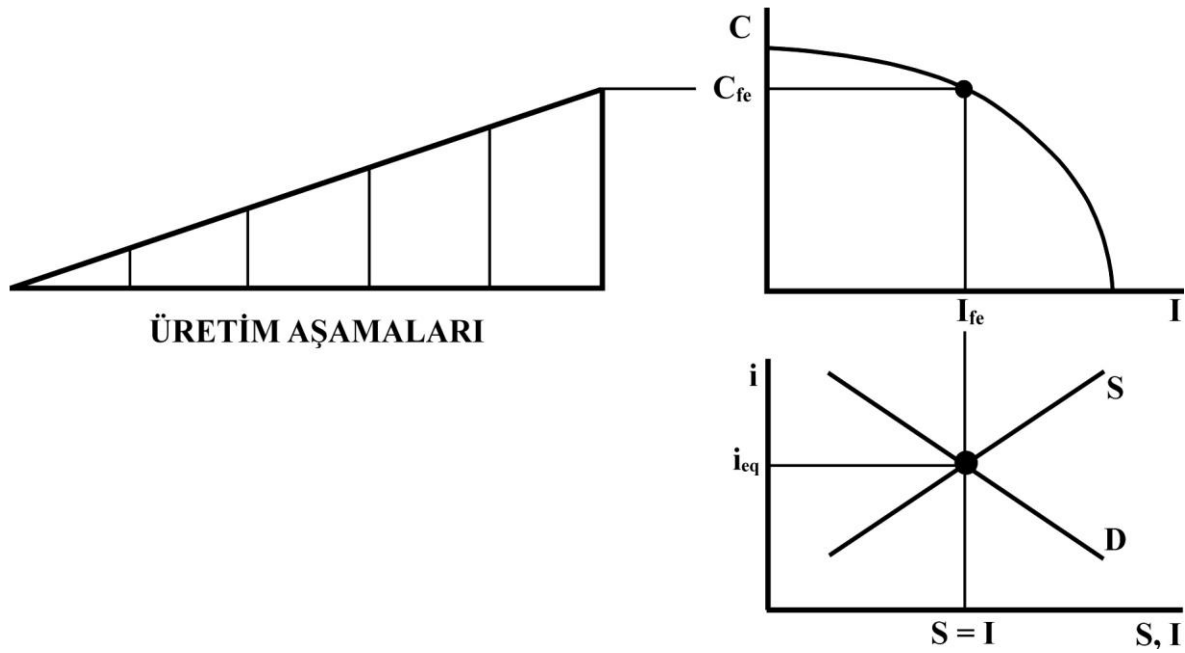
Zamanlararası bozuklukları temel bir sorun olarak gören Avusturyacılar, kredi kaynaklı genişlemelerden sakınılmasını amaçlayan parasal reformlar önermektedir. Bununla birlikte, sağlam para ve merkezileşmemiş bankacılık sistemi, Avusturyacı yaklaşımın temel unsurlarını oluşturmaktadır (Garrison, 1997b: 27).

Geleneksel makro iktisat, tüketim ve yatırım arasında birinci dereceden ayrım yapmaktadır; sermaye tabanlı makro iktisat, anlayışlarının çoğunu yatırım sektöründeki zaman boyutuna verdiği öneme borçludur. Aşamaların doğrusal sırasının gösterildiği grafiksel anlatım, üretim sürecinin fiilen basit olduğunu belirtme niyetinde değildir. Birçok geri besleme döngüsü, çok amaçlı çıktılar ve diğer doğrusal olmayan durumlar bulunmaktadır. Her aşama, dayanaklı (fakat değeri düşen) sermaye mallarının, nispeten özellikli nispeten özelliksiz sermaye mallarının ve diğer üretim aşamalarındaki sermaye mallarıyla ikame edilebilen ve onları tamamlayabilen sermaye mallarının kullanımını gerektirir. Bu ve diğer karışıklıklar en iyi şekilde Hayek'in orijinal yapısında ele alınabilir (Garrison, 1997a).

Sermaye tabanlı makro iktisadın bileşenlerine değindikten sonra, sermaye tabanlı makroekonomik çerçevenin gösterime geçilebilir. Bu unsurlar, tam istihdamda bulunan bir ekonomideki zamanlararası dengeyi göstermek için, Şekil 10'da bir araya getirilmiştir. Ekonominin üretim olanakları eğrisi üzerinde bulunması, ekonominin tam istihdam düzeyinde olduğunu göstermektedir. Eğri üzerindeki belirli bir konum, faiz oranı piyasa katılımcıların tasarruf tercihlerini yansıttığından, ödünç verilebilir fon piyasası tarafından

belirlenmektedir. Uygun tüketim tercihleri, Hayekçi üçgendeki son üretim aşamasındaki çıktıyla bağdaşmaktadır. Kaynaklar, ödünç verilebilir fon piyasasındaki piyasa dengesini sağlayan faiz oranının gösterdiği, mali kesimdeki karlılık oranına karşılık gelen üçgenin hipotenüsün eğiminin yansıttığı reel kesimdeki karlılık oranı kadar olan, yatırım fonlarının maliyetine dayanarak üretim aşamaları arasında dağıtılır. (Garrison, 2005: 497).

Şekil 10: Sermaye Tabanlı Makroekonomik Çerçeve

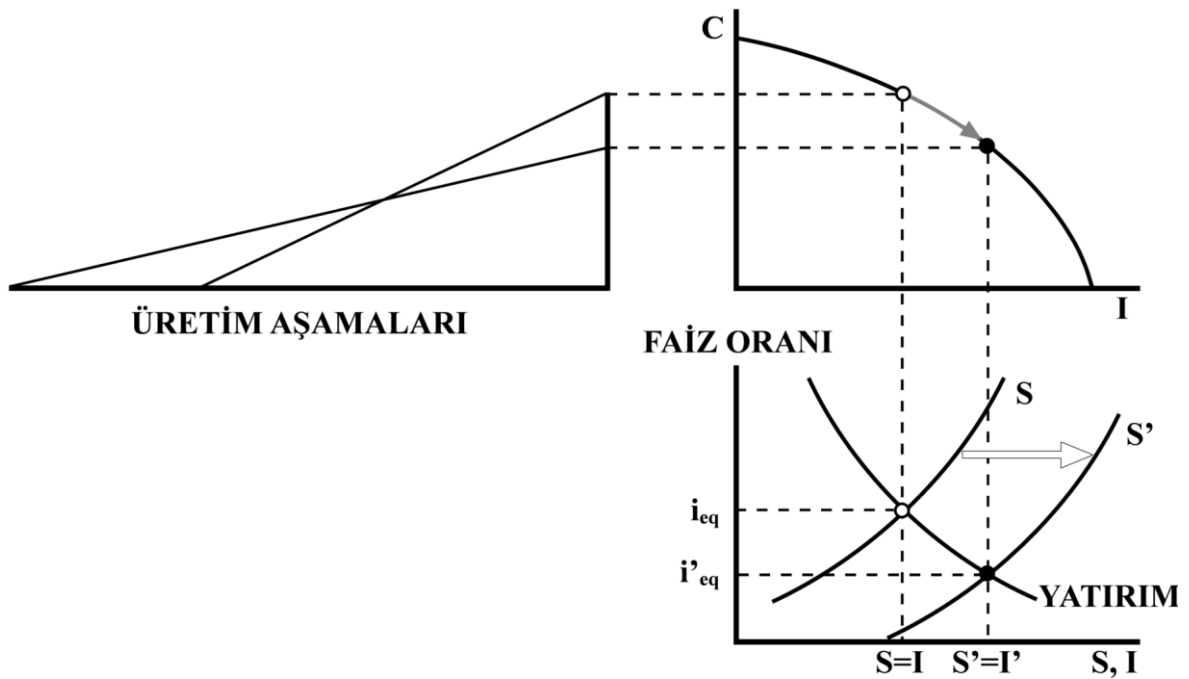


Kaynak: Garrison, 2001a: 50

En basit gösteriminde, Şekil 10, tam istihdamda bulunan ve hiç büyümeyen bir ekonomiyi temsil etmektedir. Gayri safi yatırıma (I_{fe}) ayrılan kaynaklar, sermayenin aşınma payını dengelemek için yeterlidir. Bu yatırım, her aşamadaki çıktı seviyesinin sürdürülmesine olanak sağlama amacıyla üretimin çeşitli aşamaları arasında dağıtılmaktadır. Hiç net yatırım yapılmamaktadır. Gelir sahipleri C_{fe} kadar tüketmeye ve gayri safi yatırımları finanse etmeye yetecek miktarda tasarruf yapmaya devam etmektedirler. Faiz oranı, piyasa katılımcılarının zaman tercihlerini yansıtmaktadır. Sermaye malları yıprandığından ve yer değiştirdiğinden, Hayekçi üçgen, hem büyüklük hem de şekil açısından dönemden döneme devam ettirilir. Eğer yatırım sermayenin aşınma payını aşarsa, ekonomi bütün boyutlarda uzun dönemli bir büyüme sergiler. Üretim olanakları eğrisi dışarıya doğru kayar, ödünç verilebilir fon piyasasındaki arz ve talep sağa kayar ve Hayekçi üçgenin boyutu değişir, şekli değil. (Garrison, 2001a: 51).

Hayekçi üçgenin şeklinde bir değişiklik gerçekleşmediği uzun dönemli büyüme, faiz oranında hiç bir değişiklik ortaya çıkarmayacak şekilde, ödünç verilebilir fon arzı ve ödünç verilebilir fon talebinin aynı oranda sağa kaymasını gerektirir. Öte yandan, zaman tercihinin azalmasına paralel olarak, gelecekteki tüketimi artırmak adına daha fazla gelecek odaklı hareket edilmesi neticesinde artan tasarruflar, faiz oranında bir azalmaya ve Hayekçi üçgenin şeklinde ve aynı zamanda boyutunda bir değişikliğin ortaya çıkmasına olanak sağlar (Garrison, 2005: 497).

Şekil 11: Tasarruf Kaynaklı İktisadi Büyüme



Kaynak: Garrison, 2005: 498

Tasarruf seviyesindeki yükseliş, tüketimde kalıcı bir azalma ortaya çıkarmadan aksine, gelecekteki tüketim talebini artırarak, sermayenin yeniden yapılandırılmasına imkan tanır. Tasarruf artışı, Şekil 11'de ödünç verilebilir fon arzının sağa doğru kayması (S konumundan S' konumuna) şeklinde gösterilmiştir. Faiz oranı üzerindeki aşağıya doğru baskı sonucuyla, ödünç verilebilir fon piyasasında denge yeniden sağlanır. Doğal faiz oranı, i_{eq} seviyesinden i'_{eq} seviyesine düşer. Ödünç alma maliyetinin azalması, ilk üretim aşaması faaliyetlerini daha karlı hale getirerek iş çevresini, yatırım faaliyetlerini genişletmek için harekete geçirir ve kaynaklar ilk üretim aşamalarına aktarılır. Artan tasarruf, elbette ki, azalan tüketim anlamına gelmektedir. Fakat azalan tüketim,

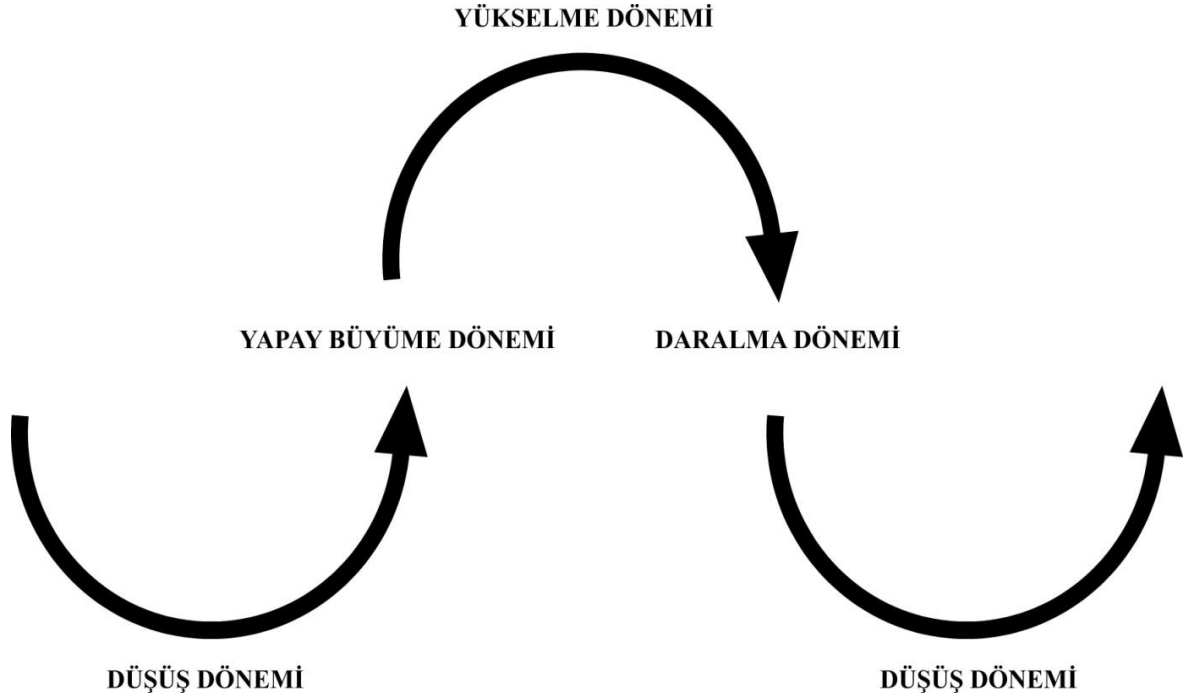
ekonominin üretim olanakları eğrisi üzerinde kalmasına olanak sağlayarak, artan yatırım tarafından dengelenmektedir. Yükselen yatırım doğrultusunda, eğri boyunca saat yönünde bir hareket (içi boş noktadan içi dolu noktaya), zamanlararası tercihlerdeki varsayılan değişimle birbirini tutmaktadır (Garrison, 2005: 498).

2.3. Avusturyacı Konjonktür Teorisi (AKT)

Kökeni 20. yüzyılın başlarında ifade edilen AKT, ciddi ölçüde, Knut Wicksell'in para ve faiz oranı arasındaki ilişkilere dair çalışmalarına dayanmaktadır. Mises, Wicksell'in parasal dinamikleri ile Böhm-Bawerk'in sermaye teorisini birleştirerek tamamen farklı biçimde olan AKT'yi ortaya koymuştur (Garrison, 1986: 438). Mises, teorisini kurarken her ne kadar Wicksell'in piyasa faiz oranı ve doğal faiz oranı arasında yapmış olduğu ayırmadan faydalansa da geliştirdiği teori Wicksell'in teorisinden daha üstündü. Zira Wicksell yalnızca, kredi genişlemesinin fiyatlar genel seviyesi üzerindeki etkileriyle ilgilenmiştir. Bununla birlikte Mises'in teorisi, kapalı ülke konumunda bulunan ekonomiler de dahil olmak üzere kredi genişlemesinin söz konusu olduğu dünyadaki bütün ülke ekonomilerine uygulanabilmektedir (Garrison, 1996: 9).

Bununla birlikte, Büyük Buhran öncesi ve esnasında dikkat çekici bir şekilde Hayek tarafından geliştirilen AKT, durgunluklara vurgu yapan bir teori olmaktan ziyade öncelikli olarak sürdürülemez konjonktürel genişleme dönemine değinen bir teoridir. En geniş anlamda, AKT, merkez bankası gibi ilave bir piyasa gücünün yapay iktisadi genişlemeyi başlatacağını ifade etmektedir. Merkez bankası politikaları neticesinde ortaya çıkan parasal kaynaklı genişleme, faiz oranının doğal oranın altında belirlenmesiyle aşağıda değinileceği üzere iktisadi çöküşün tohumlarını ekmektedir. Yani, konjonktürel daralma dönemi, Şekil 12'de görüldüğü gibi, sürdürülemeyen konjonktürel yükselme dönemini takip etmektedir (Garrison, 1989: 7).

Şekil 12: Avusturyacı Büyüme ve Daralma Dönemleri



Kaynak: Global Gold, 2014: 3

Mises ve daha sonra Hayek, parasal değişmelerin faiz oranı üzerindeki etkilerinin üretimin yapısını değiştiren etkilerini analiz etmişlerdir. Parasal bir müdahale reel sektörde değişimlere yol açacaktır. Bu nedenle Avusturyacı Okulda para yansız değildir. Nitekim Avusturyacı Okul mensupları, paranın yanlılığı görüşlerini Cantillon'a kadar dayandırır. Cantillon, reel sektör üzerindeki etkisinin yansız olmaması bakımından, paranın her zaman önemli olduğunu ifade eder. Mises de ekonomiye eklenen her yeni paranın, tüm bireylere eşit olarak dağılmadığını vurgular. Sonuçta parasal müdahaleler neticesinde reel sektörde meydana gelen değişimlerin incelenmesi AKT'nin özünü oluşturmaktadır (Snowdon ve diğerleri, 1994: 355).

Konjonktürel dalgalanmalar, genişlemeyi başlatan nispi fiyat değişimleri parasal genişlemeye atfedilebileceğinden, parasal konuları açık bir şekilde göz önünde bulundurmaya gerektirmektedir. Bununla birlikte, odak noktası, piyasaya giren yeni para ve zamanla kaynakların dağılımını etkileyen nispi fiyatlardaki fiili değişimler üzerinedir. AKT'yi paracı olarak tanımlamak büyük ölçüde doğrudur (Garrison, 2001a: 67-68). Zira Avusturyacılar, konjonktürel dalgalanmaların temel olarak parasal kaynaklı olduğunu ifade etmektedirler. Para veya kredi genişlemesi, mekanizmayı harekete geçirmektedir. Bununla

birlikte, sorun sadece bir mübadele aracının varlığı değildir; Avusturyacılara göre, para bir piyasa ekonomisinin aksamadan işlemesi için gerekli olan bir şeydir. Sorun, paranın bir merkez bankası tarafından yönetilmesindedir (Garrison, 2012b: 436). Öte yandan, AKT, ekonominin üretim olanakları eğrisinden sapması üzerine kurulu ve uygulanan genişletici politikalar kaynaklı bir teoridir (Garrison, 2005: 504).

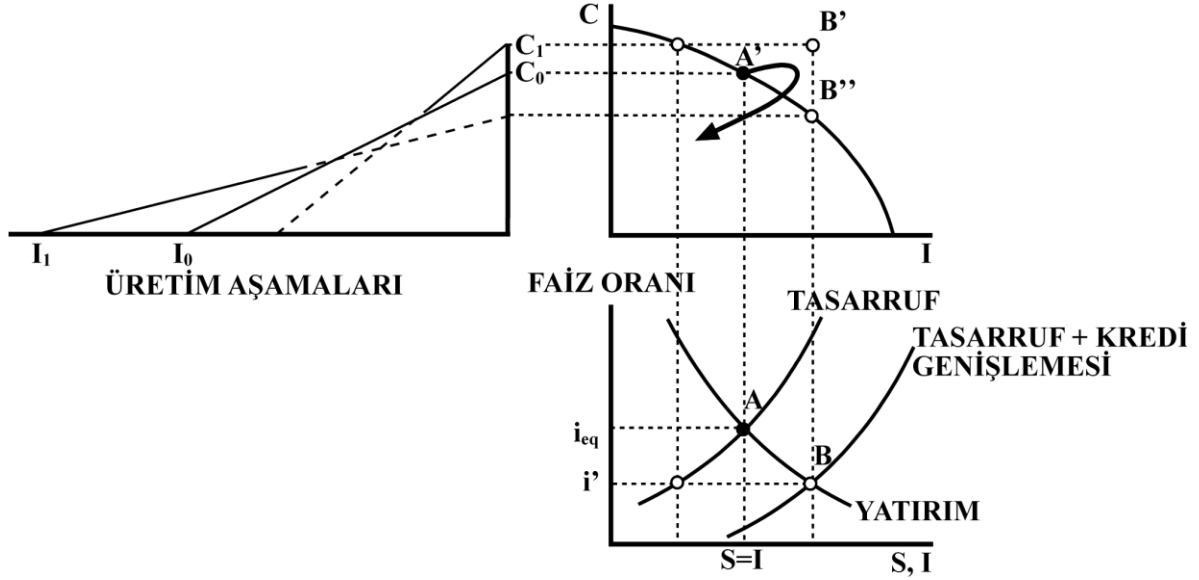
Bununla birlikte, Avusturyacılar, faiz oranının insanların bugünkü tüketim istekleri ve gelecekteki yatırımlar için tasarruf eğilimleri arasındaki dengeyi sağlayan bir fiyat olduğunu ifade etmektedirler. Daha fazla tasarruf daha düşük faiz oranı ve daha çok yatırım anlamına gelmekteyken, daha az tasarruf yüksek faiz oranına neden olarak yatırımları gelecek odaklı hale getirmektedir (Garrison ve Callahan, 2002: 28). Bu değiş-tokuşa ilişkin tercihler, Avusturyacı literatürde zaman tercihi olarak adlandırılmaktadır. Diğer tercihler gibi, zaman tercihleri de değişebilir. Mesela, insanlar artan hayat beklentisinden veya çocuklarının iyiliklerini düşündüklerinden dolayı daha fazla gelecek odaklı olabilirler ki bu durum düşük zaman tercihini ortaya koymaktadır (Garrison, 2002a: s.y.).

Zamanlararası tercihlerdeki bir değişimi, yeniden şekillenen ekonominin zamanlararası üretim yapısına aktaran piyasa sürecinin anlaşılması, konjonktür dalgalarını anlamının ön koşuludur. Sermaye tabanlı makro iktisat, gerçek ve yapay büyüme arasındaki temel farkların tanımlanmasına olanak sağlamaktadır. Temel farklar, tasarruf sahipleri ve parasal otoritenin oynadığı farklı rollerden kaynaklanmaktadır (Garrison, 2001a: 67).

Şekil 13 AKT bağlamında, parasal otoritenin uyguladığı kredi genişlemesinin ekonomiyi etkileme mekanizmasını göstermektedir. Ödünç verilebilir fon arzı, hem gelir sahiplerinin tasarrufları hem de merkez bankalarının kullanıma sunduğu fonlardan oluşmaktadır. Yeni paranın merkez bankaları vasıtasıyla ekonomiye girmesi, ödünç verilebilir fon arzını sağ tarafa doğru kaydırır ve piyasa faiz oranı doğal faiz oranının altına düşerek i^1 seviyesine gelir. Bu faiz oranı seviyesi, tasarruf sahiplerini daha az tasarruf etmeye, buna karşın yatırımcıları yapay ucuz kredi maliyetlerinden dolayı daha fazla yatırım yapmaya yönelten yapay düşük faiz oranıdır. Görüldüğü üzere, kredi

genişlemesinin en önemli sonucu yatırımların artmasına karşın, tasarrufların azalması yani tüketimin yükselmesidir.

Şekil 13: Avusturyacı Konjunktur Teorisinin Grafiksəl Gösterimi



Kaynak: Garrison, 2005: 505

Şekil 11 ve Şekil 13 arasındaki fark, tasarruf ve yatırım arasındaki ilişki açısından dır. Avusturyacı okul, gerçek (ve dolayısıyla sürdürülebilir) iktisadi büyüme ve yapay (ve bu sebeple sürdürülemez) genişleme dönemi arasında bir ayrım yapmaktadır. Zaman tercihine dayalı faiz oranı tarafından sürdürülen piyasa ekonomisinde, kaynakların çeşitli üretim aşamaları boyunca dağılımı (son aşamalardan ilk aşamalara ve ilk aşamalardan son aşamalara doğru) ve istenen tüketim yapısı arasında bir uygunluk gerekmektedir (Garrison, 1999b: 597). Zaman tercihinin düşmesiyle gerçekleşen tasarruflardaki bir artış neticesinde faiz oranlarının düşmesi gerçek, sürdürülebilir büyümeye olanak sağlamaktayken, merkez bankalarının uyguladığı genişletici politikalarının neden olduğu faiz oranlarındaki yapay azalış devam ettirilemeyecek bir büyümeyi nitelendirmektedir (Garrison, 2006b: 9).

Şekil 11'de yatırım, tasarruftaki artışla eşleşmek için artmaktadır. Tasarruflardaki bir artış, ekonominin iktisadi büyüme hızında bir artışa olanak sağlayarak, ekonomiyi üretim olanakları eğrisi boyunca hareket ettirmektedir. Zira üreticiler, tüketicilerin zamanlararası tercihleriyle uyumlu şekilde, kaynakları üretim aşamaları arasında dağıtırlar.

Bu durum, mevcut tüketim ve iktisadi büyüme arasındaki doğru dengeyi sürdürecektir. Bununla birlikte, Şekil 13'te bu iki büyüklük zıt yönlerde hareket etmektedir. Burada yapay yani sürdürülemeyen büyüme durumu söz konusudur. Zira yeni yaratılan para ile ödünç verilebilir fon arzının artması dolayısıyla ortaya çıkan yapay düşük piyasa faiz oranı, tasarruf ve yatırımın arasını açmaktadır (Garrison, 2001b: s.y.). Zamanlararası tercihlerde bir değişiklik olmazsa, faiz oranı düştüğünden dolayı tasarruf miktarı azalır. Öte yandan, düşük faiz oranlarının yönlendirdiği yatırım harcamaları artar ve daha önemlisi genişleme devam ettiğinden, düşük faiz oranları sermayeyi nispeten zaman alıcı üretim sürecinin içine çeker ve yatırım projeleri uzun dönemli hale gelir. İş çevresinin yatırım kararları ve tüketicilerin zaman tercihleri arasında ortaya çıkan ve merkez bankası politikalarına atfedilen ekonomi genelindeki bu tutarsızlıklar, daralma dönemini kaçınılmaz kılar (Garrison, 1994b: 9).

Tüketiciler, azalan tasarruflar doğrultusunda daha fazla tüketim harcamasında bulunurken yatırımcılar, ucuz kredi olanaklarının belirmesiyle daha fazla yatırım gerçekleştirme doğrultusunda hareket edecekleridir. Bu iki zıt etki sonucunda ekonomi, kuzey-doğu yönünde üretim olanakları eğrisinin dışına doğru savrulacaktır. Böyle bir durumda, ekonomideki emek dahil tüm kaynakların kullanımında artış meydana gelecek ve ekonomi üretim olanakları eğrisinin ötesine geçecektir (B¹ noktası). Üretim olanakları eğrisi, tüketim ve yatırımın sürdürülebilir kombinasyonları olarak tanımlandığı süreçte ekonomi tam istihdam denge seviyesinin ötesine geçebilecektir. Fakat bu durum süreklilik taşımayacaktır. (Garrison, 2001a: 70). Söz konusu genişleme döneminin özünde var olan sürdürülemezliğin nedeni, tüketicilerin ve yatırımcıların birbirlerine ters yönde hareket etmek istemeleridir. Zira yatırımcılar daha fazla yatırım yapma doğrultusunda, tüketiciler ise daha fazla tüketme yönünde girişimde bulunmaktadırlar (Garrison, 2008b: 400).

Şekil 13, kredi genişlemesi vasıtasıyla harekete geçirilen piyasa sürecinin ilk aşamasının, tüketicilerin ve yatırımcıların birbiriyle çelişen davranışlarıyla yönlendirildiğini ve hem tüketim hem de yatırım mallarının aşırı üretimini içerdiğini göstermektedir. Ödünç verilebilir fon piyasasında gösterilen tasarruf ve yatırım arasındaki açıklık, tüketiciler ve yatırımcılar arasında bir halat çekme yarışı olarak üretim olanakları eğrisine taşınır. Birbiriyle çelişen piyasa güçleri ekonomiyi farklı yönlerde çekmeye çalışır. Bu sürecin sonraki aşamaları, bu halat çekme yarışında mücadele edenlerin karşılıklı

güçlerinin değerlendirilmesini gerektirir. Halat gerilmeye başladığında, çekişme, başlangıçta yatırım harcamaları lehine olacaktır (Garrison, 2001a: 71). Çünkü kredi genişlemesi esnasında yatırımcılar, cazip faiz oranı seviyesinde ödünç verilen yeni parayı almaya daha yakındırlar. Bu durumun etkisiyle, sermaye yapısı ziyadesiyle gelecek odaklı hale gelecektir (Garrison, 2001b: s.y.).

Şekil 13'te görüldüğü üzere, kredi genişlemesi, birbiriyle çelişen sermayenin yeniden yapılandırılması süreçlerini harekete geçirmektedir. Ekonominin üretim olanakları eğrisinin dışına çıkmasına neden olan yatırımcılar ve tüketiciler arasındaki halat çekme yarışı, Hayekçi üçgenin hipotenüsünün iki ucuna baskı yapmaktadır. Faiz oranları yatırımın zamanlararası yapısını etkilemektedir. Yapay düşük faiz oranının ortaya çıkardığı ucuz kredi koşulları yatırım fonlarına erişimleri kolaylaştırarak, üretim sürecinin ilk aşamalarında etkili olan zaman tasarrufu etkisiyle yatırımcıları nispeten daha cazip olan uzun dönemli projelere yönlendirir (Şekil 13'te hipotenüsün I_0 'dan I_1 'e genişlemesi) ve yatırım yapılan alanda fiyatlar yükselmeye başlar. Bu durumun etkisiyle, zamanlararası tüketici tercihleriyle tutarsız bir şekilde bazı kaynaklar, üretimin orta ve nispeten son aşamalarından ilk aşamalarına kaydırılır ve üretim süreci uzayarak Hayekçi üçgenin hipotenüsün eğimi azalır. Daha düşük eğimli hipotenüs, üretim sürecinin ilk aşamalarındaki yeniden dağıtımın genel yapısını göstermektedir. Üretimin ilk aşamalarındaki üretim faktörlerine yönelik artan bu talep, kaynak kısıtlamalarından ve tüketim mallarına yönelik talep baskısından dolayı eninde sonunda azalır (Garrison, 2004: 324).

Nitekim gelir sahipleri aynı esnada, faiz oranlarında meydana gelen azalışla birlikte tasarruftan vazgeçerek daha fazla tüketim yapmaktadır. Tüketim harcamalarındaki artış (Şekil 13'te hipotenüsün C_0 'dan C_1 'e genişlemesi), üretim sürecinin son aşamalarında etkili olan bağlı talep etkisiyle kaynakların üretimin ilk aşamalarından son aşamalarına doğru yeniden dağılımını teşvik eder ve dolayısıyla üretim süreci kısalarak hipotenüsün eğimi artar. Esasında, Hayekçi üçgen Şekil 13'te görüldüğü üzere ucuz kredi ve güçlü tüketim talebi vasıtasıyla bu iki amaç doğrultusunda ortadan içe doğru çekilmektedir. Bu durumların etkisiyle, Mises'in genişleme döneminin ana özelliği olduğunu belirttiği yanlış yatırım (malinvestment) ve aşırı tüketim (over consumption) yani yapay genişleme durumu ortaya çıkar (Garrison, 2005: 507).

Öte yandan, kredi genişlemesi, değişmeyen tercihlerle anlaşmazlık içinde olan ve bu sebeple de eninde sonunda başarısızlığa mahkum olan sermayenin yeniden yapılandırılması sürecini harekete geçirmektedir. Şekil 13'teki en düşük eğimli hipotenüsün üst kısmındaki kesikli kısım, sermayenin yeniden yapılandırmasının fiilen tamamlanamadığını göstermektedir. Üretimin zamanlararası yapısındaki değişimler kendi kendilerini engellediğinden genişleme sürdürülemez. Kaynak kıtlıkları ve yüksek mevcut tüketim talebi, genişleme aşamasını eninde sonunda daralma aşamasına döndürecektir (Garrison, 2001a: 72).

Nitekim girişimciler bir süre sonra faktör maliyetleri ve faiz oranlarının kısıtlayıcı etkisiyle karşılaşılır. Üretimin orta ve son aşamalarından kendi üretimleri için çekebilecekleri üretim faktörlerine, yüksek tüketim harcamaları nedeniyle de talep olması; üretim faktörlerinden kaynaklanan maliyetleri yükseltecektir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009a: 50). Ayrıca, dengesiz şekilde yapılan borçlanmalar, faiz oranı üzerinde yukarı yönlü baskı yapacaktır (Garrison, 1994a: 118).

Böylelikle, üretim sürecinin sürdürülemezlik bazı yatırım projelerinin bırakılması veya ertelenmesi yani yanlış yatırım durumu ortaya çıkacaktır. Bu durumdan dolayı, işgücü ve diğer kaynakların bir kısmının değeri azalacak, bir kısmı ise istihdam dışı kalacak, gelirler ve harcamalar doğrudan ve olumsuz şekilde etkilenecektir. Bu durumların etkisiyle sürdürülemeyen yüksek çıktı dönemi ve konjonktürel genişleme, ekonomi üretim olanakları eğrisi doğrultusunda geri geleceğinden dolayı sona erer. Ekonomi eğri üzerindeki eski konumuna basit bir şekilde geri gidemez. Aşırı üretim dönemi esnasında, yatırım kararları, yapay düşük faiz oranı aracılığıyla uzun dönemli yatırım projelerinin üstlenilmesiyle verilmiştir. Bu sebeple, üretim olanakları eğrisindeki yeni bileşim (Bⁿ noktası), daha fazla yatırım ve daha az tüketim şeklinde gerçekleşecektir (Garrison, 2001a: 73).

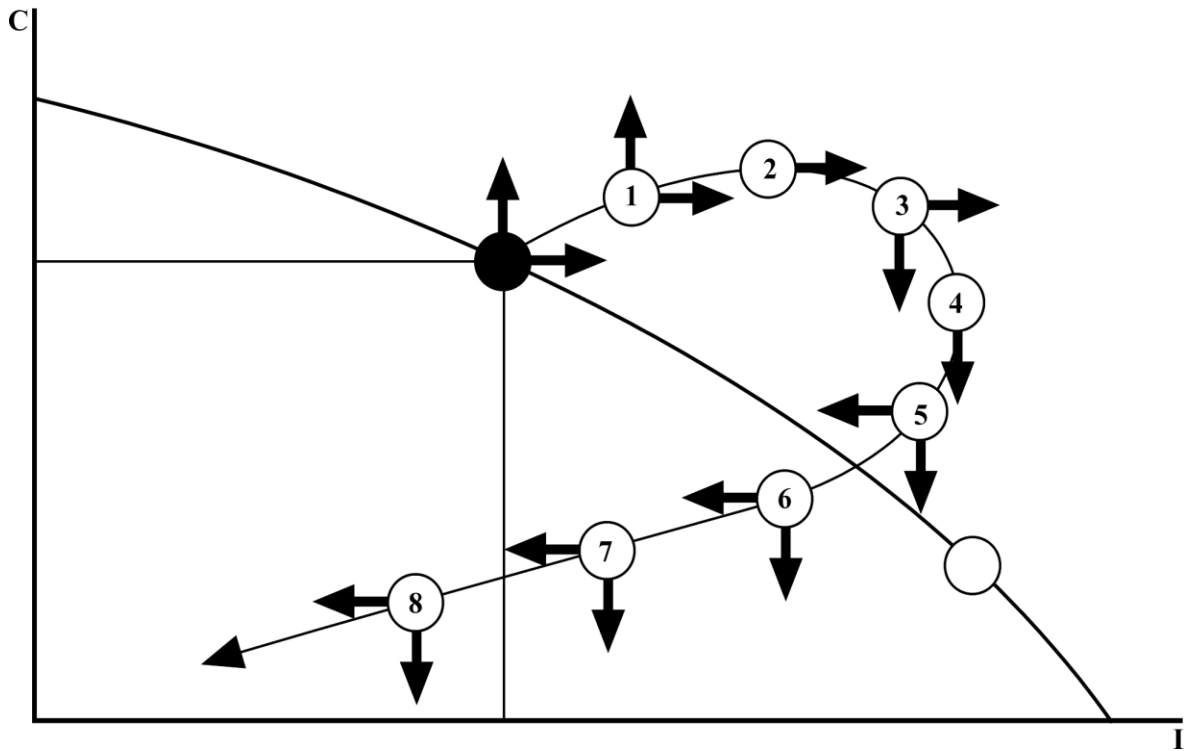
Konjonktürel dalgalanmalar, görüldüğü üzere yapısal bir bozulmaya ve üretim aşamaları boyunca işgücünün yanlış tahsis edilmesine neden olmaktadır. Bu durumun etkisiyle, konjonktürel işsizlik ortaya çıkmakta ve bu işsizlik türü, Avusturyacılara göre, yapısal işsizliğin özel bir durumu, en azından temel bir parçasıdır (Garrison, 2005: 494). Zira yapısal işsizlik, işgücünün nitelikleri ve iş olanakları arasında yanlış eşleşmeler

neticesinde ortaya çıkmaktadır. Avusturyacılar, yapısal işsizlik ve konjonktürel işsizliğin ayrı kategorilerde bulunmayacağı görüşleriyle düzenden ayrıldılar (Garrison, 2012a: 425).

Bununla birlikte, nihai çıktının, işgücü ve diğer kaynakların fiyatlarındaki nispi ve kesin düzenlemeler vasıtasıyla ekonomi er ya da geç toparlanır fakat konjonktürel genişleme ve daralmanın bir sonucu olarak kaçınılmaz şekilde refah kayıpları söz konusu olacaktır (Garrison, 2001a: 75).

Diğer taraftan, üretim olanakları eğrisi üzerindeki genişleme ve daralma aşamaları aşağıdaki Şekil 14’te gösterildiği üzere rakamlarla da ifade edilebilir.

Şekil 14: Rakamlarla Yükseliş ve Düşüş Dönemleri



Kaynak: Garrison, 2004: 340

Şekil 13'teki B' noktası, ekonomide aşırı tüketim ve aşırı yatırımın geçerli olduğu 1 numaralı nokta olarak Şekil 14'e aktarılmıştır. Üretim olanakları eğrisine yakın olan bu noktada, kıtlığın koyduğu sınırlar, artan bir şekilde engelleyici olmaktadır fakat düşük faiz oranı yatırımcıların lehinedir. Bu noktada, yatırımcılar yeni para elde etmektedirler. Orta aşamalardaki üretim süreçleri azalan tüketim mali çıktısından kazanç sağlamaya başlarken,

kaynaklar ilk aşamalara doğru kaydırılır. İlk dengeden dikey uzaklıkla ölçülen aşırı tüketim, 2 numaralı noktada maksimum seviyesine ulaşmaktadır. 2 numaralı noktadan sonra ise artık sadece yatırım harcamaları artmaktadır (Garrison, 2004: 340).

3 numaralı noktada aşırı tüketimle uyumlu olan zorunlu tasarruflar başlar. Genişlemenin başlangıcında orta aşamalardaki projeler olgunluğa ulaşır. Önceki yanlış kaynak tahsisleri, tüketim malı arzını azaltır ve aynı esnada iş toplumunun ödünç alma endişesi karşısında faiz oranı yükselir. Genişleme dönemi, hız kaybetmeye başlar; tüketiciler baskı altına girerler. Kaynakların sadece son üretim aşamalarından çekilmeleriyle ilk üretim aşamalarında devam ettirilen yatırımın bağdaştığı aşırı yatırım, 4 numaralı noktada maksimum seviyesine ulaşmaktadır. 5 numaralı noktada ise cebri tasarruf devam ederken, tasfiye süreci başlar ve üretim faktörleri, iflaslar ve yeniden yapılanmalar arasında, üretimin ilk aşamalarından son aşamalarına doğru yeniden tahsis edilmeye başlanır (Garrison, 2004: 341).

Faiz oranlarındaki yapay azalma, nispeten yakın gelecekteki tüketim mallarının üretiminde kullanılan sermaye malları pahasına nispeten uzak gelecekteki tüketim mallarının üretilmesine yardımcı olan sermaye mallarının kullanılmasını teşvik ederek uzun dönemli projelerin üstlenilmesine neden olur ve böylelikle üretim süreci uzar (Garrison, 1989: 11). Bu durumun etkisiyle, kaynaklar son üretim aşamalarından ilk üretim aşamalarına yönlendirilir ve işgücü talebinde net bir artış gerçekleşir. Bu durumda, yakın ve orta vadede çıktı üretimi için kaynak kıtlığı durumu söz konusu olur. Zamanın geçmesiyle, tasfiye ve yeniden dağılım süreci ortaya çıktığında, kaynakların yanlış dağıldığı anlaşılır ve işgücü talebinde net bir azalışın meydana gelmesine paralel olarak kaynaklar serbest bırakılır ve işsizlik oranı yükselir (Garrison, 1999c: 6).

Avusturyacılara göre, yanlış yatırımların tasfiyesi, sağlıklı ekonomik canlanmanın temel koşuludur. Zira makroekonomik istikrarın tekrar kurulabilmesi, beklenen karlılıkları düşük borçlanma maliyetine dayanan, uzun dönem veya ilk aşama yatırımlarının çoğunun tasfiyesini gerektirmektedir (Garrison, 2009b: 13).

Uygun kurumsal düzenlemeler altında, daralma dönemini takip eden kaynakların yeniden dağılımı, iş çevresinin kararlarını fiili tüketici tercihleriyle uyumlu hale getirir.

Genişleme dönemi esnasında oluşturulan zamanlararası dengesizlik şartlarında, gerekli tasfiyeler, şüphesiz ekonomiyi üretim olanakları eğrisinin içerisine çekecektir. Fakat sistemik tersliklerin yokluğunda, piyasa güçleri ekonomiyi ilk dengeye doğru hareket ettireceklerdir. 6, 7 ve 8 numaralı noktalar, ekonominin sürekli olarak düşük yatırım ve tüketim seviyelerine doğru hareket ettiğini göstermektedir. Bu noktalarda ekonomi, negatif büyüme oranlarıyla karşılaşmaktadır. Hayek, bu daralma aşamasının kendi kendini destekleyebileceğini ifade etmiştir fakat bu olası gelişmeyi, yapay düşük faiz oranının doğrudan sonuçlarından ayırt etmek için ikincil deflasyon veya ikincil daralma olarak adlandırmıştır (Garrison, 2004: 341).

Özetlemek gerekirse, AKT'ye göre parasal otorite para arzını genişletince, piyasa faiz oranı yapay bir şekilde doğal faiz oranının altına düşecektir ve zamanlararası tercihler değişecektir. Nitekim bu yapay düşük faiz oranı seviyesinde tasarruf sahipleri daha az tasarruf ederken yatırımcılar düşük borçlanma maliyetlerinin ortaya çıkmasına paralel olarak daha fazla yatırım (yanlış yatırım) yapmaya başlayacaklardır. Böylece yatırımcılar, üretim sürecinin ilk aşamalarına yönelecek ve uzun dönemli yatırım projelerini üstleneceklerdir. Bu durumun etkisiyle, bazı üretim faktörleri üretimin orta ve nispeten son aşamalarından ilk aşamalara doğru kaydırılacak ve üretim süreci uzayacaktır.

Öte yandan gelir sahipleri faiz oranlarının azalmasıyla tasarruftan vazgeçerek daha fazla tüketim (aşırı tüketim) yapacaktır. Tüketim harcamalarında meydana gelen bu artış, üretim faktörlerinin üretimin ilk aşamalarından son aşamalarına doğru kaydırılmasına neden olarak üretim sürecini kısaltacaktır. Zira üretimin ilk aşamalarındaki üretim faktörlerine, yüksek tüketim harcamaları nedeniyle talep olması üretim faktörlerinden kaynaklanan maliyetleri yükseltecektir ve ilk aşamalarda üretim faktörleri talebi azalacaktır.

Söz konusu faktör maliyetlerine ilaveten dengesiz şekilde yapılan borçlanmaların neden olduğu faiz oranları üzerindeki yukarı yönlü baskı, üretim sürecinin sürdürülemez olarak bazı yatırım projelerinden vazgeçilmesi veya ertelenmesi yani yanlış yatırım durumunu meydana getirecektir. Bundan dolayı üretim faktörlerinin bir kısmının değeri düşerken bir kısmı ise istihdam dışı kalacaktır ve harcamalarda bir azalma ortaya çıkacaktır. Bu durumların etkisiyle, yüksek çıktı ve konjonktürel genişleme dönemi

sürdürülemez ve yerini konjonktürel daralmaya yani krize bırakacaktır. Ayrıca, iktisadi daralma dönemi başladıktan sonra ekonomide, yatırım ve tüketim seviyelerinde sürekli bir azalış ortaya çıkartan ikincil daralma dönemi yaşanabilecektir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ANAAKIM KONJONKTÜR TEORİLERİ

3.1. Ortodoks Keynesçi Konjonktür Teorisi

Keynes “İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi” adlı eserinde, herhangi bir zamanda herhangi bir ekonomide ulusal geliri ve istihdam hacmini belirleyen faktörün ne olduğunu araştırmıştır. Bu çerçevede, ulusal gelirin istihdam hacmine bağlı olduğunu belirtmiştir. Keynes, teorisini geliştirirken, makroekonomik dengenin istek dışı işsizlikle tutarlı olduğunu göstermeye çalışmıştır. Genel Teori’nin teorik yeniliği ve esas önermesi, fiyatlardan ziyade üretimdeki değişimlerin dengeleyici rolüyle birlikte, efektif talep ilkesidir (Snowdon ve Vane, 2005: 58).

Efektif talepte dalgalanmalara neden olan yatırım harcamaları, *başta* yatırımların beklenen karlılığı olmak üzere borçlanma maliyetini gösteren faiz oranına bağlıdır. Keynes, beklenen karları sermayenin marjinal etkinliği olarak adlandırmaktadır. Sermaye malından beklenen kazanç ve sermaye malının yenilenme maliyeti arasındaki ilişki, diğer bir deyişle ise bir birim daha sermaye üretilmesi sonucu beklenen kazanç ve bu ek birimi üretme maliyeti arasındaki ilişki, sermayenin marjinal etkinliğini ortaya koymaktadır (Keynes, 2006: 121).

Keynes’e göre sermayenin marjinal etkinliği, eğer para yeni üretilen bir mala yatırılmış olsaydı üzerinden elde edilebilecek beklenen getiri oranına dayanmaktadır. Herhangi bir dönemde belirli bir sermaye türüne yapılan yatırımda bir artış gerçekleşirse, sermayenin marjinal etkinliği, kısmen sermaye arzı artacak olduğundan beklenen kazançta bir düşüş gerçekleşeceğinden kısmen de sermayenin üretilmesi için gerekli üretim faktörleri üzerindeki baskılar sermayenin yenileme maliyetinin ya da arz fiyatının yükselmesine neden olacağından dolayı azalacaktır. Kısa dönemde dengenin sağlanması

için ikinci unsur genellikle daha önemliken, ele alınan dönem uzadıkça ilk unsur daha fazla önem kazanır (Keynes, 2006: 122).

Sermayenin marjinal etkinliğinin değişmesine neden olan beklentilerdeki belirsizlik, bir rakamla veya vektörle kolay bir şekilde ifade edilemez. Uzun dönemli planlar için gerekli olan gelecekle ilgili bazı özellikler bilinmemektedir. Yeni bir ürünle veya maliyet azaltıcı bir yöntemle karşılaşıldığında, iyi bir sonuç vereceğinden emin olunamaz. İyi bir fikre sahip olunabilir ve bu fikir doğrultusunda faaliyete geçilebilir fakat elde edilecek sonuca güvenilemez. Belirsizlik, genel durumların bilindiğini ama sonuçta ne olacağından veya bir projenin başarılı olup olmayacağından emin olunamayacağını ifade etmektedir. Yeni bir buluşun veya teknolojinin geliştirilip geliştirilmeyeceği tahmin edilemez veya geliştirilmişse başarılı olup olmayacağı bilinemez ve piyasayı nasıl etkileyeceği konusunda herhangi bir fikre sahip olunamaz (Nell, 2011: 484).

Ayrıca, bir firma rakiplerin nelerin üzerine çalıştıklarını da tam olarak kestiremeyebilir. Rekabet baskısı altında yeni bir tesis mi inşa edecekleri, yeni bir plan mı benimseyecekleri, yeni bir pazarlama kampanyası mı başlatacakları yoksa paralarını mı saklayacakları konusunda karar vermelidirler. Ne yapacaklarına karar verirken, faaliyette buldukları piyasa ve rakipleriyle ilgili ne beklediklerini kararlaştırmalıdır. Firmalar, rekabetçi baskı altında nerede ve nasıl yatırım yapacaklarını belirlemelidirler. Bu bağlamda firmalar, diğer firmalarla, yeni teknolojilerin sahipleriyle, işçilerle ve potansiyel müşterilerle sözleşmeler yaparak geleceği kontrol etmeye ve belirsizliği azaltmaya çalışacaklardır. Yatırım, sadece gelecekteki beklentilere karşılık değil aynı zamanda anlaşmalar ve sözleşmeler düzenlenerek geleceği kontrol etmek ve şekillendirmek için de yapılmaktadır. Anlaşmalar ve sözleşmeler olmaksızın piyasa değişkenlerine ilişkin herhangi bir güvenilir beklenti şekillendirilemez ve bu durumda belirsizlik daha da artar. Bununla birlikte, anlaşmalar ve sözleşmeler yapıldığında, beklentiler, iktisadi aktörlerin zorunluluklarını yerine getirmeleri esasına dayanır. Öte yandan, hükümetler, piyasadaki gelecekle ilgili belirsizliklerin azalmasına katkı sağlayabilecek düzenlemeleri yürürlüğe koyarak ve destekler ve sübvansiyonlar vererek beklenmedik sorunların ortadan kaldırılmasına yardımcı olabilir. Bütün bunların ötesinde, ilke olarak bilinemeyecek ve belirsiz nitelikte kalacak bazı şeyler bulunmaktadır (Nell, 2011: 495).

Gelecekteki alternatifler arasında bugünden yapılan bir seçim, geleceğin bilinmemesinden ötürü esasen belirsizlik içermektedir (Weintraub, 1975: 532). Keynes'e göre, eksik bilginin var olmasından ve geleceğe yönelik genel bir belirsizliğin hüküm sürmesinden dolayı girişimciler, yatırım kararlarını belirleyen beklentilerini rasyonel bir şekilde oluşturamayabilirler (Gillies, 2003: 121).

Keynes, bu belirsizlik koşullarını yatırımların doğasında olan bir özellik olarak görmektedir. Keynes'e göre belirsizlik ortamında girişimcilerin yatırım kararları büyük bir önem taşımaktadır. Zira Keynes'in modelinde bir ekonomideki üretim ve istihdam seviyesi, istikrarsız bir faktör olan ve geniş ve ani dalgalanmalara neden olan yatırım harcamalarına bağlıdır (Uzay, 1996: 102). Eğer yatırım harcamaları yıldan yıla istikrarlıysa, üretim ve istihdamın yatırıma olan bağlılığı çok önemli bir seviyede olmayacaktır. Öte yandan, makine ve binalar gelecekte satılacak malların üretiminde kullanılmak üzere bugünden satın alındığından ve gelecek belirsizlik içerdiğinden, yatırım kararını vermek zor bir iştir. Keynes, gelecek ve bugün arasında bir bağlantı kurulurken, yatırımın gelecekteki karlılığına dair beklentilerin, yani sermayenin marjinal etkinliğinin, faiz oranından *çok daha önemli* olduğunu belirtmektedir (Snowdon ve Vane, 2005: 59).

Keynes'e göre, eğer faiz oranı sermayenin marjinal etkinliğiyle aynı oranda artacak olsaydı, artan fiyat beklentisinden kaynaklanan uyarıcı bir etki söz konusu olmayacaktı. Zira çıktının uyarılması, belirli bir sermaye stokunun marjinal etkinliğinin faiz oranına nispeten yüksek olmasına bağlıdır. Bununla birlikte, sermaye mallarının maliyetleri arttığında yatırımcı açısından söz konusu malların marjinal etkinlikleri azalacağından, eğer bir dengelenme söz konusu olacaksa faiz oranında da fiili bir düşüşün gerçekleşmesi gerekmektedir. Faiz oranındaki bir düşüş karşısında yatırım hacminin artması beklenebilir. Fakat sermayenin marjinal etkinliği, faiz oranından daha fazla düşerse, faiz oranındaki bir azalmanın yatırım hacmini artırması söz konusu olamaz (Keynes, 2006: 128-154).

Sermayenin marjinal etkinliği, kısmen cari yatırım ölçeğine bağlıdır ve bu ölçeğin ne olabileceği hesaplanmadan önce faiz oranının ne olması gerektiği bilinmelidir. Çıkartılacak önemli sonuç şudur ki; yeni yatırımın sağlayacağı çıktı, sermayenin marjinal etkinliğinin faiz oranına eşit olacağı noktaya kadar sürecektir. Sermayenin marjinal

etkinliği, faiz oranının ne olduğunu değil fakat veri faiz oranında yeni yatırım çıktısının nereye kadar devam ettirilebileceğini anlatmaktadır (Keynes, 2006: 166).

Ortodoks Keynesçi teoriye göre, ekonomi doğası gereği istikrarsızdır ve sürekli olarak düzensiz Şoklara maruz kalmaktadır. Bu Şoklar, ncelikli olarak iş güvenindeki bir değişime neden olan sermayenin marjinal etkinliğindeki deđiŐikliklere bağlanmaktadır. Keynes'e göre, beklentilerdeki belirsizliklerin ortaya çıkardığı sermayenin marjinal etkinliğindeki Şiddetli dalgalanmalar, yatırım harcamalarını etkileyerek reel toplam talebi hareketlendiren Şokları Őekillendirmektedir. Ekonomide ortaya çıkan bu Şoklar, retim ve istihdam seviyelerinde sapmaların yaşanmasına yani konjonktürel dalgalanmaların meydana gelmesine neden olmaktadır (Snowdon ve Vane, 2005: 102).

Keynes, gelecekteki karlılığa dair beklentileri, bazı beklentileri Őekillendirmenin zor olmasından dolayı, beklentilerin yeni bilgiler karşısında büyük lde deđiŐebileceđini ifade eden hayvani içgüdü terimini kullanmaktadır (Parkin, 2010: 312). Hayvani içgüdü, bireylerin, iktisadi temellerle doğrudan bir bağlantısı olmayan, ekonominin genel durumu hakkındaki yaygın aşırı kötümser veya aşırı iyimser görüşlerine göre hareket etmeleri olarak tanımlanabilir (Espinosa-Vega ve Guo, 2001: 2). Hayvani igdlerdeki değişim, örneğin girişimcilerin geleceğe yönelik iyimser beklentiler içerisine girmeleri yatırım harcamalarını artırmalarına ve dolayısıyla üretim ve istihdam seviyelerinin yükselmesine neden olabilir.

Keynes'e göre, genişleme döneminin ileriki aşamaları, artan bollukları ve çoğalan üretim maliyetlerini ve muhtemelen de faiz oranındaki bir yükselmeyi dengeleme konusunda yeterince güçlü konumda olan sermaye mallarının gelecekte sağlayabilecekleri kazançlara ilişkin iyimser beklentilerle nitelendirilmektedir. Fakat büyük lde ne satın aldıkları konusunda bilgisiz olan alıcıların ve sermaye mallarından gelecekte elde edilecek hasılanın gerçeğe uygun bir tahmininden ziyade piyasa duyarlılığında meydana gelecek bir değişmeyi tahmin etmeyle ilgilenen spekulatrlerin etkisi altındaki örgütlü yatırım piyasalarında hayal kırıklığı ortaya çıktığında, iyimser beklentiler birdenbire ve felakete yol açacak Şekilde geriler. Buradan hareketle, gelecekle ilgili ümitsizlik ve belirsizlikle birlikte görünen sermayenin marjinal etkinliğindeki düşüş, yatırım harcamalarını azaltarak

reel toplam talebin gerilemesine, üretim ve istihdam seviyelerinin düşmesine ve iktisadi durgunluğunun yaşanmasına neden olur (Keynes, 2006: 288).

Bu noktada, eğer faiz oranlarının yeterli ölçüde ve hızlı bir şekilde düşmesi sağlanabilirse, iktisadi durgunluğun önüne geçilebilir. Ancak, kurumsal faktörler, faiz oranının istenen seviyeye düşmesini engeller ve sermayenin marjinal etkinliğinin düşme eğilimine girmesi yatırım, çıktı ve istihdam seviyelerinde iş güveni tekrar sağlanıncaya kadar devam edecek olan ciddi anlamda bir azalış ortaya çıkarabilir (Kates, 1996: 123).

Öte yandan Keynes'e göre, faiz oranında meydana gelecek bir azalma, yukarıda değinildiği üzere, canlanmanın yaşanmasını sağlayabilir. Ancak sermayenin marjinal etkinliğindeki azalış, faiz oranında yapılacak bir indirimle dengeleyemeyecek bir durumda olabilir. Faiz oranında yapılan indirim, efektif bir çare olmuş olsaydı, dikkate değer bir zaman aralığı geçmeden bir canlanma sağlanabilirdi. Ancak gerçekte her zaman olan durum bu olmayıp, iş dünyasının kontrol edilemez ve asi psikolojisi tarafından belirlenen sermayenin marjinal etkinliğini canlandırmak çok ta kolay değildir (Keynes, 2006: 289).

Sermayenin marjinal etkinliğine ilişkin buraya kadar yapılan açıklamalardan sonra, nasıl hesaplandığı gösterilecek ve toplam talep üzerindeki etkileri toplam arz-toplam talep modeli vasıtasıyla değerlendirilecektir.

Özel mülkiyete dayalı piyasa ekonomilerinde faaliyet gösteren bir girişimcinin yeni bir yatırım ile sermaye miktarını ve üretimini artırmak istemesinin temel nedeni daha fazla kar elde etmek istemesidir. Daha çok kar elde etmek için yeni bir yatırım yapmayı düşünen girişimci, yatırım için yapacağı toplam harcamayı, yatırım malının ömrü boyunca her yıl gerçekleştireceği üretimi satarak elde etmeyi beklediği gelir toplamı ile karşılaştırmak durumundadır. Sermayenin marjinal etkinliği kavramı, bu karşılaştırmanın yapılması için kullanılmaktadır ve şu şekilde gösterilmektedir (Uzay, 1996: 106):

$$C = Q_1/(1+i) + Q_2/(1+i)^2 + \dots + Q_n/(1+i)^n$$

Burada,

C, sermaye malının arz fiyatını,

(Q_1, Q_2, \dots, Q_n), beklenen yıllık hasılat serilerini ve i , sermayenin marjinal etkinliğini ifade etmektedir.

Burada yalnız sermaye malının arz fiyatı veridir. Bu fiyatın sermayenin birikim döneminde artması, sermayenin marjinal etkinliğinin düşmesinde hemen ve önemli derecede bir rol oynayacaktır ve bu nedenle de gelecekteki gelirler daha düşük tahmin edilecektir (Öçal, 1981: 5). Sermayenin arz fiyatı veri iken, beklenen gelir akımı ne kadar yüksekse sermayenin marjinal etkinliği o kadar yüksek olacaktır (Uzay, 1996: 107).

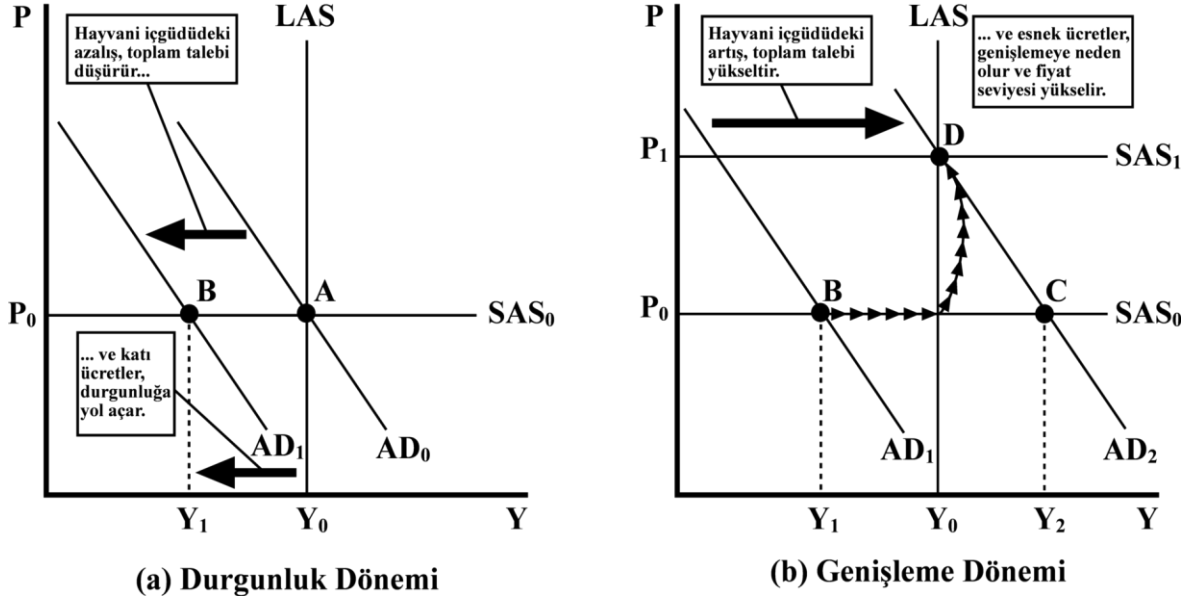
Sermayenin marjinal etkinliğindeki bir artış karşısında yatırımlarda meydana gelen yükseliş, çarpan etkisiyle toplam talep eğrisini sağa, yatırımlardaki azalış toplam talebi sola doğru kaydıracaktır (Parkin, 2010: 313).

Bununla birlikte, parasal ücret oranının toplam talepteki değişime verdiği tepki asimetrik olup; parasal ücret oranı, toplam talep artarsa hızlı bir şekilde yükselecektir. Fakat toplam talep düşerse parasal ücretler katı kalacaktır. Toplam talepteki sağa doğru gerçekleşen hareket reel gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH)'da bir genişlemeye neden olacak, bu durumda parasal ücret oranı artacaktır. GSYİH, potansiyel GSYİH seviyesine geri döneceğinden genişleme sona erecektir. Toplam talep eğrisinin sola doğru kayması reel GSYİH'yı düşürür fakat eksik istihdam seviyesinde ücretler katı varsayıldığından parasal ücret oranı azalmaz ve ekonomi tam istihdam seviyesinin altında kalır (Parkin, 2010: 313).

Şekil 15'in (a) paneli ekonomide durgunluk aşamasını göstermekteyken, (b) paneli ise, genişleme aşamasını ortaya koymaktadır. Şeklin (a) paneli incelendiğinde, ekonominin başlangıçta uzun dönem toplam arz eğrisi LAS, kısa dönem toplam arz eğrisi SAS₀ (kısa dönemde ücretler sabit kabul edildiğinden, kısa dönem toplam arz eğrisi yatay eksene paralel uzanmaktadır) ve toplam talep eğrisi AD₀ eğrisinin kesiştiği A noktasında Y₀ tam istihdam milli gelir seviyesinde dengede olduğu görülmektedir. Geleceğe yönelik bir belirsizlik ortaya çıktığında, girişimcilerin güvenleri sarsılır ve yatırımların beklenen karlılığı yani sermayenin marjinal etkinliği azalır ve girişimciler yatırım harcamalarını azaltırlar. Bu durumda, şeklin (a) panelinde görüldüğü üzere toplam talep eğrisi AD₀ paralel olarak sola doğru kayar ve AD₁ konumuna gelir ve parasal ücretler katı olduğundan

ekonomi B noktasında Y_1 eksik istihdam milli gelir seviyesinde dengeye gelir ve dolayısıyla işsizlik oranında Y_0 - Y_1 kadarlık bir artış söz konusu olur.

Şekil 15: Ortodoks Keynesçi Teoride Konjonktürel Dalgalanmalar



Kaynak: Parkin, 2010: 313

Şeklin (b) paneli değerlendirildiğinde; ekonomi SAS_0 kısa dönem toplam arz ve AD_1 toplam talep eğrilerinin kesiştikleri B noktasında Y_1 eksik istihdam milli gelir seviyesinde dengede bulunmaktadır. Geleceğe yönelik belirsizliklerin azalması ve güven sorununun ortadan kalkması durumunda, yatırımların beklenen karlılığı yani sermayenin marjinal etkinliği yükselecek ve girişimciler yatırım harcamalarını artıracaktırlar. Yatırımların artması çarpan etkisiyle toplam talebi yükseltecektir. Bu durumda AD_1 eğrisi sağa doğru kayarak AD_2 konumuna gelecektir. Toplam talebin artmasıyla reel üretim ve istihdam artmaya başlayacak ve ekonomi C noktasında Y_2 aşırı istihdam milli gelir seviyesinde dengeye gelecektir. Tam istihdam seviyesine kadar parasal ücretler katı olduğundan kısa dönem toplam arz eğrisi SAS_0 sabit kalacaktır. Ekonomi, tam istihdam seviyesine ulaştıktan sonra parasal ücretler esnek kabul edildiğinden, üretim ve istihdam seviyelerindeki yükseliş belli bir süre sonra parasal ücretleri ve maliyetleri artıracaktır ve kısa dönem arz eğrisi paralel olarak yukarıya doğru hareketlenerek SAS_1 konumuna gelecektir. Öte yandan, toplam talepteki artış, zamanla genel fiyat seviyesini artıracaktır ve reel üretim seviyesi düşmeye başlayacaktır. Bundan dolayı, ekonomi C noktasında, yani aşırı istihdam milli gelir seviyesinde, uzunca bir süre kalamayacaktır ve LAS uzun dönem

arz eğrisi, SAS_1 kısa dönem arz eğrisi ve AD_2 toplam talep eğrilerinin kesiştikleri D noktasında tam istihdam milli gelir seviyesinde dengeye gelecektir.

Özetlemek gerekirse, Ortodoks Keynesçi makro iktisat teorisine göre, beklentilerdeki belirsizliklerin neden olduğu yatırımların gelecekteki beklenen karlılığındaki yani sermayenin marjinal etkinliğindeki dalgalanmalar, girişimcilerin yatırım harcamalarını etki altına alarak toplam talepte dalgalanmalara neden olmaktadır. Toplam talepteki bu hareketler, üretim ve istihdam seviyelerinde değişimlerin meydana gelmesine yani konjonktürel dalgalanmaların ortaya çıkmasına yol açmaktadır.

3.2. Ortodoks Paracı Konjonktür Teorisi

Ortodoks paracı makro iktisat teorisinin temel özelliklerini ortaya koyan dört temel önerme bulunmaktadır: Birincisi, nominal para arzı, nominal milli geliri belirleyen en önemli değişkendir. Nominal para arzı ile nominal milli gelir arasında doğru yönlü bir fonksiyonel ilişki bulunmaktadır. Buna göre, nominal para arzı artarsa nominal milli gelir artar vice versa. Para arzı merkez bankası tarafından belirlenmektedir. Nominal para arzında meydana gelen değişimlerin ekonomiye yansımaları, genellikle mikro karakterde olup portfolyo ayarlama süreci ile gerçekleşir (Bocutoğlu, 2011: 158). Bireylerin toplam servetlerini nakit para, finansal aktifler (tahvil) ve reel aktifler (ev, otomobil, arsa) arasında, bunların marjinal getirileri eşit olacak şekilde bölüştürdüğü durumda, merkez bankası açık piyasa işlemleri vasıtasıyla bireylerin ellerindeki finansal aktifleri satın alıp karşılığını ödeyince para arzı artar. Böylece bireylerin eline nakit para geçer ve faiz oranı düşer. Para bollaşınca parayı elde tutmanın marjinal getirisi azalır. Ortodoks paracı teoriye göre, portfolyosunu ayarlamaya çalışan birey, eline geçen fazla para ile finansal ve reel aktifler satın almaya başlar ve bu durumda talebi artan finansal aktiflerin fiyatları ile reel aktiflerin fiyatları yükselir. Reel aktiflerin fiyatlarının yükselmesi, reel aktif üretimini artırır. Bir yandan fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi öte yandan reel aktif üretiminin artması parasal milli geliri artırır (Bocutoğlu, 2011: 164). İkincisi, uzun dönemde nominal para arzının etkisi esas olarak fiyatlar genel seviyesi ve diğer nominal değişkenler üzerinde görülür. Üçüncüsü, kısa dönemde nominal para arzı reel değişkenleri etkileyebilir. Kısa dönemde nominal para arzı artırılırsa üretim ve istihdam seviyesi reel olarak artar vice versa. Bunun sebebi, kısa dönemde ücretlerin tam esnek olmayışı ve para yanılmasıdır.

Nominal para arzı üretim ve istihdam seviyelerinde konjonktür dalgalarına yol açan en önemli faktördür. Konjonktür dalgalarının nedeni, merkez bankalarının para arzıyla oynamalarıdır. Dördüncüsü, firmalar ve tüketicilerden oluşan özel sektör, doğası gereği istikrarlıdır. Ekonomide özel sektörün ağırlığı artıkça ekonomi esnekleşir. Ekonomideki istikrarsızlıkların kaynağı esas olarak hükümetlerin ve merkez bankalarının izlediği politikalarıdır (Bocutoğlu, 2011: 158-159).

Friedman tarafından yeniden ifade edilen ve teorik monetarizmin dayanak noktası olan miktar teorisi, toplam iktisadi faaliyetler ve para arzı arasındaki ilişkiyi araştıran ampirik bir programla tamamlanmıştır. Bu ampirik program, özellikle Büyük Buhranın FED'in yanlış parasal daralma uygulamaları neticesinde ortaya çıktığını iddia ederek monetarizmin tanınmasını sağlamıştır. Söz konusu ampirik programın iki temel sonucu bulunmaktadır. Birincisi, para arzı ve nominal gelir seviyesi arasında istikrarlı bir uzun dönemli ilişki bulunmasıdır. İkincisi, parasal otoritenin neden olduğu para arzında meydana gelen değişimler, konjonktürel dalgalanmaların esas nedenini oluşturmasıdır. Monetaristlere göre, para arzındaki düşüş, toplam talebin çökmesine sonra da kısıtlı harcamaya, gelirlerde, fiyatlarda ve en sonunda da istihdamda azalmaya neden olur. Monetarizm, ulaşılan bu sonuçlarla, toplam harcamalarda meydana gelen değişimlerin konjonktürel dalgalanmalara neden olduğunu ifade eden geleneksel Keynesçi yaklaşıma tamamen karşı çıkmaktadır. (Palley, 1993: 74).

Durgunluk dönemlerinde para arzında meydana gelen değişimlerin nedenlerini araştıran Friedman ve Schwartz'a göre, parasal düzensizlikleri ortaya çıkartan unsurlar, parasal gelir ve fiyatlardaki bugün veya geçmişte ortaya çıkan değişimlerden çoğunlukla bağımsızdır. Diğer bir ifadeyle, Ortodoks paracı teoriye göre, parasal değişimler, geniş kapsamlı iktisadi durgunlukların sonucu olmaktan ziyade nedeni olarak görülmektedir. Örneğin, Friedman ve Schwartz, Birleşik Devletlerde hem 1920-21 hem de 1937-38 dönemlerinde para stokundaki gerçekleşen mutlak düşüşlerinin, FED'in yönettiği zorunlu karşılık oranlarının artırılması gibi sınırlayıcı politikaların sonucu olduğunu ifade etmektedirler. Ortodoks paracı yaklaşıma göre, para stokundaki değişimler, parasal gelirden ortaya çıkan konjonktürel dalgalanmaları açıklayan en etkili unsurdur (Snowdon ve Vane, 2005: 170-173).

Friedman ve Schwartz'a göre, para stokundaki değişimler, her biri farklı iktisadi aktörlerin kontrolünde olan üç yakın etkendeki değişimlere bağlanabilir. Birincisi, kamu tarafından elde tutulan nakit miktarı, banka kasalarında tutulan nakit miktarı ve bankaların FED'e yatırdıkları paraların toplamından oluşan yüksek güçlü paradır. Bu toplam, uluslararası ödeme akışlarının ve bağlantılı altın hareketlerinin veya Federal Rezerv politikasının bir sonucudur. İkincisi, kamunun sahip olduğu paranın, nakit ve banka mevduatı arasında bölüştürülmesidir. Kamunun kararları, bankaların mevduatlar için sundukları koşullar tarafından etkilenmesine rağmen bu bölüştürme ilk başta kamu tarafından belirlenmektedir. Üçüncüsü, banka mevduatları ve bankalar tarafından tutulan rezerv olarak adlandırılan yüksek güçlü para miktarı arasındaki ilişkidir. Bu ilişki, ya rezervlerin banka mevduatına oranı ya da banka mevduatlarının rezervlere oranı şeklinde özetlenebilir. Bu oran, hükümet tarafından koyulan yasal koşullar tarafından etkilenmesine rağmen başlangıçta bankalar tarafından belirlenmektedir (Friedman ve Schwartz, 1965: 46).

Ortodoks paracı teoriye göre, para arzındaki değişimler konjonktürel dalgalanmaların ve dolayısıyla ekonomik istikrarsızlığın esas kaynağı olduğundan, para politikasının nasıl yönetileceği büyük önem taşımaktadır. Buradan hareketle Friedman, uygulanacak para politikası için iki temel gerekliliğinin olduğunu belirtmektedir. Birincisi, parasal otoritenin, kontrol altına alamayacağı büyüklüklere değil de kontrol edebileceği büyüklüklere yoğunlaşmasıdır. Parasal otorite sıklıkla yaptığı gibi, faiz oranlarını veya cari işsizlik oranlarını para politikasının öncelikli kriteri olarak ele alırsa, yanlış yıldız programlanmış bir uzay mekiği durumu söz konusu olacaktır. Yön gösteren aletleri ne kadar hassas ve gelişmiş olursa olsun uzay mekiği, tıpkı parasal otorite gibi, yolundan sapacaktır. Bununla birlikte, parasal otoritenin kontrol edebileceği en uygun büyüklükler, döviz kuru, fiyat seviyesi ve toplam para miktarıdır. İkincisi, parasal otoritenin politikalarında keskin dönüşlerden sakınmasıdır. Büyük Buhranda olduğu gibi parasal otoriteler yanlış yönde hareket edebilir, ekonomi genişlerken para arzını kısımlar. Bununla birlikte, sıklıkla doğru yönde hareket etseler bile politika uygulamalarında gecikmeler söz konusu olabilmektedir. Parasal otoriteler, uygulamalarını bugünün koşullarını göz önüne alarak belirleme eğilimindedirler fakat uygulamaları altı, dokuz, on iki veya on beş ay sonra ekonomiyi etkileyebilmektedir. Uygulanan para politikası ile para politikasının ekonomik faaliyetleri etkilemesi arasındaki süre ve para arzındaki değişimin ekonomik

faaliyetler üzerindeki etkisinin belirsizliği, para politikasının etkin şekilde işlemlerini engelleyebilir. Friedman'ın önerdiği çözüm, sabit parasal genişleme oranı kuralıdır (Friedman, 1968: 14-16).

Friedman, parasal otoritenin sabit parasal büyüme oranıyla ekonomik istikrara katkıda bulunabileceğini ifade etmektedir. Parasal otorite, para miktarında sabit fakat aşırı olmayan büyümeyle, fiyatların hem artmasını hem de azalmasını engelleyebilmesine rağmen diğer güçler ekonomiyi etkilemeye devam edebilecektir. Bununla birlikte, sabit parasal büyüme, iktisadi büyümenin gerçek kaynakları olan girişim, yaratıcılık, yenilik, sıkı çalışma ve tasarruf gibi güçlerin verimli şekilde faaliyette bulunabilmesi için uygun bir parasal ortam sağlayacaktır (Friedman, 1968: 17).

Sabit parasal genişleme oranı kuralına göre, para arzı sabit bir orana göre artırılmalıdır. Bu oran ise reel büyüme hızı oranı kadar olmalıdır. Yani Ortodoks paracılar, kurala dayalı para politikasını önermektedirler. Çünkü bu durumda para miktarı, fiyatlar genel seviyesi, üretim, istihdam ve milli gelir arasında bir ahenk kurulmuş olur. Para arzının, reel büyüme oranından daha fazla artırılması durumunda enflasyon, para arzının reel büyüme oranından daha az artırılması durumunda ise deflasyon ortaya çıkacaktır (Bilgili, 2013: 207).

Çoğu paracı iktisatçı, merkez bankalarının, para arzı büyüme oranını kontrol altında tutmaları gerektiğini ve böylece toplam harcamaları kontrol edebileceğini ifade etmektedir. Bu sebeple, merkez bankalarının para arzında nispeten sabit bir büyüme olanak sağlayan ve böylece iktisadi genişleme dönemlerinde enflasyonist baskıyı azaltan ve iktisadi daralma dönemlerinde çıktı ve istihdam seviyelerinde geniş ölçekli düşüşleri önleyen politika yöntemlerini benimsemeleri gerektiğini savunmaktadır (Higgins, 1979: 8).

Friedman, para politikasının işlevlerini üç kategori altında toplamıştır. Buna göre, para politikasının ilk ve en önemli işlevi, paranın ortaya çıkarabileceği iktisadi karışıklıkları engellemektir. Parasal otorite yaptığı hatalardan kaçınabilseydi, Büyük Buhran asla gerçekleşmeyebilirdi veya çok daha az etkileri olabilirdi. Para politikasının ikinci işlevi, ekonomiye sağlam bir alt yapı sağlamaktır. İlk işlevin başarıyla gerçekleştirilmesi, bu işlevin yerine getirilmesine katkıda bulunacaktır. Ekonomi, üreticiler

ve tüketiciler, işçiler ve işverenler tam işbirliği içerisinde faaliyette bulunduğu en iyi şekilde çalışacaktır. Uygun kurumsal düzenlemelerin bulunması durumunda, fiyatlar ve ücretlerde sınırlı miktarda esneklik söz konusu olacaktır. Bu esneklik, zevklerdeki ve teknolojiadaki dinamik değişimlerin ayarlanması için gerekli olan nispi fiyatlar ve ücretlerdeki değişimlerin gerçekleşmesi için, korunmak zorundadır. Para politikasının son işlevi, diğer kaynakların neden olduğu iktisadi sistemdeki bozuklukların dengelenmesine katkıda bulunmaktır. Eğer sürekli bir canlılık söz konusuysa, para politikası ilke olarak, bu durumun kontrol altında tutulmasına yardımcı olabilir. Eğer bütçede daha önce görülmemiş açıkların ortaya çıkması söz konusuysa, para politikası düşük bir parasal büyüme oranı aracılığıyla enflasyonist tehlikeleri kontrol altına alabilir. Bu durum, daha önce söz konusu olan faiz oranlarından, geçici olarak, daha yüksek faiz oranlarının ortaya çıkmasını sağlarken enflasyon artışı engellemiş olur (Friedman, 1968: 12-14).

Friedman, para politikasının güçlü etkilere sahip olduğunu ve nispeten daha hızlı uygulanabildiğini fakat isteğe bağlı mali düzenlemelerin ise hızlı bir şekilde hayata geçirilemediğini ifade etmektedir. Güçlü tahminler, ilke olarak, konjonktürel dalgalanmaların tahmini konusunda otoritelere para ve maliye politikalarını ayarlamaları için olanak sağlayarak bu sorunun üstesinden gelmesine yardımcı olabilmektedir. Bununla birlikte, zayıf tahminler, büyük olasılıkla toplam talep yönetiminin denge bozucu etkisini artıracaktır. Mankiw'in (2003) belirttiği üzere Büyük Buhan ve 1982 yılında ABD'de yaşanan durgunluk, en etkili iktisadi olayların birçoğunun öngörülemediğini göstermiştir. Özel sektör ve devletteki karar alıcıların iktisadi tahminlere dayanan çok az tercihi olmasına rağmen, bu tahminlerin geniş bir yanılma payı olduğunu akıllarında tutmalıdırlar. Bu değerlendirmeler, Friedman'ın, Keynesçi aktivist talep yönetimi politikalarının istikrar bozucu olduğu sonucuna varmasına neden olmuştur (Snowdon ve Vane, 2005: 194).

Para, ekonomide her tarafa yayılmış bir unsurdur. Para stoku, diğer iktisadi büyüklüklerle karşılaştırıldığında oldukça büyük konumdadır. Konjonktürel dalgalanmalar, iktisadi faaliyetlerin çoğunlukla para basılması ve paranın harcanmasıyla devam ettirildiği ekonomilerde belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Para stoku, sadece büyük otonom değişimlere neden olmamakta aynı zamanda para stokundaki bir değişim ekonominin geri kalanı üzerinde büyük ölçekli etkilere sahip olmaktadır. Bu konular üzerine düşünen ve

alışan iktisatçılar, teorilerinde paraya kritik bir rol vermektedirler (Friedman ve Schwartz, 1965: 49).

Bununla birlikte Friedman, enflasyonun her zaman ve her yerde parasal bir olgu olduğunu ve sadece para miktarındaki artışın, çıktıdaki artıştan daha fazla olduğu durumda ortaya çıkacağını belirtmektedir. Bununla birlikte, altın aramaları, kamu harcamalarının ve özel sektör harcamalarının finansmanı gibi parasal büyümenin faklı olası nedenleri olabileceğini ileri sürmektedir. Kamu harcamaları, para arzı artışı ile finanse edilirse enflasyonist etki ortaya çıkaracaktır (Friedman, 1970: 11-12).

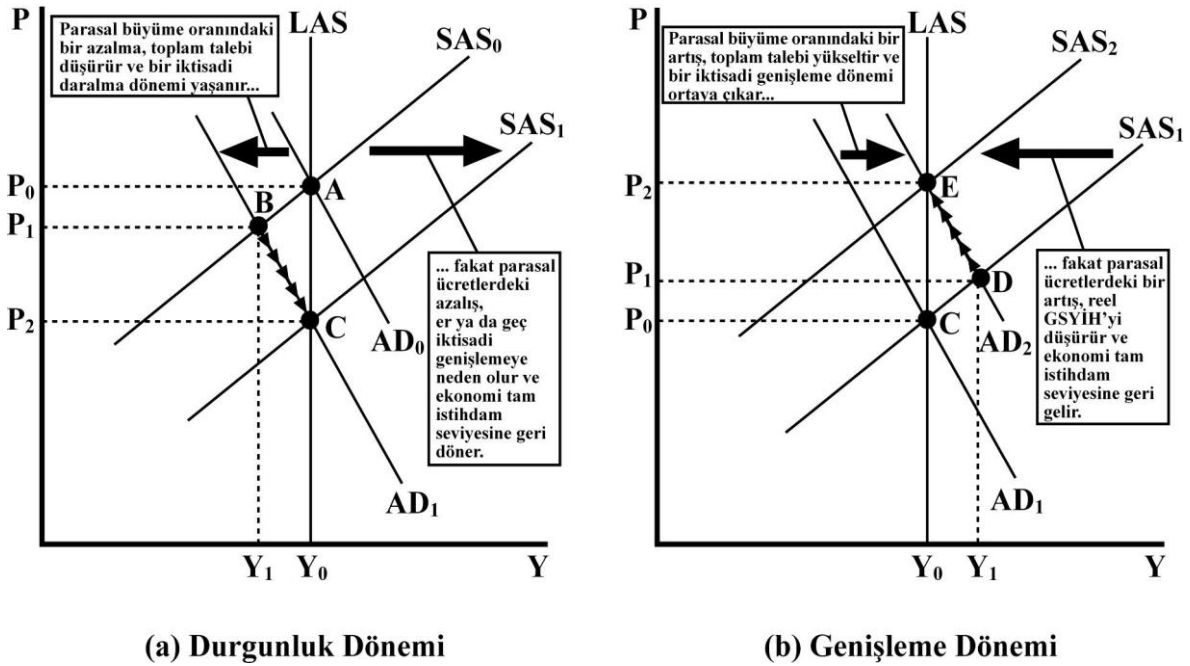
Para stokundaki azalışlar veya artışlar, iktisadi sistemi etkileyen rastgele veya sistematik karışıklıklar arasında bulunmaktadır (Friedman ve Schwartz, 1965: 55). Bununla birlikte, Friedman ve Schwartz, nominal para arzında geniş ölçekli bir daralma olmadıkça derin bir depresyonun ortaya çıkmayacağı düşüncesinde olduklarından, finansal bir krizden dolayı varlık fiyatlarında ve net değerlerde keskin azalışlar yaşansa bile ciddi bir depresyonun meydana gelmeyeceğini belirtmektedirler (Friedman ve Schwartz, 1965: 68).

Özetle paracı teori, uygulanan para politikalarının fiyat, üretim ve istihdam seviyelerinde dalgalanmaların ortaya çıkmasına neden olarak konjonktürel hareketlere yol açtığını ifade etmektedir. Friedman ve Schwartz'ın belirttiği üzere, monetarizm para stoku seviyesinin, toplam reel iktisadi faaliyetler ile ilişkisini vurgulamaktadır (Sims, 1980: 250). Ayrıca, Friedman ve Schwartz'ın konjonktür dalgalarıyla ilgili ulaştıkları sonuçlar iki kategoride sınıflandırılabilir. Birincisi, parasal değişimler ile parasal gelir ve fiyatlardaki değişimler arasında bire bir ilişki bulunmaktadır. İkincisi, para stokundaki değişimler, sürekli olarak parasal gelir ve fiyatlardaki değişimler vasıtasıyla açıklanamaz (Hammond, 2011: 656).

Ortodoks paracı teoriye göre para arzında meydana gelen değişimlerin ekonomide konjonktürel dalgalanmaları ortaya çıkarması, Şekil 16'da gösterilen toplam arz-toplam talep modeliyle ifade edilebilir. Şeklin (a) paneli daralma dönemini ve (b) paneli ise genişleme dönemini göstermektedir.

Şekil 16'nın (a) paneline bakıldığında; ekonominin, uzun dönem toplam arz eğrisi (LAS), kısa dönem toplam arz eğrisi (SAS_0) ve toplam talep (AD_0) eğrilerinin kesiştiği A noktasında Y_0 doğal işsizlik oranı seviyesinde dengede olduğu görülmektedir. Para arzı artış oranında bir azalma ortaya çıktığında, faiz oranı artarak toplam talep eğrisini sola doğru hareketlendirerek AD_1 konumuna gelmesine neden olacak (Parkin, 2010: 314) ve ekonominin dengesi A noktasından B noktasına kayarak Y_1 eksik istihdam denge seviyesinde gerçekleşecektir. Bu durumda istihdam ve üretim seviyesi geçici olarak azalacaktır. Parasal ücret oranı geçici olarak katı olduğundan azalan toplam talep, er ya da geç parasal ücret oranını azaltacaktır. Parasal ücret oranının azalması, kısa dönem toplam arzın artmasına neden olarak SAS_0 eğrisini sağa doğru kaydırarak SAS_1 seviyesine getirecektir. Bu durumda fiyatlar düşerken işsizlik oranı, doğal işsizlik oranı seviyesine düşer (Y_0), reel üretim artmaya başlar ve yeni denge uzun dönem toplam arz eğrisi üzerindeki C noktasında gerçekleşir.

Şekil 16: Ortodoks Paracı Teoride Konjonktürel Dalgalanmalar

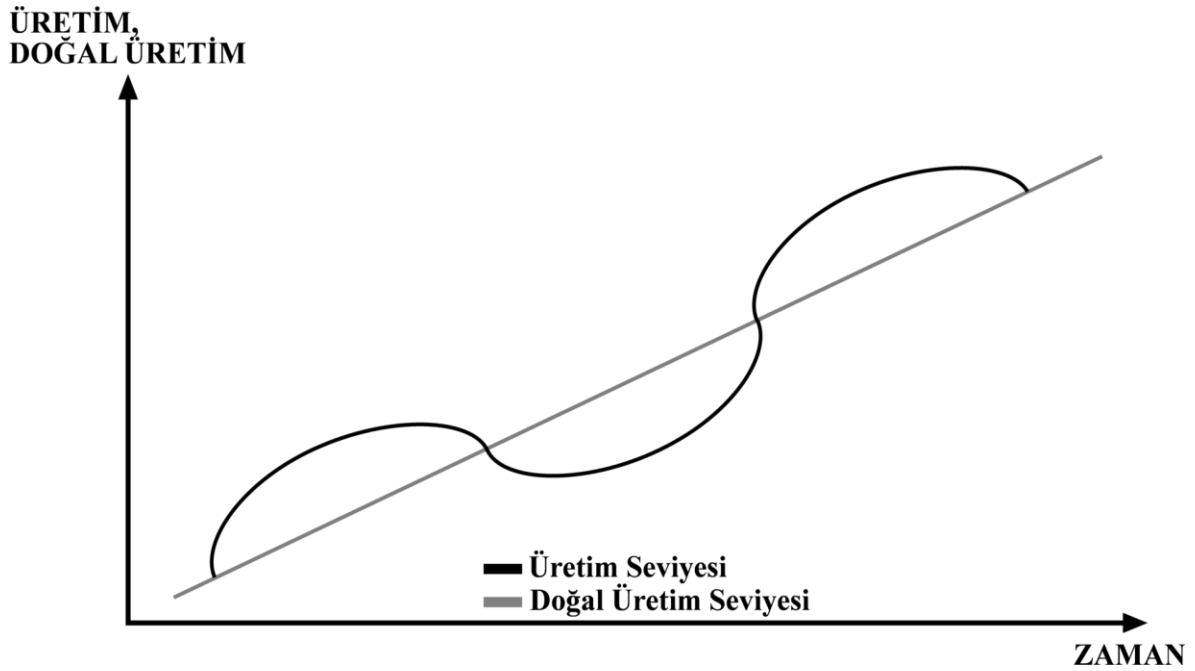


Kaynak: Parkin, 2010: 314

Şeklin (b) paneline incelenecek olursa, ekonomi başlangıçta uzun dönem toplam arz eğrisi (LAS), kısa dönem toplam arz eğrisi (SAS_1) ve toplam talep (AD_1) eğrilerinin kesiştiği C noktasında Y_0 doğal işsizlik oranı seviyesinde dengede bulunmaktadır. Parasal büyüme oranında bir artış yaşandığında, faiz oranı düşer ve toplam talep eğrisi sağa doğru

kayarak AD_1 konumundan AD_2 konumuna gelir (Parkin, 2010: 313). Artan toplam talep mal piyasasında fiyatlar genel seviyesini yükseltirken işgücü piyasasında parasal ücretleri artıracaktır. Enflasyon beklentileri sıfır olan bir dönemden geçtikleri için durumun değişmediğini varsayan işçiler, parasal ücretlerindeki bu artışı reel ücretlerindeki bir artış olarak yorumlayacaklar yani, para yanılmasına uğrayacaklar ve işgücü arzını artıracaklardır. Bu durumda işsizlik, doğal işsizlik oranı seviyesinin altına düşecektir ve reel GSYİH seviyesinde geçici bir artış gerçekleşecektir. Ekonominin yeni dengesi, AD_2 ve SAS_1 eğrilerinin kesiştiği D noktasında Y_1 aşırı istihdam denge seviyesinde sağlanacaktır. Fakat bir süre sonra işçiler reel ücretlerinin artmadığının farkına vardığında yani para yanılmasından kurtulduklarında, enflasyon beklentilerini yükseltirler ve işverene parasal ücretlerini beklenen enflasyon oranı kadar artırmak için baskı uygularlar ve parasal ücretlerini yükseltirler. Bu durumda, işveren reel ücretler artacağından aldığı işçileri işten çıkartır. Bu durumun etkisiyle, işsizlik oranında bir artış ortaya çıkarken reel GSYİH azalarak eski seviyesine (Y_0) geri dönecektir ve böylece SAS_1 eğrisi sola doğru kayarak SAS_2 konumuna gelecektir. Denge, uzun dönem toplam arz eğrisi üzerinde bulunan E noktasında sağlanacaktır.

Şekil 17: Ortodoks Paracı Teoride Konjonktürel Dalgaların Seyri



Kaynak: Gottschalk, 2002: 22

Ortodoks paracı makro iktisat teorisi, ekonominin doğası gereği istikrarlı olduğunu belirtmektedir. Yanlış parasal büyüme uygulamaları söz konusu olmadıkça bu istikrarını sürdürecektir. Öte yandan, ekonomide bazı parasal karışıklıklar yaşanması durumunda, ekonomi oldukça hızlı bir şekilde uzun dönem doğal işsizlik oranı seviyesine geri dönecektir (Snowdon ve Vane, 2005: 193). Şekil 17’de de görüldüğü üzere, gerek parasal büyüme oranındaki artış gerekse de parasal büyüme oranındaki azalış dönemlerinde üretim ve istihdam seviyesi, doğal üretim seviyesi etrafında dalgalanmaktadır (Gottschalk, 2002: 21). Yani, Ortodoks paracı teorisinin konjonktürel dalgalanmalar teorisinde, çıktı seviyesinin trend yolundan sapmaları incelenmektedir (Zarnowitz, 1992: 48).

Özetle Ortodoks paracı teoriye göre, para arzı artışıyla ortaya çıkan toplam talep fazlası, mal piyasasında fiyatlar genel seviyesini ve işgücü piyasasında parasal ücretleri yükseltecektir. Enflasyon beklentileri bulunmadığından durumun değişmediğini farz eden işçiler, parasal ücretlerindeki bu artışı reel ücretlerindeki bir artış sanacaklardır. Bu durumda para yanılması olgusu içine düşecekler ve işgücü arzını artıracaklardır. Böylece üretim ve istihdam seviyeleri yükselecektir. Ancak işçiler reel ücret artışının söz konusu olmadığını yani para yanılmasına uğradıklarının farkına vardıklarında, enflasyon beklentilerini yükseltecekler ve firmalardan parasal ücretlerine beklenen enflasyon oranında zam yapmalarını isteyecekler ve böylelikle parasal ücretlerini artıracaklardır. Bu durumda, reel ücretler yükseleceğinden firmalar aldıkları işçilerin işine son verecekler ve üretim ve istihdam seviyelerinde bir azalış ortaya çıkacaktır.

3.3. Yeni Klasik Konjonktür Teorisi

Yeni klasik makro iktisat teorisinin genel kabul görmüş hipotezlerinden biri, rasyonel beklentiler hipotezidir. Bu hipotez, 1961 yılında John Muth tarafından ileri sürülmüştür. Rasyonel beklentiler hipotezi, günümüz dünyasının dinamik, rasyonel ve enformasyona kolay erişilebilen ekonomik karar birimine dayanmaktadır. Ekonomik karar birimleri hata yapabilir fakat sürekli olarak hata yapmaz ve sürekli olarak aldatılamaz. Rasyonel beklentiler hipotezinde, karar birimlerinin ekonomik değişkenlerle ilgili beklentileri, ortalama olarak doğru olacaktır, yani değişkenlerin tahmin değerleri gerçekleşen değerlerine eşit olacaktır. Bu hipoteze göre ekonomik karar birimlerinin zaman içinde sistematik (sürekli) olarak hatalı beklentiler oluşturmayacakları

varsayılmaktadır. Eğer beklentiler sistematik olarak hatalıysa, karar birimleri hatalarından ders alacaklar, tahmin yöntemlerini değiştirecekler yani hatalarında ısrar etmeyecekler ve böylece sistematik hataları ortadan kalkacaktır (Bocutoğlu, 2011: 210-212).

Rasyonel beklentiler hipotezinin dayanak noktası ekonomik değişkenlerin sistematik süreçlerle oluşturulmasıdır. Zaman boyunca, ekonomik karar birimleri bir değişkeni belirleyen sürecin ne olduğunu öğrenir ve o değişkene ilişkin beklentilerini düzenlemek için bu bilgiyi kullanırlar. Bireyler, değişkenle bağlantılı olan beklentilere ilişkin tüm mevcut bilgiyi kullanarak, süreci meydana getiren değişken hakkında bilgi sahibi olurlar (İslatince, 2002: 18). Rasyonel beklentiler hipotezi, bilginin kıt olduğunu ve iktisadi sistemin bilgiyi genellikle boşa harcamadığını, beklentilerin yönteminin, özellikle ekonomiyi tanımlayan uygun sisteminin yapısına bağlı olarak şekillendiğini ve kamu tarafından geleceğe yönelik yapılacak bir tahminin, içeriden elde edilen gizli bilgilere dayanmadıkça iktisadi sistemin işleyişine herhangi bir etkisi olmayacağını ileri sürmektedir (Muth, 1961: 316).

Rasyonel beklentiler hipotezi, literatürde birkaç farklı şekilde sunulmaktadır. Öncelikli olarak, hipotezin zayıf ve güçlü yorumları arasında bir ayırım yapılması önem arz etmektedir. Zayıf yorumun arkasındaki temel mantık, bir değişkenin gelecekteki değeri hakkındaki tahminlerin veya beklentilerin düzenlenmesinde, rasyonel ekonomik karar birimleri bu değişkeni belirlediklerine inandıkları unsurlar hakkındaki bütün mevcut bilgilerin en verimli kullanımını gerçekleştirecekleridir. Diğer bir ifadeyle, beklentilerin bireysel ekonomik karar birimleri tarafından fayda maksimizasyonu doğrultusunda rasyonel olarak oluşturulduğu varsayılmaktadır. Örneğin, ekonomik karar birimleri enflasyon oranının parasal genişleme oranı tarafından belirlendiğine inanırsa, gelecekteki enflasyon oranı beklentilerin düzenlenmesinde parasal genişleme oranına dair mevcut bütün bilgiyi en iyi şekilde kullanacaklardır. Rasyonel beklentiler hipotezinin güçlü yorumu, yeni klasik okulunun öncü görüşü olan ve okulun makroekonomik modelleriyle birleştirilen Muthçu yorumdur. Rasyonel beklentiler hipotezinin Muthçu güçlü yorumunda, ekonomik karar birimlerinin iktisadi değişkenlere dair sübjektif beklentileri, bu değişkenlerin doğru veya matematiksel şartlı beklentileriyle örtüşecektir. Ekonomik karar birimlerinin enflasyona dair beklentileri (P^e_t) örneğini kullanarak rasyonel beklentiler hipotezinin güçlü yorumu şu şekilde formüle edilebilir (Snowdon ve Vane, 2005: 226):

$$P_t^e = P_t + \varepsilon_t$$

Burada P_t^e , t yılından t + 1 yılına doğru beklenen enflasyon oranını; P_t , t yılından t + 1 yılına doğru cari enflasyon oranını ve ε_t , sıfır ortalamaya sahip ve beklentilerin düzenlendiği mevcut bilgi setiyle ilişkisiz olan rastgele hata terimini ifade etmektedir. Aksi takdirde, ekonomik karar birimleri ellerinde mevcut bulunan bilgiden tam olarak faydalanamazlar. Özet olarak, rasyonel olarak düzenlenen beklentilerin tahmin hataları, (i) esasen sıfır ortalamalı bir rastgele hata olacaktır; (ii) fark edilemez yapıda ortaya çıkarak, daha önceki dönemlerde yapılan tahminlerden zamanla serisel olarak ilişkisiz olacaktır (iii) diğer tahmin yöntemleriyle karşılaştırıldığında en küçük varyansa sahip olacaktır. Diğer bir ifadeyle, rasyonel beklentiler, beklenti oluşumunun en doğru ve en etkin şeklidir (Snowdon ve Vane, 2005: 227).

Yeni klasik makro teorinin diğer bir hipotezi, piyasaların hem kısa hem de uzun dönemde sürekli olarak dengelenmesi hipotezidir. Yeni klasik teoride, piyasaların Walrasçı genel denge modelinde olduğu gibi sürekli olarak dengelendiği varsayılmaktadır. Piyasaların sürekli olarak dengelenmesi ise ekonomik karar birimlerinin fiyat değişimlerine göre optimal arz ve talep tepkileriyle sağlanmaktadır. Örneğin, fiyatlar genel seviyesi düştüğünde toplam talep artmakta, toplam arz azalmaktadır ve vice versa. Buna göre, yeni klasik makro iktisat teorisi, bütün piyasalardaki fiyatların, bu piyasalardaki dengeyi sağlayacak kadar esnek olduğunu varsaymaktadır (Bocutoğlu, 2011: 216).

Yeni klasik makro iktisat teorisinin benimsediği son hipotez, toplam arz hipotezi, yani Lucas'ın sürpriz arz fonksiyonudur. Bu hipotez, tüketicilerin faydalarını ve firmaların karlarını maksimize ettiğini bu nedenle de aldıkları kararların rasyonel olduğunu varsayar. Öte yandan, bu hipotezin diğer bir varsayımı, firmaların üretim ve işgücü talepleriyle ilgili kararlarını nispi fiyatlara göre vermeleridir (Bocutoğlu, 2011: 218).

Rasyonel beklentiler fikri, 1960'lı yıllar boyunca makro iktisat alanına tam olarak uygulanamamıştır. Lucas (1972) rasyonel beklentilerin makro iktisada nasıl uygulanacağını gösterdiğinde, aynı zamanda Klasik Okul'un öğretileriyle uyumlu, temelinde mikro iktisadın bulunduğu yeni bir makro iktisat okulunun kurulmasına da öncülük ediyordu. Lucas'ın modeli; belirli bir seviyedeki işsizlik trendinin mevcut iktisadi

koşullar ve mevcut makroekonomik politikalardan bağımsız olduğunu öngören (Isaac, 1994: 33) ve ayrıca yürürlükte olan herhangi bir para politikası rejimi olmaksızın, çıktı seviyesinin ortalama olarak doğal çıktı seviyesine eşit olacağını ifade eden (Banco de Espana, 2005: 9) Friedman'ın "doğal oran hipotezi", Phelps'in "adacıklar hikâyesi"¹ ve Muth'un "rasyonel beklentiler hipotezi"nin bir bileşimidir.

Lucas'ın modeli bir genel denge yaklaşımı içerisinde ekonomik karar birimlerinin yalnızca fiyat alıcı davranışı içerisinde olduğunu varsayar. Walrasçı müzayedeci, bütün fiyatların tam esnek olmasını ve tüm piyasaların sürekli olarak dengede bulunmasını sağlar. Sonuçta ekonomide ortaya çıkan genel denge bir rasyonel beklentiler dengesidir. Lucas'ın model kurarken karşılaştığı problem, ekonomik birimlerin enformasyon setlerinin kısıtlı oluşunu nasıl açıklayacağı noktasında ortaya çıkmıştır. Lucas, Phelps'in "adacıklar hikâyesi"ni uyarlayarak bu sorunu aşmıştır. Bu durumda, ekonomik birimlerin sadece kendi yerel fiyatlarını gözlemleyebildikleri, fakat ekonomideki diğer bütün fiyatları bilmedikleri varsayılır. Bunun anlamı fiyatla ilgili enformasyonun piyasalar arasında heterojen olmasına karşılık, birimler özdeş sayıldığından, enformasyonun aynı piyasadaki birimler arasında homojen kabul edilmesidir (Zijp, 1993'ten aktaran: Ekinci, 2006: 104).

Rasyonel beklentiler modelinde, Lucas'ın sürpriz arz fonksiyonu izlenerek toplam çıktının nasıl belirlendiği tanımlanmaktadır. Söz konusu fonksiyon şu şekilde formüle edilmektedir (Knoop, 2010: 77):

$$Y_t - Y_{NT} = \alpha (P_t - P_t^e) + u_t$$

Burada Y_t , t dönemindeki üretimi; Y_{NT} , t dönemindeki doğal üretimi; P_t , t dönemindeki fiyat seviyesini; P_t^e , t dönemindeki beklenen fiyat seviyesini ve u_t , çıktı seviyesini değiştirebilen t dönemindeki dışsal reel arz şoklarını ifade etmektedir. Bu eşitliğin arkasındaki yorum açıktır. Herhangi bir arz şokunun olmadığı varsayıldığında ($u_t = 0$), toplam talep ve fiyat seviyesindeki bir artış tam olarak tahmin edilebilirse ($P_t = P_t^e$),

¹Phelps'in adacıklar hikayesi, ekonomiyi bilgi akışının maliyetli olduğu bir ada grubu olarak kabul etmektedir. Bir işçi, yakın adadaki ödenen ücreti öğrenmek için gününü işte çalışarak geçirmek yerine söz konusu adaya gitmek için harcamalıdır. İşçinin bu hareketi zaman alıcı bir süreç olduğundan çalışmasını engeller ve ekonomide geçici bir işsizlik ortaya çıkar (Kungl Vetenskapsakademien, 2006: 12).

çıktı her zaman doğal oran seviyesinde olacaktır ($Y_t = Y_{NT}$). Öte yandan, toplam talep ve fiyat seviyesindeki beklenmedik bir artış ($P_t > P_t^e$), firmaları ve işçileri daha fazla üretmeleri konusunda yanıltır ve toplam çıktı doğal seviyesinin üzerine çıkar ($Y_t > Y_{NT}$) (Knoop, 2010: 77).

Lucas (1975), konjonktür dalgalarını, mevcut üretim faktörlerinin hareketleriyle açıklanamayan reel hasılanın trendiyle ilgili seri halinde ilişkili hareketler olarak tanımlamaktadır. GSYİH'daki dalgalanmalar; fiyatlar, tüketim, ticari kazançlar, yatırım, parasal toplamlar, verimlilik ve faiz oranları gibi farklı toplam zaman serileri arasında birlikte ortaya çıkan hareketlerdir. Lucas, seriler arasında ortaya çıkan birlikte hareketlerin nitelikleri bakımından bütün konjonktür dalgalarının benzer olduğunu ifade etmektedir. Lucas'a göre, konjonktür dalgalarının tekrarlanan özelliğe sahip olmaları büyük öneme sahiptir (Snowdon ve Vane, 2005: 237).

Lucas'ın (1975), denge konjonktür teorisi, rekabetçi dengede belirlenen fiyatlar ve miktarlarla, rasyonel beklentilere sahip bireylerle ve sadece geleceğin bilinmesi bakımından değil aynı zamanda ekonominin mevcut durumu hakkında hiç kimsenin tam bilgiye sahip olamaması bakımından eksik bilgiyle nitelendirilmektedir (Snowdon ve Vane, 2005: 238).

Toplam arzın nispi fiyatlara bağlı olduğu hipotezi, çıktı ve istihdamdaki dalgalanmaların açıklanması konusunda yeni klasiklerin merkezinde bulunmaktadır. Yeni klasik analizde, tüm ekonomiyi etkileyen ve temel olarak para arzındaki beklenmeyen değişimlerden kaynaklanan beklenmeyen toplam talep şokları, fiyat beklentilerinde hataların ortaya çıkmasına ve çıktı ve istihdam seviyesinin tam istihdam doğal denge seviyesinden sapmasına neden olurlar. Bu hatalar, eksik bilgiye sahip olan hem işçi hem de firmalar tarafından yapılır ve böylece genel fiyat değişimlerini, nispi fiyat değişimleri olarak yanlış anlarlar ve sırasıyla işgücü arzını ve çıktıyı değiştirerek karşılık verirler (Snowdon ve Vane, 2005: 238-239).

Bir firma ürettiği malın mevcut piyasa fiyatında bir artışla karşılaştığında, fiyattaki değişimin ürününe dair talepteki gerçek bir değişimi yansıtip yansıtmadığına ve bütün piyasalardaki nominal bir artış olup olmadığına karar vermek zorundadır. Firmalar, sinyal

algılama sorununa yakalanmamak için nispi ve genel fiyat değişimlerini birbirinden ayırt etmek zorundadırlar. Bununla birlikte, herhangi bir dönemde, işçiler zamanlarının ne kadarını çalışmaya ne kadarını boş zamana ayıracıklarına karar vermelidirler. Eğer mevcut reel ücret beklenen reel ücretin üstündeyse, işçiler gelecekte reel ücretin düşmesi ve daha fazla boş zaman beklentisiyle, bugün daha fazla çalışmayı boş zamana tercih edeceklerdir. Bu durumda işgücü arzında bir artış ortaya çıkacaktır. Diğer taraftan, eğer beklenen reel ücret mevcut reel ücretten daha fazlaysa işçiler gelecekte reel ücretin artması ve daha fazla çalışma beklentisiyle bugün daha fazla boş zaman geçirmeyi yeğleyeceklerdir. Bu durumda işgücü arzında bir azalış kendisini gösterecektir (Snowdon ve Vane, 2005: 233).

Firmalar ve işçiler, parasal genişleme neticesinde kendi fiyatlarında bir yükselme gözlemlediklerinde bu duruma nasıl tepki vereceklerdir? Bu konuda takip edilebilecek iki uç senaryo söz konusudur. Birincisi, firmalar ve işçilerin fiyat artışlarını toplam talep ve enflasyon artışının bir sonucu olarak görmeleridir. Yani, bu fiyat artışları genel bir fiyat artışı durumu olarak dikkate alınmaktadır. Ne firmalar ne de işçiler sinyal algılama sorunu yaşamamaktadır. Böyle bir durumda, iktisadi aktörler beklenen fiyat seviyelerini artıracaklardır. Firmalar, kendi ürettikleri mal ve hizmetlerin fiyatı yükseldiğinde, nispi fiyatlarının sabit kaldığına inandıklarından daha fazla üretimde bulunmayacaklardır. Benzer şekilde, işçiler de, parasal ücretleri yükselse bile, reel ücretlerinin sabit kaldığına inandıklarından daha fazla çalışma isteğinde olmayacaklardır. Bu durumda, toplam çıktı ve istihdam hacmi gibi reel değişkenlerde herhangi bir değişiklik ortaya çıkmayacaktır. İkincisi ise firmalar ve işçilerin fiyat artışlarını; sinyal algılama sorunuyla karşılaştıklarından toplam talep artışından kaynaklanan ve tüm piyasalara yansıyan bir genel fiyat artışı olarak değil, sadece kendi ürettikleri mallara yönelik talepten kaynaklanan bir nispi fiyat artışı olarak görmeleri durumudur. Bu durumda, firmalar daha fazla üretir ve işçiler nominal ücretlerinin arttığını gördüğünden reel ücretlerinin de arttığını düşünerek daha fazla çalışırlar. Sonuç olarak, firmalar daha fazla ürettiğinden ve işçiler daha fazla çalıştığından, toplam üretim ve istihdam seviyeleri artar (Knoop, 2010: 76). İlk durumda ekonomide herhangi bir konjonktürel dalgalanma ortaya çıkmazken, ikinci durumda konjonktürel dalgalanmalar yaşanmaktadır. Zira ikinci durumda firmalar ve işçiler, artan fiyatların kendi ürettikleri malların fiyatlarındaki nispi bir artış olmadığını, ekonominin genelini kapsayan bir artış olduğunun farkına varır varmaz, sırasıyla üretimi ve işgücü arzını düşüreceklerdir. Sonuç itibarıyla, ilk önce toplam çıktı ve istihdam geçici

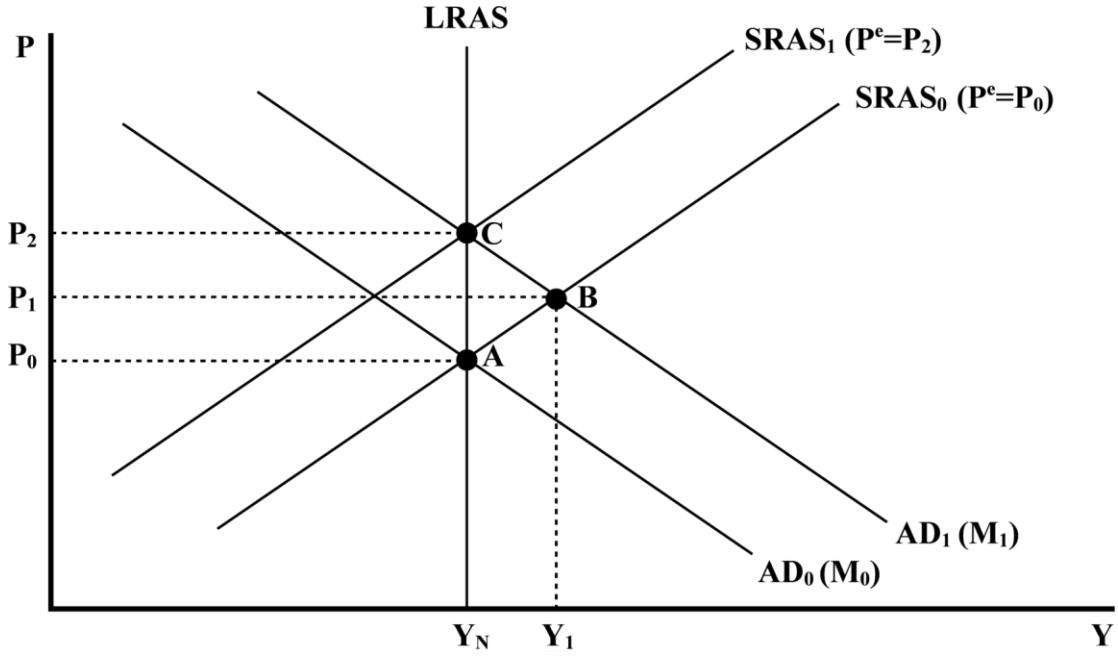
olarak doğal seviyelerinin üstüne çıkacaktır. Daha sonra ise tam istihdam doğal denge seviyesine geri dönecektir.

Ekonominin bu temel aktörlerinin nominal talep şoklarından kaynaklanan fiyat ve ücret artışlarında ortaya çıkan nominal ve reel arasındaki farklılığı yanlış algılamaları, piyasalar hakkında tam bilgiye sahip olmadıklarını göstermektedir (Kökocak, 2005).

Bu durumlar, Şekil 18’de gösterilen toplam arz-toplam talep modeliyle ifade edilebilir. Ekonomi başlangıçta, AD_0 toplam talep, $SRAS_0$ kısa dönem toplam arz ve LRAS uzun dönem toplam arz eğrilerinin kesiştiği A noktasında dengede bulunmaktadır. Fiyat seviyesi P_0 düzeyindedir ve fiili ve beklenen fiyat seviyeleri birbirine eşittir. Çıktı ve istihdam seviyeleri ise uzun dönem denge seviyesindedir (Y_N).

Böyle bir durumda parasal otorite, para arzını artıracığını kamuoyuna ilan ederse rasyonel olarak hareket eden iktisadi aktörler beklentilerini şekillendirirken bu bilgiyi dikkate alacaklardır ve para arzındaki artışın genel fiyat seviyesi üzerindeki etkilerini tam olarak tahmin edebileceklerdir ve toplam çıktı ve istihdam hacmi kendi doğal seviyelerinde değişmeden kalacaktır. Toplam talep eğrisinin sağa doğru hareketi (AD_0 ’dan AD_1 ’e), fiyat beklentilerinin yukarı yönlü değişimini takip ederek parasal ücretlerin artmasından, pozitif eğimli toplam arz eğrisinin sola doğru hareketiyle ($SRAS_0$ ’dan $SRAS_1$ ’e) dengelenecektir. Bu durumda, çıktı ve istihdam seviyesinde herhangi bir değişiklik olmaksızın ekonomi A noktasından C noktasına doğru hareket edecektir ve fiyatlar genel seviyesi, P_0 seviyesinden P_2 seviyesine gelecektir.

Şekil 18: Yeni Klasik Teoride Konjonktürel Dalgalanmalar



Kaynak: Snowdon ve Vane, 2005: 243

Öte yandan, eğer parasal otorite, uygulayacağı genişletici para politikasını kamuoyuna duyurmazsa, firmalar ve işçiler sinyal algılama sorunu nedeniyle sonuçları yanlış yorumlayacaklardır. Genel fiyat seviyesindeki artışı nispi fiyat seviyesindeki bir artış olarak değerlendireceklerdir ve bundan dolayı firmalar üretimini ve işçiler de işgücü arzını artıracaklardır. Şekil 18'de görüldüğü üzere, toplam talep eğrisi AD_0 konumundan AD_1 konumuna gelerek kısa dönem toplam arz eğrisi $SRAS_0$ ile B noktasında kesişmektedir. Fiyat seviyesinin (P_1), beklenen fiyat seviyesinden (P_0) sapmasının bir sonucu olarak yani iktisadi aktörlerin beklentisel hatalarından dolayı, çıktı seviyesi (Y_1) de doğal seviyesinden (Y_N) sapar. Çıktı/istihdam seviyelerindeki herhangi bir artışın geçici olacağı ifade edilebilir. İktisadi aktörler, nispi fiyatlarda bir artışın olmadığını fark eder etmez, yani sinyal algılama sorunundan kurtulduklarında firmaların üretimlerini azaltmaları ve işçilerin de işgünü arzını kısmaları neticesinde üretim ve istihdam uzun dönem denge seviyesine (Y_N) geri dönecektir. Şekil 18'de izleneceği üzere, iktisadi aktörler fiyat beklentilerini tamamen ayarladıklarından dolayı, kısa dönem toplam arz eğrisi sola doğru hareket ederek $SRAS_0$ konumundan $SRAS_1$ konumuna gelecektir ve AD_1 eğrisiyle C noktasında kesişecektir ve fiyatlar genel seviyesi ilk durumdaki P_0 'dan P_2 'ye yükselecektir.

Özetlemek gerekirse, yeni klasik makro iktisat teorisine göre, konjonktürel dalgalanmaların ortaya çıkmasına neden olan faktör, merkez bankalarının beklenmeyen para politikaları uygulamalarıdır (Scheide, 1986: 588). Nitekim merkez bankasının kamuoyuna ilan etmediği bir genişletici para politikası fiyatlar genel seviyesinde artışa yol açar. Firmalar ve işçiler, söz konusu genel fiyat artışını kendi ürettikleri malların nispi fiyatlarında bir artış olarak görürler. Yani sinyal algılama sorunuyla karşılaşır ve firmalar üretimlerini artırırken işçiler de işgücü arzını yükseltirler. Bu durumda, üretim ve istihdam seviyelerinde geçici bir artış meydana gelir. Firmalar ve işçiler, ürettikleri malların nispi fiyatlarında herhangi bir artış olmadığını anladıkları anda, yani yakalandıkları sinyal algılama sorunu ortadan kalkar kalmaz firmalar üretimlerini ve işçiler de işgücü arzını düşürürler ve üretim ve istihdam seviyeleri azalır.

3.4. Reel Konjonktür Teorisi

Modern yeni klasik araştırma programı, büyüme ve dalgalanmaların ayrı verilerle ve farklı analitik araçlarla çalışılabilen belirgin olaylar olmadıkları noktasından analize başlamaktadır. Reel konjonktür teorisi araştırma programı, aslında yapay bir ekonomi kurmak için Lucas ile mücadeleyi başlatan Kydland ve Prescott (1982) tarafından ortaya konulmuştur. Yapay ekonomi, verimlilik şoklarının tekrarlandığı ve uyumsuzluğun olmadığı tam rekabetçi bir çevrede faaliyette bulunan en uygun ekonomik karar birimlerinden oluşmaktadır (Snowdon ve Vane, 2005: 307).

Konjonktür dalgaları terimi, fiyatlar, üretim, istihdam, tüketim ve yatırım gibi çok sayıda iktisadi değişkenin ortaklaşa zaman serileri hareketi olarak adlandırılmaktadır. Fiili ekonomilerde, bu hareket iki kapsamlı düzenleme ile nitelendirilmektedir. Birincisi, trendden sapmalar olarak ölçülen bireysel serilerdeki yükselişler ve azalışlar, önemli ölçüde süreklilik göstermektedir. İkincisi ve en önemlisi, çeşitli iktisadi faaliyetler, örneğin farklı sektörlerde yapılan üretimler, birlikte hareket etmektedir (Long ve Plosser, 1983: 39-40).

Reel konjonktür teorisine göre konjonktürel dalgalanmalar, bir ekonominin gelir, üretim ve başta işgücü olmak üzere üretim faktörlerinde parasal olmayan kaynaklardan ortaya çıkan ve tekrarlanan hareketlerdir (McGrattan, 2008: 2).

Nelson ve Plosser (1982), ABD'nin zaman serisi verilerine resmi ve gayri resmi testler uygulayarak bazı bulgular ettiler. Bu bulgulara göre, parasal karışıklıklar üzerine odaklanan makroekonomik modellerin konjonktürel dalgalanmaları açıklama konusunda başarılı olamayacağını ve fiziki çevresel şartlardaki değişimler, hammadde fiyatlarındaki reel değişimler, savaş, siyasi kargaşa ve işçi ayaklanmaları gibi ekonominin mevcut yapısını bozan etkenler, vergi oranlarındaki ve bireysel tercihlerdeki değişimler ve teknolojik şoklar gibi reel unsurlardaki rastgele dalgalanmaların, iktisadi dalgalanmaların temel nedeni olduğunu belirttiler (Nelson ve Plosser, 1982: 141).

Kydland ve Prescott (1982), savaş sonrası ABD ekonomisi için, diğer toplam iktisadi zaman serileriyle birlikte reel üretimin otokovaryansları ve dönemsel/konjonktürel üretimin kovaryanslarını açıklamak için rekabetçi denge modelini geliştirdiler ve kullandılar (Kydland ve Prescott, 1982: 1368). Bu modelin bulguları, iki sebepten ötürü şaşırtıcıdır. İlki, bu bulguların konjonktürel dalgalanmaların arkasındaki itici gücün parasal şoklar olduğu düşüncesini desteklememesidir. İkincisi, konjonktürel dalgalanmaların, hanehalkının teknolojideki değişimlere en uygun şekilde verdikleri karşılıklardan kaynaklanmasıdır (McGrattan, 2008: 2).

Reel konjonktür teorisi, girdileri çıktıya dönüştüren firmaların etkinliğinin değişmesine neden olan ve dışsal bir faktör olarak görülen toplam faktör verimliliğindeki rastgele dalgalanmaların, iktisadi faaliyetlerde ortaya çıkan hareketlerin en önemli nedeni olduğunu ifade etmektedir (De Vroey ve Pensierose, 2006: 10). Toplam faktör verimliliğindeki dalgalanmalar ise temel olarak teknoloji seviyesindeki değişimlerden kaynaklanmaktadır. Koordinasyon hataları, fiyat katılıkları, iyimserlik veya kötümserlik durumları ve hükümet politikaları veya para politikaları genellikle konjonktürel dalgalanmalar üzerinde az bir etkiye sahip olmaktadır ve bu dalgalanmaları tam olarak açıklayamamaktadır (Stadler, 1994: 1751-1752).

Bunun üç temel nedeni bulunmaktadır: Birincisi, Nelson ve Plosser'ın (1982) çalışmalarında ifade ettiği gibi reel GSYİH'daki dalgalanmaların çoğu kalıcı dalgalanmalardır. Reel konjonktür teorisyenlerinin de aralarında bulunduğu çoğu ekonomist, para politikasının reel değişkenlerde kalıcı değişimlere neden olmadığı görüşünü paylaşmaktadır. Eğer para politikasının reel GSYİH üzerinde kalıcı etkileri yoksa

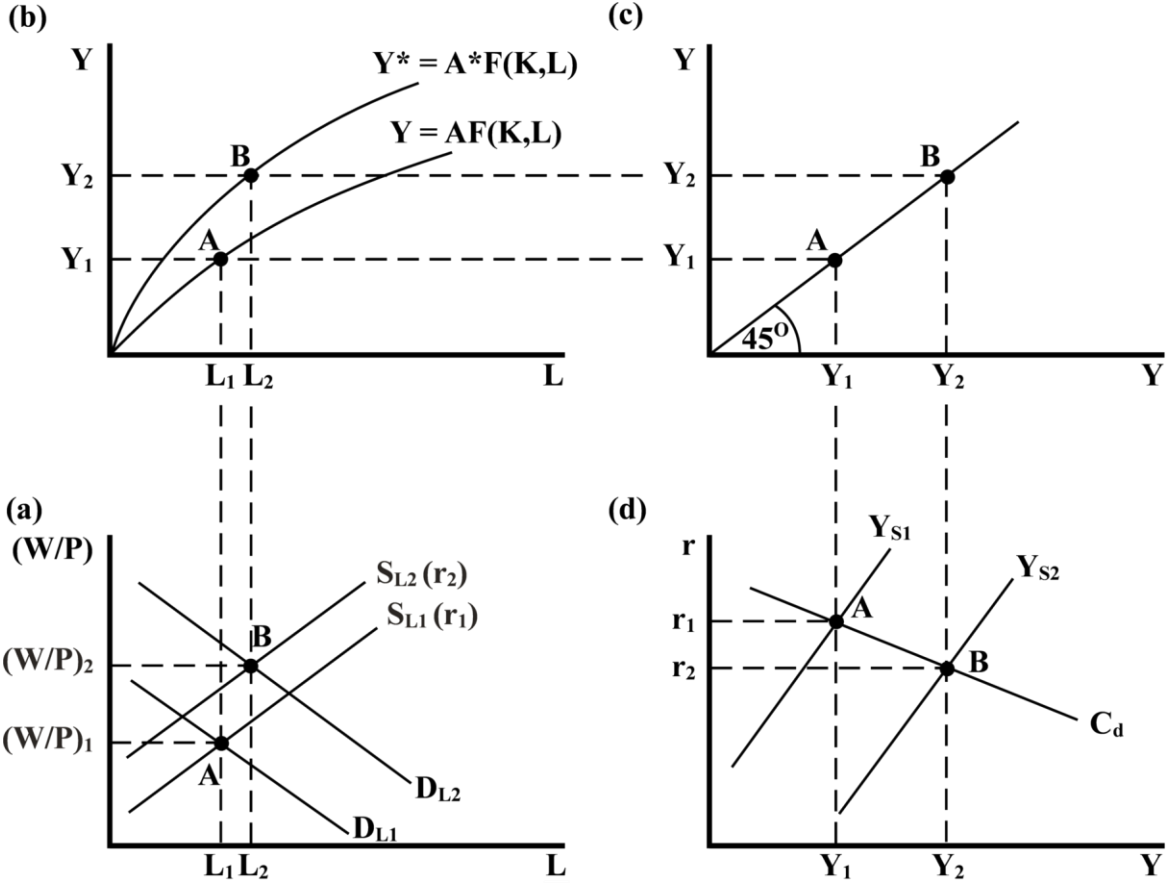
ve reel GSYİH'daki değişimler kalıcıysa, para politikasının reel GSYİH üzerinde geniş ölçüde bir etkisi olamamaktadır. İkincisi, vektör otoregresyon (VAR) modelini kullanan çoğu çalışma, para arzındaki bir değişimin reel GSYİH ve istihdam gibi reel değişkenler üzerinde bir etkisinin olmadığı sonucuna varmıştır. Bu sonuca iki aşamada ulaşılmıştır. İlki, eğer para bir reel değişkenler setiyle ve faiz oranı olmaksızın VAR modeline dahil edilirse, para reel değişkenlerin belirlenmesine yardımcı olan önemli bir unsur olarak ortaya çıkar. Diğeri, nominal faiz oranı, VAR modelinde değişkenler arasına dahil edilirse, para arzı artış oranındaki değişimler reel değişkenlerdeki değişimleri açıklayan önemli bir faktör olmayacaktır. Reel konjonktür teorisyenleri, bu sonuçları para arzındaki değişimlerin reel değişkenler üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olmadığı şeklinde yorumlamaktadır. Bunun yerine, faiz oranındaki değişimler, reel değişkenlerdeki değişimle doğrudan ilişkilidir. Bu sebeple, para arzındaki değişimler reel değişkenleri etkiliyor gibi görünürken, bu sadece paranın faiz oranı ile olan ilişkisinden dolayıdır. Diğer bir ifadeyle, para arzı ve reel GSYİH gibi değişkenler arasındaki ilişki, önemli bir değişken olan faiz oranının ihmal edilmesinin bir sonucudur. Üçüncüsü, bazı ampirik çalışmalar, para arzı ve reel GSYİH arasında gözlenen ilişkinin ters nedenselliğinin bir sonucu olduğunu ifade etmektedir. Reel GSYİH'daki değişimler para arzındaki değişimi ortaya çıkarmaktadır. Örneğin, bazı modeller, para arzındaki bir bileşenin (vadesiz mevduat) finansal kurumlar kredi verdiğinde üretim sürecinde bir girdi olarak kullanılabileceğini belirtmektedir. Bu sebeple GSYİH arttığında firmalar kredi ve para talebini artırdığından vadesiz mevduatlar da genişler. Bu çalışmalar, M1'in diğer bir bileşeni olan dolaşımdaki paradan ziyade vadesiz mevduatların GSYİH ile yüksek derecede ilişkili olduğunu göstermektedir. Bu sebeple, para arzı artışının GSYİH artışına neden olmasından ziyade GSYİH'daki artışların para arzında bir artışa neden olduğu savunulmaktadır. Bu üç sonuç, reel konjonktür teorisyenlerinin, para arzındaki değişimlerin reel değişkenler üzerinde bir artışa neden olmadığı sonucuna ulaşmasını sağlamaktadır. Para ve reel GSYİH arasındaki ilişki, ters nedenselliğin ve/veya faiz oranının ihmal edilmesinin bir sonucudur (Rush, 1987: 29-30).

Reel konjonktür teorisyenleri, Frisch (1933) ve Lucas'ı (1975, 1977) izleyerek, itici güç ve yayılma mekanizmaları arasında ayırım yapmaktadırlar. İtici güç mekanizması, bir değişkenin durağan durum değerinden sapmasına neden olan ilk şoktur. Yayılma mekanizması, zaman aracılığıyla şokun etkilerini ileriye taşıyan güçlerden oluşmaktadır (Snowdon ve Vane, 2005: 308).

Reel konjonktür teorisine göre, şokların etkileri yayılma mekanizması vasıtasıyla ekonomiye dağılır ve konjonktürel dalgalanmalar ortaya çıkar. Bu durum farklı şekillerde gerçekleşebilir. İlki, ekonomik karar birimleri zaman içerisinde genellikle kolay tüketimi ararlar. Böylece tüketimdeki artış, kısmen yatırımdaki ve sermaye stokundaki artış olarak kendisini gösterecektir. İkincisi, yatırım sürecindeki gecikmeler, gelecekteki yatırımı ve bu sebeple gelecekteki üretimi etkileyecek bugünden bir şok ile sonuçlanabilir. Üçüncüsü, bireyler ücretlerdeki geçici değişimler karşısında boş zamanı ikame etme eğiliminde olacaklardır. Ücretler geçici olarak daha yüksek olduğunda daha fazla çalışacaklar ve ücretler önceki seviyelerine göre düştüğünde daha fazla boş zaman geçirerek telafi edeceklerdir. Dördüncüsü, firmalar talepteki beklenmedik değişimleri karşılamak için stoklarını kullanabilirler. Eğer stoklar azalır ve firmaların marjinal maliyetleri artarsa, çeşitli dönemlerde üretim artışı ortaya çıkmasına neden olarak, stoklarını derece derece yenileme eğiliminde olacaklardır. Çoğu reel konjonktür modeli ikinci ve üçüncü yayılma mekanizması üzerine odaklanmaktadır (Stadler, 1994: 1753).

Reel konjonktür teorisine göre, teknolojik bir şokun ekonomideki üretim ve istihdam seviyeleri üzerindeki etkilerinin görülebilmesi için Şekil 19 ve Şekil 20 incelenebilir. Pozitif bir teknolojik şokun etkilerinin gösterildiği Şekil 19 incelendiğinde, şeklin dört panelinde de ilk dengenin A noktasında sağlandığı görülmektedir. Pozitif teknolojik şok, şeklin (d) panelinde görüldüğü üzere reel toplam talep eğrisi sabitken reel toplam arz eğrisini Y_{S1} 'den Y_{S2} 'ye kaydırarak reel faiz oranını r_1 'den r_2 'ye düşürür ve (b) panelindeki üretim fonksiyonunu $AF(K,L)$ konumundan $A^*F(K,L)$ konumuna getirir. Reel faiz oranındaki düşüş karşısında faizden düşük gelir elde edilecek olmasından dolayı işgücü arzı azalır ve işgücü arzı eğrisi sola doğru kayarak S_{L1} konumundan S_{L2} konumuna gelir. Bununla birlikte, pozitif teknolojik şok, işgücünün marjinal verimliliğini artırır ve işgücü talebini yükseltir. Bu sebeple (a) panelinde görüldüğü üzere işgücü talebi eğrisi sağa doğru kayarak D_{L1} 'den D_{L2} 'ye gelir. Bu durumda reel ücret oranları, şeklin (a) panelinde görüldüğü üzere $(w/p)_1$ 'den $(w/p)_2$ 'ye yükselir ve işgücü talebi eğrisindeki sağa doğru hareket işgücü arzı eğrisindeki sola doğru hareketten daha fazla olduğu için (b) panelinde izlenebileceği üzere istihdam hacmi L_1 'den L_2 'ye ve üretim seviyesi Y_1 'den Y_2 'ye çıkar.

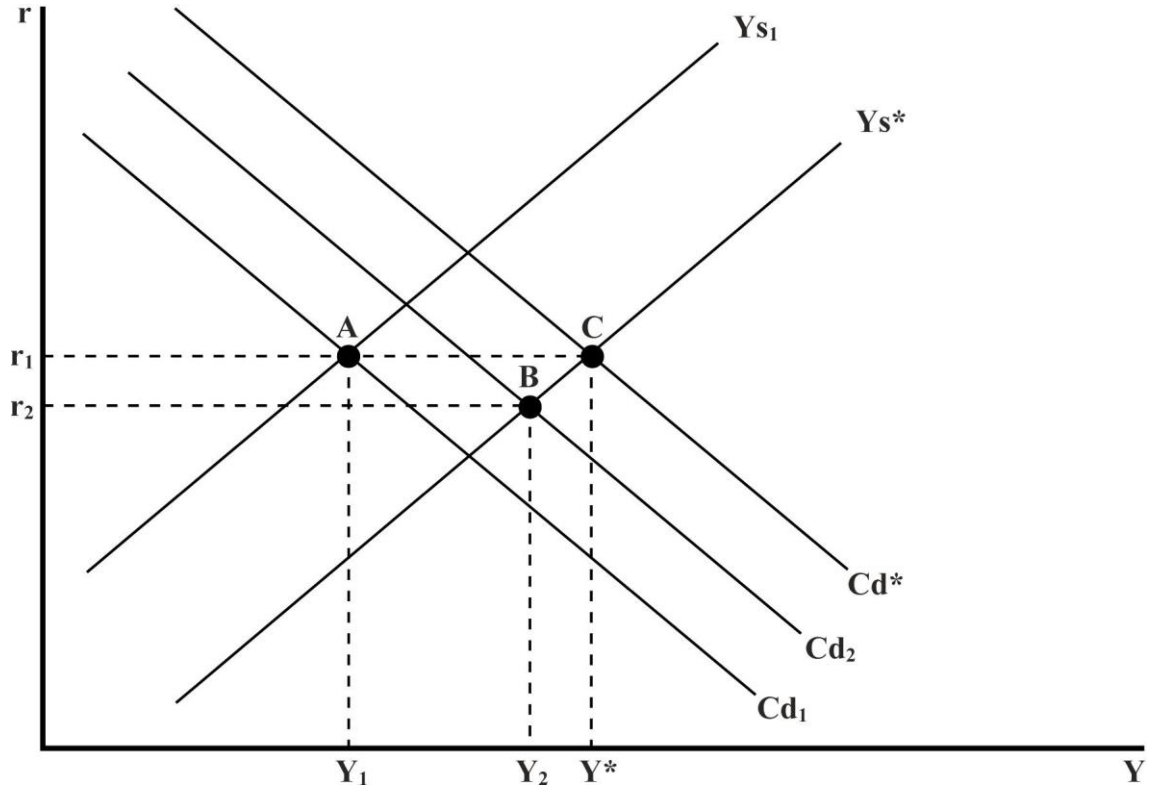
Şekil 19: Reel Konjktür Teorisinde Konjktürel Dalgalanmalar



Kaynak: Snowdon ve Vane, 2005: 318

Reel konjktür teorilerinin, dalgalanma süreçlerinde gözlenen istihdam seviyesindeki önemli değişimleri açıklayabilmesi için, boş zamanının çok önemli bir zamanlararası ikamesi söz konusu olmalıdır. Bu modellerde fiyatlar ve ücretler tam esnek varsayıldığından işgücü piyasası her zaman dengede bulunmaktadır. Böylesi bir çerçevede, işçiler, tercihleri ve mevcut fırsatlar doğrultusunda çalışma veya boş zamanı seçmektedir. (Mankiw, 1989: 86). Reel konjktür teorisi, teknolojik şokun emek piyasası üzerindeki etkilerini açıklamak için emeğin zamanlararası ikamesi hipotezine başvurur. Bu hipoteze göre, bireyler boş zaman ve çalışma arasında tercih yaparken reel ücret ve reel faiz oranı seviyesini dikkate almaktadırlar. Nitekim reel ücretlerin ve reel faiz oranlarının artması durumunda, işçiler bugün çalışmayı boş zamana tercih edeceklerdir. Reel ücretlerin ve reel faiz oranlarının azalması durumunda ise, çalışmak yerine boş zamanı seçeceklerdir.

Şekil 20: Reel Konjunktur Teorisinde Geçici ve Sürekli Teknolojik Şokların Etkileri



Kaynak: Snowdon ve Vane, 2005: 320

Genel durum böyle olmakla birlikte, teknolojik gelişmenin neden olduğu üretim seviyesindeki artış milli geliri yükseltecek ve toplumda bir servet etkisi doğuracaktır. Şekil 20’de görüldüğü üzere teknolojik şok reel toplam arz eğrisini sağa doğru hareketlendirerek Y_{S1} ’den Y_{S^*} ’a kaydıracaktır. Teknolojik şokun geçici olması durumunda servet etkisinin tüketim talebi üzerindeki etkisi küçük olacaktır ve reel toplam talep eğrisindeki sağa doğru hareket (Cd_1 ’den Cd_2 ’ye), reel toplam arz eğrisindeki sağa doğru hareketten daha az olacaktır. Bu durumda, reel faiz oranı r_1 ’den r_2 ’ye düşecektir ve denge A noktasından B noktasına kayacaktır ve üretim seviyesi Y_1 ’den Y_2 ’ye çıkacaktır. Diğer taraftan, teknolojik şokun sürekli olması durumunda servet etkisinin tüketim üzerindeki etkisi daha güçlü olacaktır ve reel toplam talep ve reel toplam arz eğrilerindeki sağa doğru kayma (sırasıyla Cd_1 ’den Cd^* ’a ve Y_{S1} ’den Y_{S^*} ’a) aynı ölçüde gerçekleşecektir. Bu durumda, reel faiz oranı değişmeden r_1 seviyesinde kalacak ve denge A noktasından C noktasına gelecek ve üretim seviyesi Y_1 ’den Y^* ’a çıkacaktır. Yani, teknolojik şok sürekli olduğunda üretim seviyesindeki artış, teknolojik şokun geçici olması durumuna göre daha fazla olacaktır.

Özetle, reel konjonktür teorisi, teknoloji seviyesindeki değişimlerin ekonomideki konjonktürel hareketleri ortaya çıkardığını ifade etmektedir. Nitekim pozitif bir teknolojik şok yaşandığında, reel toplam talep sabitken reel toplam arz artar ve reel faiz oranı azalır. Reel faiz oranının azalması, faizden düşük kazanç elde edilmesine neden olur ve emeğin zamanlararası ikamesi hipotezine göre daha az çalışmak istenir ve işgücü arzı düşer. Bununla birlikte, pozitif teknolojik şokun ortaya çıkardığı işgücü verimliliğindeki artış, işverenlerin verimli işçi çalıştırmak istemesinden dolayı işgücü talebini yükseltir. Bu durumun etkisiyle reel ücretler artar ve emeğin zamanlararası ikamesi hipotezine göre daha fazla çalışılmak istenir. İşgücü talebindeki artış, işgücü arzındaki azalıştan daha fazla olduğu için üretim ve istihdam seviyesi yükselir. Üretim seviyesindeki artış, pozitif teknolojik şokun geçici mi yoksa sürekli mi olduğuna göre değişir. Eğer teknolojik şok geçiciyse, şokun doğurduğu servet etkisi küçük olacaktır ve reel toplam talep reel toplam arza göre daha az artacaktır. Bu durumda üretim seviyesinde az bir artış meydana gelecektir. Buna karşılık, eğer teknolojik şok sürekliyse, şokun doğurduğu servet etkisi daha fazla olacaktır ve reel toplam talepteki yükseliş reel toplam arzdaki yükselişe eşit olacak ve üretim seviyesindeki artış daha fazla olacaktır.

3.5. Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisi

Yeni Keynesçiler toplam talep şoklarının, verimsiz olan ve toplam talebin dengelenmesini gerektiren, üretim ve istihdam seviyelerinde geniş ölçekli dalgalanmalara neden olduğunu ifade etmektedirler. Çoğu model, toplam talepte meydana gelen dalgalanmaların servet üzerindeki etkilerini analiz etmemesine rağmen Ball ve Romer (1987), nominal düzenlemelerin önündeki küçük engellerin servette büyük ölçüde bir azalma ortaya çıkarması için yeterli olduğunu ve toplam talepteki dalgalanmaların nispi fiyat dalgalanmalarından çok daha maliyetli olabileceğini göstermiştir (Dobrescu, 2012: 18).

Yeni Keynesçi iktisatçılar, mikro teoriyi makro teoriye uyarlamışlardır. Yani mikroekonomik ilkelerden elde edilen genel bir teori oluşturmuşlardır ve böylece iki disiplini birleştirmişlerdir. İşsizlik, kredi sınırlaması ve konjonktürel dalgalanmalar gibi olaylar standart mikro ekonomik teori ile uyumsuz durumdadır. Bu bağlamda, yeni

Keynesçi makro iktisat teorisi, bu olayları açıklayabilen bir mikro teori geliştirmeyi amaçlamıştır (Greenwald ve Stiglitz, 1987: 120).

Yeni Keynesçilere göre, ekonomide konjonktürel dalgalanmaları ortaya çıkartan etkenler, parasal ücret ve fiyat katılıklarıdır (Dobrescu, 2012: 18). Söz konusu katılıkların nedenleri ise, toplu işçi sözleşmeleri, işsizlik sigortası, güven sorunu, menü maliyetler, dışsallıklar, ortalama sosyal ve özel maliyetler ve aşamalı fiyat ayarlaması şeklinde sınıflandırılabilir.

Yeni Keynesçi makro iktisat teorisine göre, işçi ve işverenler arasında yapılan uzun dönemli toplu iş sözleşmelerinin varlığı, herhangi bir fiyat artışının gerçekleşmesi durumunda ücretlerin belirli bir gecikmeyle uyarlanabilmesine yani parasal ücret katılıklarına yol açmaktadır. Ayrıca, işverenlerle işçiler arasında yapılan toplu iş sözleşmelerinin süresi içinde merkez bankaları para arzını, ücret sözleşmelerinin yeniden gözden geçirilme sıklığından daha fazla değiştirebilme imkanına sahiptir yani değişen ekonomik şartlara göre çok sayıda para politikası uygulama ihtimali vardır. Toplu iş sözleşmeleri nedeniyle, parasal ücretlerin çok sık ayarlanma durumu söz konusu olamaz (Bocutoğlu, 2011: 299-300).

Bununla birlikte, işverenle işçiler arasındaki ücret pazarlıklarında doğrudan etkili faktörlerden biri kuşkusuz, işsizlik oranıdır. İşsizlik oranı arttıkça emek piyasasındaki ücret oranı da düşmektedir. Ancak, işsizlik sigortasının etkili bir biçimde uygulandığı ülkelerde bu durum biraz farklı olabilmektedir. Zira bireyler işsiz kaldıkları belli bir süre boyunca, en azından temel ihtiyaçlarını karşılayacak kadar bir işsizlik ödeneği aldıkları için, pazarlık anında işverenin teklif ettiği her ücret düzeyini kabul edecek kadar savunmasız olmazlar. Böylece de ücretler aşağı doğru belli bir düzeyden itibaren katı olabilmektedir. Hatta sosyal devlet anlayışının veya sosyal güvenlik mekanizmasının gelişmiş olduğu bazı ülkelerde, işsizlik ödeneği bittikten sonra çalışanların hayat boyu yararlanabildikleri yardımlar söz konusudur. Burada ücretler aşağı doğru nispeten daha katı olabilmektedir (Sarıpek ve Kesici, 2010: 14).

Ayrıca, ücretler belirlenirken pazarlık ve sözleşme safhalarında tüm şartların belirlenmesi zordur. Örneğin kararlaştırılacak ücret karşılığında gösterilecek çaba, süreç

içinde bilgi ve becerilerin geliştirilmesi için harcanacak emek gibi subjektif unsurların tam anlamıyla ortaya konulamaması güven sorununa yol açabilmektedir. Çeşitli yollarla vasıf ve beceri düzeyinin artması, emeğin verimini de artıracaktır. Vasıf düzeyi artmış işçiye işveren tarafından daha yüksek ücret ödenmesi, hem emeğin hem de işverenin lehine sonuçlar doğuracaktır. Ancak zamanla önemli bir sorun ortaya çıkar: İşçi bir kez belli bir beceriyi ya da bilgiyi kazanınca, işveren için işçiye daha yüksek bir ücret ödeme güdüsü ortadan kalkacaktır. Böylece işveren, işçinin kazandığı beceriler kendi işyerinde geçerli olduğu ve başka bir işe geçme olasılığı bulunmadığı için çekincesiz bir biçimde eski ücreti ödemeye başlayabilir (Parasız ve Bildirici, 2002'den aktaran: Sarıipek ve Kesici, 2010: 12-13).

Diğer taraftan, fiyatlarını değiştirmek isteyen bir firma, fiyat değişikliği ile ilgili belli maliyetlere katlanmak durumunda kalacaktır. Fiyat değişikliği karşılığında tüketicilere yeni katalogların gönderilmesi, satış personeline yeni fiyat listelerin dağıtılması, yeni menülerin bastırılması gibi maliyetleri içeren menü maliyetler fiyat katılıklarının sebebini oluşturmaktadır (Bilgili, 2013: 279). Eğer bir firma fiyatını en uygun şekilde ayarlarsa, optimumda ortaya çıkacak küçük bir sapmanın kazançlar üzerinde birinci dereceden etkisi olmayacaktır. Öte yandan, fiyatları değiştirmenin az bir maliyeti olsa bile, fiyat belirleyici konumda olan firmanın maliyetlerinde bir artış ortaya çıkabilecektir ve bu durumda mevcut fiyatlarını muhafaza edecektir. Böylece, küçük menü maliyetlerin söz konusu olması durumunda bile bazı parasal katılıklar meydana gelebilecektir (Dixon, 2008: 4). Öte yandan, Mankiw (1985), firmaların bir toplam talep şoku karşısında fiyatlarını değiştirerek menü maliyetlere katlanmak istediklerinde, söz konusu maliyetler küçük miktarda olsa bile, geniş toplumsal refah kayıplarına neden olabileceğini ifade etmektedir (Mankiw, 1985: 535). Bununla birlikte, fiyat düzenleme maliyetlerinin az olması, firmaların bu maliyetlere tahammül edecekleri anlamına gelmez ve iktisadi dalgalanmaların anlaşılmasında, menü maliyetlerin merkezi konumunun görmezden gelinmesine neden olamaz (Mankiw, 1985: 529).

Fiyat katılıklarının ortaya çıkmasının bir başka nedeni, makroekonomik dışsallıkların varlığıdır. Buradaki dışsallık, bir firmanın fiyatındaki katılığın genel fiyat seviyesinde katılığa sebebiyet vermesidir. Nominal paradaki belirli bir azalma durumunda fiyat seviyesindeki katılık, bütün firmaların mallarına olan talebi azaltan reel paradaki

birinci derecede bir düşüş anlamına gelmektedir. Diğer bir ifadeyle, bütün fiyatların ayarlanması reel toplam talepteki bir düşüşü engelleyeceği için, burada bir dışallık söz konusudur. Dışsallığın önemi, sıkı paranın ekonomide neden olduğu durgunluk döneminde, bir firmanın faaliyetleriyle açıklanabilir. Söz konusu durgunluk, firmanın toplam talep eğrisinin aşağı doğru hareket etmesine neden olur ve firmanın kazançlarında birinci derece bir kayıp meydana gelir. Firma, toplam talep eğrisinin eski konumuna geri dönmesini istemektedir fakat bunu fiyatlarını değiştirerek gerçekleştiremez. Fiyat düzenlemeleri sadece ikinci derece bir kazanç sağlayacaktır. Eğer bütün firmalar iyi bir koordinasyon sağlarsa durgunluk sona erecektir ve herkes daha iyi bir konuma gelebilecektir. Fakat her firma durgunluğun sona erdiğine inanmaz ve bu sebeple fiyatlarını düzenleme maliyetleri durgunluğun maliyetlerinden daha az olsa bile, fiyatları düzenleme konusunda hata yapabilirler (Ball ve diğerleri, 1988: 7-8).

Ball ve Romer, nominal katılıkların ortalama sosyal ve özel maliyetlerini karşılaştırarak, küçük nominal düzenlemelerin, ortalama refahta geniş ölçüde azalmaların ortaya çıkması için yeterli olduğunu göstermişlerdir. Özel maliyet, firmaların nispi fiyatlarının kar maksimizasyonu seviyesindeki dalgalanmalarıdır. Sosyal maliyet ise, özel maliyet ile reel toplam talepteki dalgalanmaların ortaya çıkardığı maliyetlerin toplamıdır. Hem ortalama sosyal maliyetler hem de ortalama özel maliyetler ikinci dereceden olmalarına rağmen, Ball ve Romer sosyal maliyetlerin daha fazla olabileceğini ifade etmektedirler. Toplam talepteki dalgalanmalar, nispi fiyatlardaki dalgalanmalardan çok daha fazla maliyetli olabilecektir. Sonuç olarak, geniş konjonktürel dalgalanmalar ortaya çıkmaya bile küçük anlaşmazlıklar firmaların yüksek esnek fiyatları benimsemesini engelleyebilecektir (Ball ve diğerleri, 1988: 9).

Bununla birlikte, aşamalı fiyat ayarlaması, eğer firmalar fiyatlarını farklı zamanlarda değiştirirlerse, toplam fiyat seviyesinin şoklara ayarlanmasının her bir bireysel fiyat ayarlaması arasında geçen zamandan daha fazla olacağını ortaya koymaktadır. Bundan dolayı fiyat seviyesinde katılıklar yaşanacaktır (Ball ve diğerleri, 1988: 10).

Öte yandan, Blanchard'ın belirttiği üzere bir üretim zincirinin farklı noktalarındaki firmalar arasında baskı durumu söz konusu olursa, etkileri kuvvetli olabilir. Bir firmanın kar maksimizasyonu sağladığı fiyatı, hem girdilerinin fiyatlarına hem de ürünleri girdi

olarak kullanılan malların fiyatlarına bağlanmıştır. Bu sebeple firma, aynı anda diğer fiyatlar ayarlanmazsa, fiyatlarını mevcut şoka göre ayarlamak istemeyecektir. Bu isteksizlik, fiyat katılığının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Blanchard, bu katılığın derecesinin, üretim zincirini uzattığını ve üretimin zaman alıcı bir süreç haline geldiğini belirtmektedir (Ball ve diğerleri, 1988: 12).

Rabanal ve Rubio-Ramirez (2005), Calvo'nun (1983) katı fiyat modelini, fiyatları son dönem enflasyon oranına endeksleyerek, aşamalı ücret sözleşmelerini kullanarak ve hem aşamalı ücret sözleşmelerini kullanıp hem de ücretleri son dönem enflasyon oranına endeksleyerek genişlettiler ve çalışmalarında, fiyatların yüksek derecede katı olduğu sonucuna ulaştılar (Rabanal ve Rubio-Ramirez, 2005: 1165).

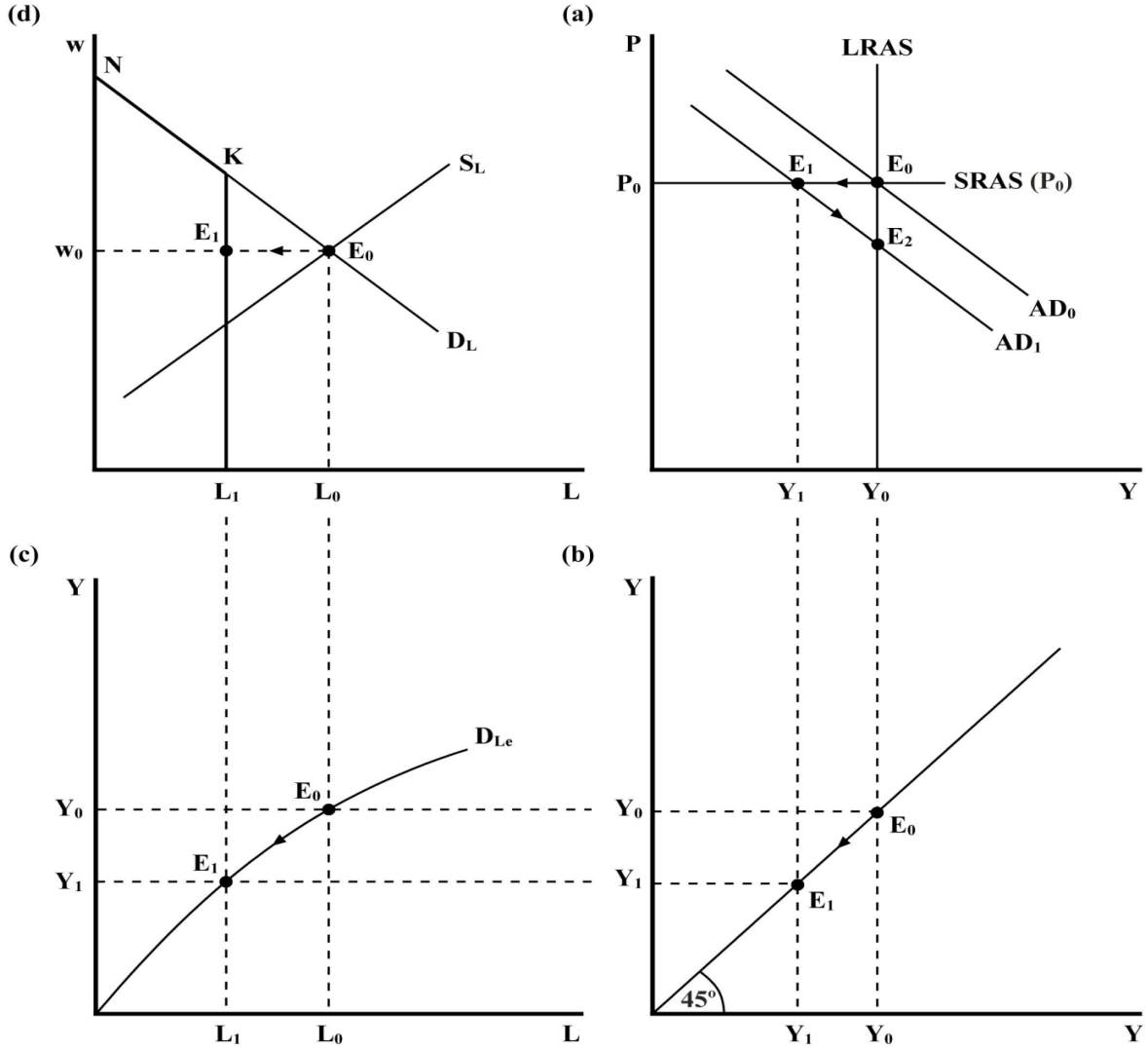
Yeni Keynesçi ekonomistler, konjonktürel dalgalanmaların kaynağının arz yanlı veya talep yanlı olabileceğini belirtmektedirler. Bununla birlikte, yeni Keynesçiler ekonomide, reel üretim ve istihdamda geniş dalgalanmalara neden olan şokları büyütecek uyumsuzlukların ve eksikliklerin bulunduğunu ifade etmektedirler. Yeni Keynesçilere göre, önemli olan şokların kaynakları değil, ekonominin bu şoklara nasıl tepki verdiği (Snowdon ve Vane, 2005: 396).

Yeni Keynesçi iktisatta konjonktürel dalgalanmalar konusunda hakim olan yaklaşım, parasal ücret ve fiyat katılıklarının ekonomideki konjonktürel hareketleri ortaya çıkardığı görüşüdür. Nitekim fiyatların katı olması durumunda toplam talepte bir yükseliş meydana geldiğinde denge ancak üretimin artırılmasıyla sağlanabilecektir (Snowdon ve Vane, 2005: 396). Mankiw (1985) ve Akerlof ve Yellen (1985)'e göre, firmalar kendi ürünlerinin fiyatlarını belirledikleri eksik rekabet piyasalarında faaliyette bulunduğu (Chirwa, 2009: 7), fiyatların yavaş ayarlanması, şokların, hem üretimin hem de istihdamın doğal seviyelerinde geçici sapmaları ortaya çıkardığına yani, reel etkilere sahip olduğunu işaret etmektedir (Ball ve diğerleri, 1988: 17). Bununla birlikte, yeni Keynesçi makro iktisat teorisine göre, devlet üretim ve istihdam seviyesindeki bu sapmalar karşısında, para ve maliye politikalarıyla ekonomiye müdahale ederek makroekonomik koşulların iyileştirilmesinde doğrudan önemli bir rol oynayabilmektedir (Chugh, 2012: 137).

Parasal ücret ve fiyat katılıklarının konjonktürel dalgalanmaları nasıl meydana getirdiği, Şekil 21 yardımıyla açıklanmaktadır. Şeklin (a) paneli mal piyasasını, (b) paneli aktarma panelini, (c) paneli efektif işgücü talebini ve (d) paneli işgücü piyasasını göstermektedir. Şeklin (a) panelinde görüldüğü üzere, para arzındaki bir azalış toplam talep eğrisini sola doğru kaydırarak, AD_0 konumundan AD_1 konumuna getirmiştir. Menü maliyetler fiyat seviyesini P_0 'da katılaştırdığından, toplam talepteki bu azalış, ekonomiyi E_0 noktasından E_1 noktasına getirerek üretim seviyesinin Y_0 'dan Y_1 'e düşmesine neden olur.

Çıktıdaki gerileme efektif işgücü talebini L_0 'dan L_1 'e düşürür. Şeklin (c) panelindeki efektif işgücü talebi eğrisi (D_{Le}), farklı seviyelerde çıktı üretilebilmesi için ne kadar işgücü gerektiğini göstermektedir. Diyagramda görüldüğü üzere, Y_1 kadar üretim yapılabilmesi için L_1 kadar işgücü gerekmektedir. Efektif işgücü talebi doğrusu, şeklin (d) panelinde NKL_1 kırık doğrusu ile gösterilmektedir. Menü maliyetler ve toplu iş sözleşmeleri dolayısıyla, fiyatlar ve ücretler sırasıyla P_0 ve w_0 seviyelerinde sabitlendiğinden, toplam talep azaldığında firmalar kavramsal işgücü taleplerini (D_L), şeklin (d) panelindeki E_0 noktasından NKL_1 efektif işgücü talebi eğrisi üzerindeki E_1 noktasına kaydırırlar.

Şekil 21: Yeni Keynesçi Teoride Konjonktürel Dalganmalar



Kaynak: Snowdon ve Vane, 2005: 397

Firmalar, w_0 katı parasal ücret seviyesinde L_0 kadar işgücü çalıştırmak isterler fakat istihdam edilen fazladan işçilerin gerçekleştirdiği ekstra üretim için herhangi bir pazar bulunmamaktadır. Toplam talep şoku, L_0-L_1 kadar istek dışı işsizliğin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Yeni Keynesçi kısa dönem toplam arz eğrisi $SRAS(P_0)$, P_0 katı fiyat seviyesinde sonsuz esnektir. Yani, P_0 fiyatından sınırsız mal arz edilebilir. Bu mal bolluğunun parasal fiyat ve ücretlerde eninde sonunda ortaya çıkaracağı aşağı yönlü baskı, şeklin (a) panelinde görüldüğü üzere, ekonomiyi E_1 noktasındaki Y_1 milli gelir seviyesinden E_2 noktasındaki Y_0 tam istihdam milli gelir seviyesine getirecektir.

Öte yandan, bu durum kabul edilemeyecek uzun bir zaman diliminde gerçekleşebilir. Zira parasal ücretler ve fiyatların katı olması, ekonomide herhangi bir dengesizliğin meydana gelmesi durumunda, bu dengesizliğin kısa sürede ortadan kalkmasını engelleyecektir. Bu sebeple, yeni Keynesçi ekonomistler tıpkı Keynes gibi, toplam talep eğrisini AD_1 konumundan AD_0 konumuna ve dolayısıyla ekonominin dengesini tekrar E_0 noktasındaki Y_0 tam istihdam milli gelir seviyesine getirecek ve L_0 tam istihdam seviyesini sağlayacak aktivist toplam talep politikalarını savunmaktadırlar. Yeni Keynesçi modelde, parasal şoklar kısa dönemde açık bir şekilde yanlı etkiler ortaya çıkartabilmektedir yani üretim ve istihdam seviyesi üzerinde bir etkiye sahiptirler. Diğer taraftan, para, dikey konumdaki uzun dönem toplam arz eğrisiyle (LRAS) gösterildiği üzere, uzun dönemde yansızdır.

Yeni klasik teoride, toplam talepteki beklenmeyen dalgalanmalar konjonktürel dalgalanmaların temel nedeni oluşturmaktadır. Bununla birlikte, toplam talepteki beklenen dalgalanmaların üretim ve istihdam seviyeleri üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Çünkü bu durumda, firmalar para arzı artışının genel fiyat seviyesini yükselteceğini tahmin edecekler ve üretimlerini artırmayacaklardır. Fiyatlar genel seviyesindeki yükselişin reel ücretlerini artırmayacağına farkında olan işçiler de işgücü arzını değiştirmeyeceklerdir. Diğer taraftan, yeni Keynesçi teoride, toplam talepteki beklenmeyen dalgalanmalara ilaveten beklenen dalgalanmalar da reel GSYİH üzerinde etkili olabilmektedir (Parkin, 2010: 314). Yeni Keynesçi makro iktisat teorisine göre, geçmiş dönemin nominal ücret anlaşmaları, bu dönemin nominal ücret düzeyinin oluşumunda bir çapa etkisi yapıyorsa, yani ekonomide uzun vadeli nominal sözleşmeler varsa, fiyatlar ve ücretler eşanlı olarak değişmeyecektir. Dolayısıyla, nominal ücretler, sözleşme süresince fiyatlar genel düzeyindeki değişmelere ayak uyduramayacak ve toplam talepteki değişmelerin reel etkilerinin ortaya çıkması mümkün olacaktır (Gordon 1990'dan aktaran: Büyükkın, 2007: 28).

Özetlemek gerekirse, yeni Keynesçi teoriye göre ekonomideki parasal ücret ve fiyat katılıkları, üretim ve istihdam seviyelerinde dalgalanmalara yol açarak konjonktürel hareketleri ortaya çıkarmaktadır. Nitekim merkez bankasının para arzını kısması durumunda toplam talepte bir azalış gerçekleşir. Menü maliyetler fiyat katılığını ve toplu sözleşmeler de ücret katılığını ortaya çıkardığından, toplam talepteki bu düşüş üretim

seviyesinin azalmasına neden olur. Bu durumda firmalar işgücü taleplerini kısırlar ve istihdam hacmi düşer. Fakat kısa dönem toplam arz katı fiyat seviyesinde sonsuz esnek olduğundan, bu katı fiyat seviyesinden sınırsız mal arz edilebilir. Bu durum parasal fiyatlar ve ücretler üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturur ve üretim seviyesi yükselir. Üretimin artması firmaların işgücü taleplerini artırmalarına neden olarak istihdam hacminin yükselmesini sağlar.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. 2007 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİ: NEDENLERİ, ETKİLERİ VE KRİZ KARŞITI POLİTİKALAR

4.1. 2007 Küresel Finansal Krizinin Anatomisi

ABD’de kök veren konut krizinin, diğer ABD kaynaklı krizlerin aksine, neden gerek ABD gerekse dünya ekonomisini bu derece etkileyerek finansal bir krize dönüştüğü açıklanması gereken bir olgudur. Bu sorunun yanıtını iktisatçı Taylor’ın (2009b) açıklamalarında bulmak mümkündür: Taylor’a göre, ani genişleme ve daralmanın etkileri, aşırı risk almaya neden olan sub-prime ve ayarlanabilir faizli ipotekli konut kredisi kullanımı dahil çeşitli karmaşık etkenler tarafından arttırılmıştır. Aşırı derecede düşük faiz oranlarının aşırı risk almayı cesaretlendirdiğine dair kanıtlar da söz konusudur. Temerrüt faizleri ve cebri icra faizleri konut fiyat enflasyonu ile ters yönlü bir ilişkiye sahiptir. Bu faiz oranları, konut fiyatlarının hızla yükseldiği yıllarda, hızlı bir şekilde düştü, muhtemelen konut kredisi destek programlarını yolundan saptırıp çoğu insanı yanlış yönlendirdi. Ayarlanabilir faizli ipotekli konut kredileri, sub-prime ve diğer tür konut kredileri harmanlanarak son derece karmaşık bir ipoteğe dayalı menkul kıymetler paketi oluşturuldu. Kredi derecelendirme kuruluşları; hem rekabet eksikliğinden ve hesap verilebilirliğin düşüklüğünden hem de büyük ihtimalle karmaşıklığın neden olduğu risk değerlendirme güçlüklerinden dolayı bu menkul kıymetlerin riskini olması gerekenin altında tahmin ettiler (Taylor, 2009b: s.y.).

Bununla birlikte, öncü Wall Street firmalarından Bear Sterns, Merrill Lynch, JP Morgan Chase, Citigroup ve Goldman Sachs’ın ciddi kayıplar yaşadıklarını açıklamasından dolayı, yatırımcıların, teminat altına alınmış ipotekli kredilerinin değerlerine dair yaşadıkları güven kayıpları, 2007 Ağustosunda artmaya başladı. 2008 ortasında kredi koşulları sıkılaştırıldığından ve gelişmiş ekonomiler ılımlı da olsa durgunluğa maruz kaldığından iktisadi faaliyetler daraldı. Gelişmekte olan ekonomiler

sağlam oranlarda büyümeye devam ettiler. Zira bu ülkeler, ABD'deki yüksek faizli ipotek piyasasının risklerine karşı kendilerini sınırlandırmışlardı. Öte yandan, politika yapıcılarının piyasadaki likitideyi destekleme çabalarına rağmen, değersiz varlıklardan kaynaklanan kayıplara dair endişeler, finansal kurumların ödeme güçleri ve fon temini konusunda sorunların artmasına yol açtı (World Bank, 2011: 8).

Durum hızlı bir şekilde kötüleşti ve finansal piyasalardaki belirgin çöküşle birlikte Eylül 2008'de küresel bir finansal kriz ortaya çıktı. Finansal sektörde ortaya çıkan büyük kayıplar, finansal kanallar vasıtasıyla Atlantığın ötesine yayılan bir likitide sıkıntısıyla sonuçlanarak gelişmiş ekonomilerdeki finansal hizmetlerin kapasitelerini tehdit eden sınır ötesi bir bankacılık krizine dönüştü. Finansal kırılganlık giderek reel ekonomiye yayıldı ve imalat ve hizmetler sektörlerinde batışlar ve iş kayıpları yaşanmaya başladı. Bu bağlamda, dünya genelindeki borsalar karıştı ve yüksek değişkenliklerin yaşandığı bir döneme girildi ve çok sayıda banka, ipotek kredisi veren kurum ve sigorta şirketleri ilerleyen zamanlarda başarısız olmaya başladı. 2009 yazında, finansal erime, savaş sonrası kapitalizm tarihindeki en derin durgunluğa dönüştü (Nesvetailova, 2010: 24). Bu durum karşısında, ekonomik çöküntüden sakınmak için, FED, Bank of England ve Avrupa Merkez Bankası, piyasalara önemli miktarda para akışı sağladı (World Bank, 2011: 9).

4.2. 2007 Küresel Finansal Krizin Başlangıcı ve Yayılışı

2000'lerin başında “konut fiyatları kayda değer bir şekilde artarken ve bu artışların her yıl yüzde 20 oranında gerçekleşeceği söylentisine inandıklarından, insanlar daha fazla ipotekli konut kredisi kullanmak için evlerini teminat olarak gösterdiler ve yeni konutlar satın alarak giderek daha fazla borçlandılar. Bunu yapmak istemelerindeki amaçları, konutlarını ileride yüksek fiyattan satmak yani konut spekülasyonuna girişmektir. Aynı tedbirsizlik, hedge fon gölge bankacılık sistemine, yatırım bankalarına, sigortacılara, para piyasası fonlarına da egemen olmuştu. 2005'in son çeyreğinde kullanılan konut teminatlara krediler, bir trilyon dolarla zirve yaparak milyonlarca ailenin ekonomik gücünün ötesinde harcama yapmasına neden oldu” (Roubini ve Mihm, 2012: 26).

Bunların etkisiyle konut balonu hızla büyüdü ve konut arzının talebini aştığı noktada durdu. “Fiyatların yükselmeye devam edeceğine olan inanç yok oldu ve

borçlanmak giderek zorlaştı. Ateşin oksijene ihtiyaç duyduğu gibi konut balonu da borçlanmaya ve kolay paraya ihtiyaç duyar ve bunlar kurduğunda fiyatlar düşmeye başlar ve borç bulunamaz hale gelir. Fiyatlar yükseldiğinde inşa edilmiş olan çok sayıda konut talep bulamaz hale geldi. Konut fiyatlarının düşmesi, panikle yapılan teminat tamamlama çağrısını tetikledi ve kredi kullananlardan ek teminat ya da nakit talep edildi. Bu da kredi kullananları, bazı mal varlıklarını yok pahasına elden çıkarmaya zorladı. Kısa sürede konut arzı konut talebinin üstüne çıktı ve fiyatlar daha da düştü ve kalan teminatın değeri dibe vurdu. Ev sahipleri, ipotekli konut kredilerini ödeyemediler ve bu kredilerden türetilmiş olan menkul kıymetlerin değeri hızlı bir şekilde düştü ve çöküş başladı. Bankalar kredi vermeyi durdurdular ve böylelikle bütün ekonomiye yayılan bir likitide ve kredi krizi sorununu tetiklediler. Bireyler ve kurumlar mevcut kredilerini daha fazla yenileyemediler, yeniden finanse edemediler, mal ve hizmetlere çok daha az harcama yapar hale geldiler ve dolayısıyla ekonomi küçülmeye başladı” (Roubini ve Mihm, 2012: 27).

4.3. 2007 Küresel Finansal Krizinin Nedenleri

4.3.1. Deregülasyon, Glass–Steagall Yasasının Yürürlükten Kaldırılması ve Gölge Bankacılık Sistemi

Piyasaların her zaman doğruyu bileceği, kendi kendisini denetleyeceği, dengeleri sağlayacağı ve devletin denetimine ve müdahalesine gerek olmayacağı inancı 1980’lerden itibaren dünyada egemen olmaya başlamıştı. Bu inanca en fazla sahip olan kişilerden biri olan Alan Greenspan 1997 yılında, piyasalara ilişkin hükümet düzenlemelerinin etkili olamayacağını, bu düzenlemelerin dikkatli bir şekilde yeniden incelenmesi gerektiğini ve piyasa katılımcıların bireysel çıkarlarının ortaya çıkardığı özel piyasa düzenlemelerinin, piyasaların gayet etkili ve verimli bir şekilde işlemesine olanak sağlayacağını ifade etmiştir (Federal Reserve, 1997: s.y.).

Greenspan, piyasaları düzenlemek için FED’in gücünü kullanmayı reddeden bir tutum izlemiştir. 1994 yılında Kongre, çıkardığı Konut Sahipliği ve Öz Sermaye Koruma Yasası ile yüksek riskli kredileri düzenlemeye tabi tutmaya niyetlendi. Bu yasaya göre Greenspan, yüksek riskli kredi veren finans kurumlarını düzenleme yetkisine sahipti, fakat o bu yetkiyi kullanmaktan kaçındı. Greenspan ayrıca, 2005’te kreditorlerin artık bireysel

başvurularının risklerini değerlendirerek, bu riski isabetli şekilde fiyatlandırabilecek yetenekte olduklarını ifade ederek, yüksek risk gruplarına yüksek faizli (subprime) kredi verilmesini bile savunmuştur. Greenspan'a göre bu iyi bir gelişmeydi ve piyasaların serbestçe çalıştığını göstermekteydi (Bocutoğlu, 2014a: 93).

Greenspan ve ekibi, ABD'de regülasyonların sürekli olarak azaltılmasında önemli rol oynamışlardır. "Otuz yıl boyunca, piyasaları zahmetli regülasyonlardan uzak tutmak, muhafazakarlar arasında doğru bir politika olarak kabul edilmişti. 1929 Büyük Buhranı esnasında, finansal sisteme getirilmiş olan regülasyonlar, 1980 yılından itibaren ya hafifletilmiş ya da kaldırılmıştır. Bunlardan en dikkat çekenini ise, 1933 yılında çıkarılan Glass-Steagall Yasası'dır (GSA). Bu yasa, mevduat toplayıp kredi veren ticari bankalar ile menkul değer alan, satan, halka arza aracılık yapan yatırım bankaları arasına bir güvenlik duvarı örmüştü. Bu güvenlik duvarı zaman içinde defalarca delindi ve geçersiz hale getirildi. FED 1980'lerden itibaren, ticari bankaların belirli menkul değerleri alıp satmasına izin vermeye başladı. Başlangıçta ticari banka karlarının % 10'u menkul değer ticaretinden elde edilirken, 1996'da bu oran % 25'e yükseldi. Ertesi yıl Banker Trust, aracı kurum satın alan ilk ticari banka olarak tarihe geçti ve diğer ticari bankalar da bu örneği izlediler. GSA'nın tamamen ortadan kaldırılması ise, Travelers ile Citicorp'un birleşmesi, böylece ticari bankacılık, sigorta poliçesi düzenleme ve menkul değer çıkarma işlemlerinin aynı çatı altında toplanması ile gerçekleşmiştir. Ortaya çıkan yeni finansal dev, yürürlükteki mevzuata göre yasal görünmüyordu. Kongre 1999 yılı sonunda, yoğun lobi faaliyetleri sonucunda, GSA'dan arta kalanları da Gramm-Leach-Bliley Yasası (GLBA) ile yürürlükten kaldırarak; ticari bankalar, yatırım bankaları ve sigorta şirketleri arasındaki yeni birleşmelerin yolunu açmış oldu" (Roubini ve Mihm, 2012: 82-83).

Cumhuriyetçi Senatör Phil Gramm, "GSA'nın ve bu yolla finansal regülasyonların ortadan kaldırılması için başlatılan çabalara önderlik etti. Gramm, vadeli işlemlerle ilgili regülasyonları ortadan kaldırmayı amaçlayan Emtia Vadeli İşlemler Modernizasyonu Yasası'nın yazılmasında önemli bir rol oynamıştır. Söz konusu yasa, 2000 yılında Kongre'den geçmiştir (Lipton, 2008: s.y.).

Finansal hizmetler endüstrisindeki regülasyonların azaltılması için Kongre dışından da baskılar vardı. "2004 yılında en büyük beş yatırım bankası (Goldman Sachs, Morgan

Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers ve Bear Sterns), Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu nezdinde, adı geçen bankaların sahip olduğu aracı kurum birimlerinin kullanabileceği azami borç tutarını sınırlandıran kuralların gevşetilmesi için lobi yapıyordu. Kuralların hafifletilmesi, bu yatırım bankalarının, bugüne kadar yatırımlarında uğrayabilecekleri zarara karşı sermaye yedeği olarak tuttıkları milyarlarca doların, artık kredi haline dönüşebileceği anlamına geliyordu. Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu, oy birliği ile bankaların bu talebine onay verdi” (Roubini ve Mihm, 2012: 83).

Ticaret ve yatırım bankaları birlikte hareket ederek, finansal hizmetler endüstrisinde bir mega tekelleşme ortaya çıkarmıştır. 2007 yılı itibariyle ABD’de, en büyük beş ticaret bankası (Bank of America, Citigroup, JP Morgan, Wachovia ve Wells Fargo) ile en büyük beş yatırım bankasının varlıkları toplamı, ABD’nin 2007 GSYİH’nın % 81’ine ulaşmıştır ki bunun nakdi karşılığı 11.4 trilyon dolar etmektedir. Bu büyüklükte bir finansal güce sahip olan ABD finansal hizmetler endüstrisinin, lobi faaliyetleri aracılığıyla yasama organı üzerinde baskı kurmaması düşünülemez (Bocutoğlu, 2014c: 26).

Ticaret ve yatırım bankalarının yakınlaşması, bu iki kurum arasındaki dayanışmacı/destekleyici ilişkileri zayıflattı. Bu ilişkiler tıptı otomobillerdeki yedek lastiğin fonksiyonuna benzer bir görev yapmaktaydı. Büyük ticari bankalar sıkıntıya girdiğinde, bankaların müşterileri yatırım bankalarından kredi alarak veya sermaye piyasalarından fon tedarik ederek sorunun çözülmesine katkı yapıyordu. Yatırım bankaları sıkıntıya düştüğünde ise tersine süreç başlıyor ve ticari bankalar tasarruf mevduatları ile yardıma koşuyordu. Şüphesiz bu bir güven unsuru idi. Ticaret ve yatırım bankaları, kritik durumlarda otomobil yedek lastiği gibi bir birlerine yardımcı olmaktaydılar (Bocutoğlu, 2014a: 99).

Gölge bankacılık sistemi; banka gibi görünen, banka gibi hareket eden banka gibi borç alıp veren, yatırım yapan, ancak *bankalar gibi regülasyona tabi olmayan* finansal kurumlardan oluşmaktadır. Bankalar, mevduatların kısa vadeli, plasmanlarının ise uzun vadeli olması nedeniyle, temerrüde düşme tehlikesi ile karşı karşıya kalabilir. Bu durumda iki enstrüman bankaların imdadına yetişir. Bunlardan biri nihai kredi mercii olan FED, ikincisi de mevduat sigortasıdır. Bankalara yönelen bir hücum durumunda bir yandan FED, bankaların mudilerine ödeme yapabilmeleri için yeterli nakde erişmelerini mümkün kılar

öte yandan da mevduat sigortası, mudilere güvence vererek bankalara hücumu daha işin başında önler. Bankalar nihai kredi mercii olarak FED ve mevduat sigortası desteği almaları karşılığında, bazı regülasyonları kabul etmişler; likidite, kaldıraç ve sermaye kontrolleri şeklinde ortaya çıkan ve banka karlarını sınırlandıran gözetime boyun eğmişlerdir. Buna ilave olarak Basel I ve Basel II gibi uluslararası düzenlemeleri de kabul etmişlerdir. Böylece ticari bankaların altında bir güvenlik ağı gerilmiştir (Bocutoğlu, 2014a: 94).

Bununla birlikte “1980’lerden itibaren, finansal hizmetler endüstrisine giren çok sayıda insan, bankacılık ipinde aşağıda bir güvenlik ağı olmaksızın yürümeyi göze aldıkları taktirde, daha fazla para kazanabileceklerini fark ettiler. Regülasyonlar ve benzer düzenlemelerin dışında kalarak bankacılık yapmanın yolları vardı. Ancak bu durumda bankalara sağlanan koruyucu önlemlerin, yani ağların, dışında kalmak gerekiyordu. Bu girişim gölge bankacılığının yükselmesine yol açtı. Gölge bankalar her şekil ve büyüklükte olabiliyordu: Banka olmamasına rağmen ipotek kredisi verenler, kendilerini varlığa dayalı ticari kağıt olarak bilinen, karmaşık kısa vadeli kredilerle fonlayan özel yatırım araçları (SIV) ve aracıları, kendilerini gecelik repoyla fonlayan yatırım bankaları ve aracı kurumlar, yatırımcılardan gelen kısa vadeli fonlara dayanan para piyasası fonları, hedge fonlar, özel sermaye fonları, hatta devlet ve yerel hükümet destekli ihale oranlı menkul değerler ve opsiyon bonosu havuzları gölge bankacılık içinde yer almaktaydı. Gölge bankaların çoğunun ortak bir özelliği vardı: derin vade uyumsuzluğu. Çoğunlukla kısa vadeli likit piyasalardan borçlanıyor, sonra uzun vadeli likit olmayan varlıklara yatırım yapıyorlardı. Ancak bankalara hücum söz konusu olduğunda, yüz yüze gelinen aynı kırılganlığı taşıyorlardı. Gölge bankalar bu halleriyle 2007 Küresel Finansal Krizinin merkezinde yer aldılar” (Roubini ve Mihm, 2012: 88).

4.3.2. Hükümet Teşvikleri

Clinton yönetimi (1993-2001), mevduat kuruluşları ve ipotek bankalarına kredi standartlarını düşürmeleri ve ödeme gerekliliklerini azaltmaları yönünde baskı uygulamıştı. Bu politikalar, normal kredi koşulları altında ipotek kredilerini değerlendiremeyecek ve bu sebeple de ev sahibi olma oranının artmasına katkı sağlayamayacak durumda olan

hanehalkına finansal olarak yardım etme niyetindeydi. Bu politikalar, Bush yönetiminde (2001-2009) de sürdürüldü (Saxton, 2010a: 100).

Bununla birlikte, 1997'ye kadar evlerini aldıkları fiyattan daha fazla bir fiyata satan insanların, farklı oranlarda vergi ödemeleri gerekiyordu. 1997 yılında, ABD Kongresinin bu kazançların çoğu üzerinden alınan vergileri kaldırmasıyla, ödünç alınan ipotekli konut kredilerindeki bir artış ortaya çıkmıştı. Nitekim 1999'da ödünç alınan ipotekli konut kredilerin miktarı 1997 yılına göre % 75 oranında yükselmişti (Kliman, 2011: 29).

Görüldüğü üzere, hükümet uzunca bir zamandır konut sahibi olunmasını teşvik eden bir politika takip etmiştir (Garriga ve diğerleri, 2006: 400). Nitekim ipotek faizleri ve emlak vergilerinde indirilme gidilmesi doğrultusunda federal politikalar uygulanmıştır (Carliner, 1998: 301).

Konut sahibi olma istekliliğindeki artış, yüksek riskli ipotek kredilerinin verilmesine neden oldu. Bununla birlikte, hükümet tarafından çeşitli programlar yürürlüğe konuldu. Bu bağlamda, ödeme yardımları yapıldı, düşük gelir sahiplerinin ipotekli konut kredilerini alabilmelerine yardım etmek için eğitimler düzenlendi. Geçmişe bakıldığında, böylesi programlar hiç bu kadar abartılı şekilde faaliyete geçirilmemişti (The Swedish National Audit Office, 2010: 26). Öte yandan, hükümet destekli Fannie Mae ve Freddie Mac, içerilerinde yüksek riskli ipotek kredilerinin de olduğu ipotek destekli varlıkların genişletilmesini ve satın alınmasını teşvik etti. Her ne kadar 2005 Federal Konut Girişimciliği Düzenleme Reform Yasası gibi uygulamalarla bu aşırılıklarının önüne geçilmek istendiyse de, söz konusu düzenlemeler yasalaşamadı (Taylor, 2009a: 12).

4.3.3. Seküritizasyon - Teminatlandırılmış Borç Senetleri - Kredi Derecelendirme Kuruluşları

“Bankalar ve diğer finans kurumları kredi verip bilançolarına kaydetmek yerine, başvuranların kredi itibarlarını dikkate almaksızın kredi verdiler. Sonra da bu kredileri – ipotekli konut kredileri, eğitim kredileri ve hatta kredi kartı borçları- Wall Street'e aktardılar; burada bunlar giderek karmaşık menkul değerlere dönüştürülerek, bütün dünyadaki uluslararası yatırımcılara, hükümet kuruluşlarına, belediye meclislerine,

sermaye fonlarına, emeklilik fonlarına, bankalara ve yatırım bankalarına satıldı. Oyunun adı sekürütizasyon, yani menkul kıymetleştirme: sözleşmeye bağlı vadesi henüz gelmemiş ipotekli konut kredisi, araç kredisi, kredi kartı borcu benzeri çeşitli hanehalkı borçlarının bir havuzda toplanarak menkul değer olarak satılması idi” (Roubini ve Mihm, 2012: 41).

Bu sistem sayesinde, ipotek gibi likit olmayan varlıklar şimdi bir havuzda toplanıp, piyasada alınıp satılan likit varlıklara dönüşebiliyordu. Bu menkul kıymetlere “*ipoteğe/varlığa dayalı menkul kıymetler*” adı veriliyordu (Bocutoğlu, 2014a: 92).

Menkul kıymetleştirme, “1990’lar ve 2000’lerde giderek daha yaygın bir hale geldikçe ipotek komisyoncuları, ipotek eksperleri, sıradan bankalar, yatırım bankaları ve hatta Freddie Mae ve Fannie Mae gibi yarı devlet kurumları ipoteğe dayalı menkul kıymet işine soyundular ve kredi talebinde bulunanları dikkatli bir incelemeye tutamadılar. Kredi alanlar, gelirleri konusunda gerçeği söylemeyince ve maaş bordrolarını sunamayınca çürük kredilere daha sık rastlanır olmuştu. İçlerinde en kötüsü, kredi alanın gelirinin, işinin ve mal varlığının olmadığı NINJA (No Income, No Jop and No Assets) kredilerdi” (Roubini ve Mihm, 2012: 73). Yani kredi koşulları için gerekli niteliklere sahip olmayan kişilere, bu durumun farkına varılmasına rağmen, konut kredileri tahsis ediliyordu.

Menkul kıymetleştirme çerçevesinde, değersiz ipotekler oluşturup, dilimleyip toksik ipoteğe dayalı menkul değerlerde toplayarak teminat altına almak ve sonra sanki AAA değerindeymiş gibi bir dizi finansal yatırımcıya satmak yaygın bir uygulama haline gelmiştir (Mohan, 2009: 5).

Menkul kıymetleştirme sayesinde kredi riski, bankalardan yatırım bankalarına oradan da dünyanın her yerindeki yatırımcı ve finans kurumlarına aktarılıyordu. Ama kriz geldiğinde süreç tamamlanmamıştı. Bankalar toksik varlıkların bir kısmını kendi bilançolarına taşımış ya da kriz, bankaları zararlarını açıklamaya zorlayana kadar resmi bilançolarında görünmeyecek olan yapılandırılmış yatırım araçlarına ve aracı kuruluşlara istiflemişti. Saygın bankaların riskin sadece bir kısmını dışarıdaki yatırımcılara aktarmış olduğu haberi paniği daha da artırdı. Bununla birlikte, ipotek destekli varlıkların fiyatlarında meydana gelen azalışlar, yatırımcıları fiyatları yükseldiğinde onları satmak üzere almaları konusunda iştahlandırdı. Fakat bu varlıkların fiyatları düşmeye devam etti.

Arbitraj faaliyetinde bulunmak çok riskli hale geldi. Yanlış fiyatlandırılan varlıklar, toksik varlıklar haline dönüştü. Küresel finansal sistemdeki küçük ya da büyük her oyuncunun bir şekilde toksik varlıkların etkisine açık olduğunun fark edilmesi tam anlamıyla 2007 Küresel Finansal Krizinin kıvılcımı oldu. Hiç kimse kimin ne kadar toksik varlık bulundurduğunu bilmiyordu. Opak ve karmaşıklık üzerine kurulu finansal sistem çözülmeye başlamıştı (Allen ve Carletti, 2009: 15).

İpoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri, belirli ölçüde risk taşıyordu. Çünkü konut sahibi, aldığı krediyi geri ödeyemeyebilir veya kredinin tamamını vadesinden önce ödeyebilir (Kabataş, 2007: 191). Bu durumların etkisiyle, kredilerden kaynaklanan riskleri yaymada ve yönetmede kullanılan yeni türevler ortaya çıkmıştır (Oktar ve diğerleri, 2013: 44). Nitekim değerini bağlı olduğu varlığın değerinden alan, bölünebilmelerinden dolayı riski farklı risk iştahına sahip yatırımcılar arasında çeşitlendirerek yayan ve risk tutarının netliğini azaltan teminatlandırılmış borç senetleri (CDO) kullanılmaya başlanmıştır. Aşırı dijitalleşme ve bilgisayar çağı, düzenleyicilerin ve denetleyicilerin gelişmelere ayak uyduramadığı bu tarz finansal araçların hızlı bir şekilde oluşturulmasına imkan sağlamıştır (Sakong, 2011: 32).

CDO'lar sağlam temeller üzerinde durmuyordu. “Bir demet şüpheli BBB notlu yüksek riskli ipotek kredisi, BBB notlu ipoteğe dayalı menkul değere bağlanıyor ve en üst düzey dilime AAA notunun verileceği şekilde dilimleniyordu. Menkul kıymetleştirme daha da karmaşık düzeylere ulaşmıştı. Örneğin, CDO'lar diğer CDO'larla birleştirilip dilimlere ayrılıyordu. Bunlar, CDO'ların CDO'ları (CDO²) idi. Ayrıca, CDO'ların CDO'larının CDO'ları (CDO³) ve bir demet kredi temerrüt swap'ının toparlandığı CDO'ları taklit eden sentetik CDO'lar üretilmişti. Menkul kıymetleştirme çerçevesinde yapılan bu icatlar öylesine karmaşık hale gelmişti ki alışıldık yöntemlerle değerlendirilmesi zorlaşmıştı. Şeffaflık eksikliği, riskin eksik tahmin edilmesi ve yeni finansal ürünlerinin ciddi stres ortamında nasıl hareket edeceği konusunda fikir sahibi olamama sorun teşkil etmeye başlamıştı” (Roubini ve Mihm, 2012: 75).

Karmaşık finansal araçların oluşturulması, milyarlarca dolar değerinde menkul kıymet satın alan yatırımcılar arasında kargaşa yaşanmasına neden oluyordu. CDO'ları satın alan yatırımcılar, yeterince şeffaflık söz konusu olmadığından, farkına varmadan

riskli işlemlerde bulunuyorlardı. CDO'ları ve diğer finansal türevleri ellerinde bulunduranlar, maruz kaldıkları finansal risk hakkında pek fazla bilgi sahibi olamıyorlardı ve gelecekteki yükümlülüklerinin tam olarak farkına varamıyorlardı (Ciro, 2012: 44).

İnsanlar fiyatların gelecekte ne olacağını tahmini konusunda eksiklik yaşamaya başladılar ve karar verme konusunda isteksiz davranmaya başladılar. Bununla birlikte, varlığın fiyatında bir azalış gerçekleştiğinde, borç verenler borcun geri ödenip ödenmeyeceğini bilemediklerinden önemli sorunlar ortaya çıktı (Allen ve Carletti, 2009: 11). İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin güvenilirliğinin teminat altına alınması gerekiyordu. Ancak bununla görevli kredi derecelendirme kuruluşları görevlerini yerine getirmedi (Bocutoğlu, 2014a: 92).

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin tasarımı, içerisinde buldukları havuzun menkul kıymetlere değer vereceğini varsaymıştı. Bununla birlikte, havuz değişen nitelikteki ipoteklerin bir karışımından oluşmaktaydı. Tasarımcılar havuzun nasıl fiyatlandırılacağına dair bir kılavuza sahip olamadılar. Fitch, Moody's ve Standart&Poor's gibi kredi derecelendirme kuruluşlarının menkul kıymetin fiyatını belirleyeceğini ifade ettiler. Fakat kredi derecelendirme kuruluşlarının bu görev için bir formülü yoktu. Bu kuruluşlar, rekabet eksikliğinden, düşük sorumluluk aldıklarından, kullandıkları modellerde ipoteğin geri ödenmeme ve hata oranının tarihsel olarak düşük seviyelerde olmasından ve konut fiyatlarında bir düşme olsa bile bunun ulusal bazda çok ılımlı bir seviyede olacağını varsaydıklarından dolayı, karmaşık menkul kıymetlerin derecelerini sanki bu kıymetler sıradan şirket tahvilleriymiş gibi ve havuzdaki bireysel ipotekleri incelemeksizin belirlediler. Bunun karşılığında yüklü ücretler aldılar ve toksik kredilerin risksiz getiri sağlayan altın kaplama menkul değerlere dönüştürülmesine memnuniyetle yardım ettiler. Derecelendirmeler, menkul kıymetlerin değerini şişirme eğilimindeydi ve temel olarak keyfi şekilde gerçekleştirildiler (Schwartz, 2009: 21).

Kredi derecelendirme kuruluşları için gerçekçi bir değerlendirme yapmak, kazandıkları mevcut komisyon gelirlerini, gelecekte sağlayacakları komisyon gelirleriyle birlikte kaybetmek anlamına gelebilirdi. 2007 Küresel Finansal Krizinin hemen öncesinde, kredi derecelendirme kuruluşlarının, karlarının yarısından fazlasını garip bir şekilde ipoteğe dayalı menkul kıymet ürünlerine verdikleri hak edilmemiş/sahte AAA kredi notları

ile elde ettikleri görülmektedir (Bocutoğlu, 2014a: 92). Yani, kredi derecelendirme kuruluşları tarafsızlıklarını kaybetmeye başlamışlardı ve kredilere hak etmedikleri notları veriyorlardı.

4.3.4. İnternet Balonu ve Genişletici Para Politikaları

1990'ların ikinci yarısında gelişen internet/dotcom balonuyla birlikte, borsaya çok miktarda para girmiştir. Bu paraların bir kısmı konut yatırımlarının finansmanı için kullanılmıştır. Bununla birlikte, 1998'in ilk çeyreğinde, değişken oranlı yüksek faizli ipotekli konut kredileri, bütün yüksek faizli ipotekli konut kredilerinin % 20,6'sına denk gelmekteyken, 2006 yılının ikinci çeyreğinde konut balonu zirve yapmaktayken söz konusu oran % 50,4'e yükselmiştir. Bu durumlar, konut yatırımlarında yaşanan artışı ortaya koymaktadır (Saxton, 2010a: 102).

1990'ların sonunda Güneydoğu Asya krizinden çıkartılan dersler çerçevesinde söz konusu ülkelerin döviz kurlarını ihracatla uyumlu bir seviyede belirlemek ve ulusal paralarının dolar karşısında değerini yitirmesini engellemek istemelerinden dolayı (Brunnermeier, 2009: 77), 2007 Küresel Finansal Krizinin patlak vermesinden önceki dönemde, Asya ülkelerinde biriken cari fazlar, yatırıma dönüştürüldü ve ABD'deki internet (dotcom) hisseleri satın alındı (McKibbin ve Stoeckel, 2009: 4).

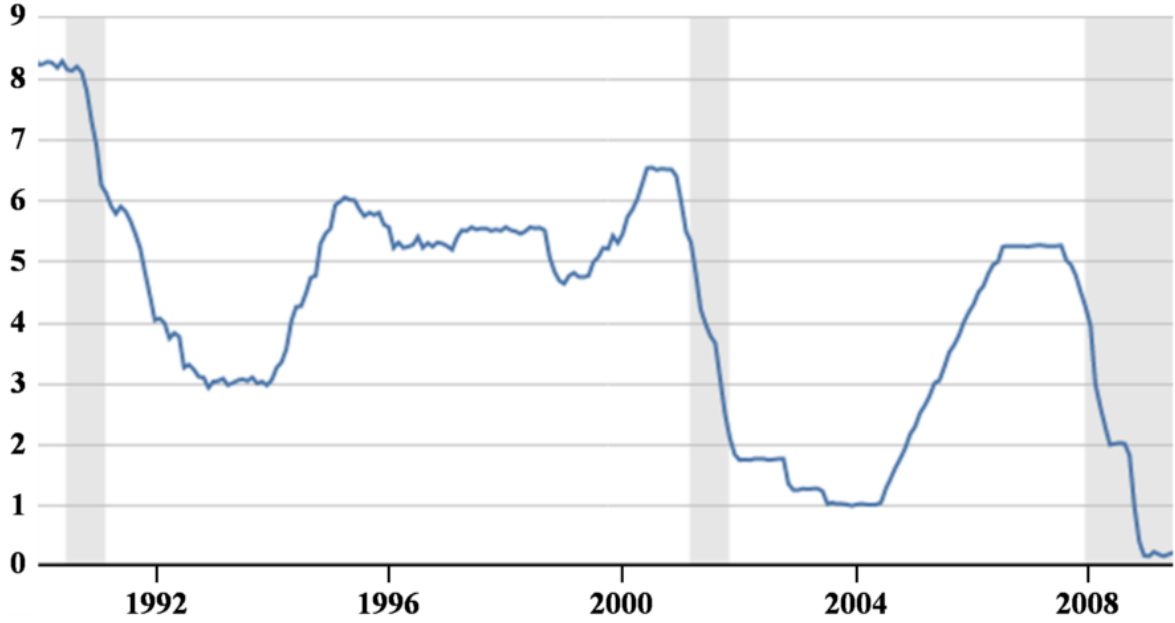
Bu durum, internet ve bilgi teknolojilerinin gelişmesiyle de birleşince, dotcom hisselerinin fiyatları hızlı bir artış gösterdi. Mart 2000'de dotcom balonu patladığında, ekonomik gerileme, Japonya'nın kayıp on yılda maruz kaldığına benzer muhtemel bir deflasyonun yaşanması ve işgücü piyasasındaki kalıcı cansızlık ihtimalinden ciddi biçimde endişe duyulmaya başlanınca, FED tarafından, 2001 Ocakının başından itibaren alışılmadık şekilde sürekli olarak genişletici para politikaları uygulanarak piyasaya bol miktarda para enjekte edildi (Kliman, 2011: 28). Böylece sistem kolay paraya boğulmuş ve bunun sonucunda da piyasa faiz oranları 2001 ve 2004 yılları arasında % 6 seviyesinden % 1'e düşürülmüştü. Federal fon oranlarındaki indirim, ipotek kredileri faizlerinin düşmesine neden olmuştur. İpotek faizlerinde azalma, ipotekli borçlanma miktarını yükselterek (Kliman, 2011: 42) yanlış konut yatırımlarını artırmış ve konut balonunu oluşturmaya başlamıştır. Zira bir varlık balonu, yatırımcılar kredilere kolay bir şekilde ve daha düşük

maliyetle ulaştıklarında oluşabilecektir. Kriz ekonomisinin en temel unsurlarından biri olan bu durum ise, merkez bankalarının faaliyetleri neticesinde ortaya çıkabilecektir.

1996 yılında hisse senedi piyasası teknoloji ve internet hisselerine odaklanmış baş döndürücü bir balonun döngüsüne kapılmışken balonun şişmesini önlemek için Greenspan, federal fonlama oranında 25 baz puanlık göstermelik bir artış dışında neredeyse hiçbir şey yapmamıştı. 11 Eylül saldırılarının hemen ardından faizleri, toparlanma işaretleri belirdikten sonra bile, indirmeyi sürdürdü ve faiz oranları yüzde 1,75 seviyesine kadar düştü. Bununla birlikte, FED bu konuda yalnız değildi. Bank of England resmi faiz oranlarını Şubat 2000'deki % 6 seviyesinden Mayıs 2003'te % 3,5 seviyesine indirmişti. Avustralya Merkez Bankası faiz oranlarını Ağustos 2000'deki % 6,25'ten Aralık 2001'de % 4,25'e azaltmıştı. Avrupa Merkez Bankası ise Avrupa Birliği üyeleri için resmi faiz oranını 2000 yılında % 3,75 seviyesinden 2003 yılında % 1'e kadar düşürmüştü (Ciro, 2012: 36).

ABD'de parasal sıkılaştırma, Haziran 2004'e kadar ertelenmişti. En sonunda FED, 2004'te faizleri yükseltmeye başladığında, bunu öylesine az, yavaş ve önceden tahmin edilebilir bir şekilde, altı haftada bir Federal Açık Piyasa Komitesi toplandığında 25 baz puanlık aralıklarla yapmıştı. Bu faiz oranı artırımına Ağustos 2006'da son verilmişti. Bu oran artışları olması gerekenden daha azdı ve çok erken sona ermişti. Bu politika, faizleri oldukça düşük seviyelerde tutmuştu (Şekil 22). Bu durumun etkisiyle, konut yatırımlarındaki artış sürmüş ve dolayısıyla oluşan konut balonu büyümeye devam etmiştir (Schwartz, 2009: 19).

Şekil 22: Federal Fon Oranları (%)



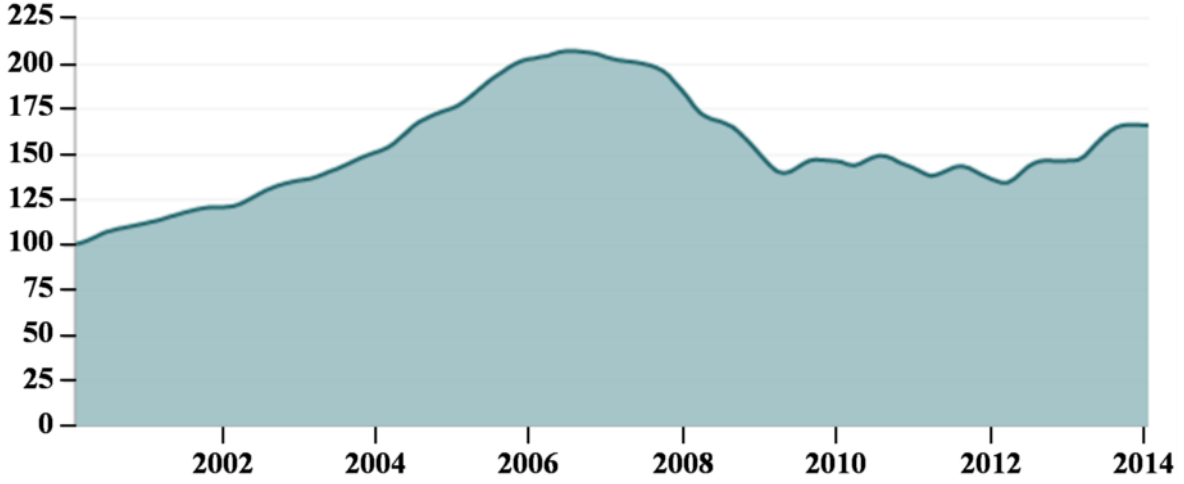
Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2014a

Faiz oranlarında meydana gelen azalma, ABD ekonomisinde konut sektörünün faiz oranlarına en duyarlı sektör olması sebebiyle, Amerikalıların konut yatırımlarını yüksek getiri oranı sağlayan bir alternatif olarak görmelerini sağladı (Saxton, 2010a: 98).

Düşük faiz oranları, bir yandan hiç kredi geçmişi olmayan veya zayıf kredi geçmişine sahip olan ve bundan dolayı da yüksek riskli alıcı olarak nitelendirilen bireylere kolay bir şekilde krediye erişme olanağı sağlarken, diğer taraftan bireyleri daha düşük maliyetle konut sahibi olmaya teşvik etmişti (Nesvetailova, 2010: 25). Aynı zamanda, insanlar düşük faizler sayesinde ödemelerini azaltabilirken, evlerinin değeri arttığından aradaki farkı da değerlendirebiliyorlardı (Laperriere, 2006'dan aktaran: Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 190).

Bununla birlikte, FED'in genişletici para politikaları neticesinde küçük yatırımcılar hisse senedi piyasasından çıkarak konut piyasasında faaliyette bulunmaya başladılar. Bu durumlar, konut yatırımlarının ve fiyatlarının artmasına olanak sağlamıştır. Şekil 23, oluşan konut balonunu ortaya koymaktadır. Nitekim ABD'deki bazı şehirlerde 2000-2006 döneminde konut fiyatları iki katından daha fazla bir seviyeye yükselmiştir. Konut fiyatlarındaki artış böylesine güçlüyken, risk algısının düşmesinden dolayı, talebi karşılamak için kredi arzı artırılmıştır (McKibbin ve Stoeckel, 2009: 6-8).

Şekil 23: 20 Şehirdeki S&P/Case-Shiller Ortalama Konut Fiyat Endeksi



Kaynak: S&P Dow Jones Indices, 2014

Bu durumun etkisiyle düşen faizler, bankaların, diğer mevduat kuruluşlarının ve yüksek kaldıraçlı bir şekilde faaliyette bulunan finansal kurumların fonlama maliyetlerini azaltmıştı. Düşük fonlama maliyeti, finansal kurumların agresif şekilde kredi genişlemelerine gitmesini teşvik etmiştir (Saxton, 2010a: 99).

Böylelikle FED, sürdürülemez bir ekonomik yükselişin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Greenspan ve halefi Bernanke faizleri düşük seviyelerde tutmuş ve konut balonu genişlemeye devam etmiştir ve konut fiyatlarının, konut arzının talebini aşmasına paralel olarak, düşmesiyle söz konusu balon patlamıştır. Konut fiyatlarındaki azalış, alınan ipotekli konut kredilerinin geri ödenememesine neden oldu. Bankaların bu kredileri verebilmek için büyük miktarda borcun altına girmesinden dolayı kredi kapasiteleri bu durumdan olumsuz etkilendi ve ekonomik faaliyetler yavaşladı (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 200). Söz konusu ipotekli konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi, küresel finansal sistemi olumsuz şekilde etkileyerek çökmesine neden oldu. Zira 2007 Küresel Finansal Krizinde, Wall Street'te oluşturulan karmaşık ve toksik varlıklar, adeta bir taşıyıcı bant vasıtasıyla dünyanın her köşesine ulaştırılmıştır (Heng, 2010: 135).

4.3.5. Küresel Finansman

ABD'de cari işlemler açığında ortaya çıkan artış ve başta Çin olmak üzere Asya ülkelerindeki ve Orta Doğu'da petrol ihraç eden ülkelerdeki ve Rusya'daki önemli cari

işlemler fazlalığı vasıtasıyla küresel dengesizlikler açığa çıktı. Cari işlemler hesabındaki bu dengesizlikler, Çin ve diğer gelişmekte olan ekonomilerde uygulanan nispeten katı döviz kuru rejimlerinin sonucu olarak görülmektedir (Mohan, 2009:1). Tasarruf ve yatırım arasındaki bu geniş küresel dengesizlikler, ihracatçı ve ithalatçı ülkeler arasında büyük farklılıkların ortaya çıkmasına yol açtı (McKibbin ve Stoeckel, 2009: 4). Böylelikle, ABD'nin dışında oluşan pozitif tasarruf açığı, ABD'deki eşit büyüklükteki negatif tasarruf açığı tarafından dengelenmeye başlandı (Nachane, 2011: 29).

Asya ülkelerinin 1997 krizinden çıkarttıkları sonuç, doğru temsilciye sahip değillerse Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin kapısını bir daha asla çalmamak olmuştur. Bunun yerine, başta Çin, Hong Kong, Japonya, Singapur, Güney Kore ve Tayvan olmak üzere trilyonlarca dolar varlık biriktirmişlerdir. Çin bu varlıklarla şirketlerin hisselerini satın almak istemiş fakat bunu kolaylıkla yapamamıştır. Örneğin, ulusal petrol şirketleri CNOOC, Amerikan Unocal'ı satın almak istemiş fakat bu işlem, Unocal'ın stratejik bir öneme sahip olmasından dolayı Amerikan yetkilileri tarafından engellenmiştir. Diğer birçok girişimde benzer durum ortaya çıkmıştır (Allen ve Carletti, 2009: 8).

Çin, Japonya ve diğer gelişmekte olan ülkelerde oluşan tasarruf fazlaları, “Federal hükümetin uzun ve kısa vadeli bonolarının düşük faiz getirilerinden dolayı, yatırımcıların anlaşılır bir şekilde daha yüksek getiri sağlayan kağıtlara yönelmesine sebep olmuştur. Bu durumda yatırımcılar temel olarak borç senetlerine yatırım yapmaya başlamıştır. Bu bağlamda, Hazine, Freddie Mac ve Fannie Mae'nin borçlarını ve bu kurumların garanti ettiği ipotekli konut kredilerinden türetilmiş menkul kıymetleri satın aldılar” (Roubini ve Mihm, 2012: 89).

Başta Çin kaynaklı olmak üzere, geniş sermaye akımlarının ABD'ye yönelmesi kolaylaşınca “konut teminatlı krediler, kredi kartı borçları, öğrenci kredileri, araç kredileri ve ipoteklerin nakit akışı, menkul kıymetleştirme yoluyla ABD'ye borç veren özel yatırımcıların portföyünde yer bulmuştu” (Roubini ve Mihm, 2012: 90).

Bununla birlikte, ABD varlığına dayalı menkul kıymetler piyasasındaki diğer büyük alıcılar, Avrupalı bankalar olmuştur (Oktar ve diğerleri, 2013: 57). İlaveten Avrupa'daki dünya çapındaki bankalar, ABD şirket tahvillerini ve ticari senetlerini satın aldılar, banka

mevduatlarına yatırım yaptılar ve repo işlemlerini genişlettiler; yabancı finans dışı kurumlar, ABD para piyasası yatırım ortaklıkları hisselerine yatırım yaptılar ve yabancı yatırımcılar bu piyasaların çoğunda aktif şekilde faaliyette bulundular (Bayoumi ve Bhatia, 2012: 15).

Böylece, yabancı yatırımcılar konut balonunun büyümesine imkan tanıdılar. Bu durum, konut fiyatlarının yükselmesine neden olmuş ve Amerikalılar kendilerini daha varlıklı hissettikçe, tasarruflarını düşürmüş ve daha fazla harcama yapar hale gelmişlerdir.

ABD Hazinesinin içeriden daha az borçlanması anlamına gelen başta Çin kaynaklı olmak üzere bu geniş miktardaki sermaye akımları, *FED'in genişletici para politikalarıyla birleşince* federal fon oranlarının ve dolayısıyla ipotekli konut kredisi faiz oranlarının düşük seviyelerde kalmasına olanak sağlandı. Bu durum, borçlanma maliyetlerini azalttığından dolayı, Amerikalıları geniş çapta ipotekli konut kredilerini üstlenerek konut sahibi olmaları yönünde cesaretlendirdi ve konut yatırımlarında artışların yaşanmasına neden olarak konut balonunu meydana getirdi (Desai, 2011: 3).

4.3.6. Sübjektif Risk (Ahlaki Tehlike)

Eyleminin sonuçlarına katlanmak zorunda olmayacağı inancıyla bir bireyin, yaptıkları faaliyetlerin sonuçlarından sorumlu tutulacak olan diğer bireylerden daha fazla risk alma eğilimi veya daha az dikkat ederek hareket etmesi sübjektif risk sorunu olarak tanımlanabilmektedir. Örneğin, arabasına kasko yaptırmış birisi, bir kaza ile ilişkili maliyetleri tamamıyla üstlenmeyeceği için bu sigortayı almamış birine göre daha dikkatsiz bir şekilde arabasını sürebilir (International Association of Deposit Insurers, 2013: 7).

Piyasa oyuncularının ve önemli kurumların primlerle ödüllendirilmesinden, sorumsuz davranışlarının sonuçlarından muaf tutulacakları ve başarısız olmaları durumunda batmak için çok büyük anlayışı çerçevesinde federal hükümet tarafından kamu fonları vasıtasıyla kurtarılacakları düşüncesinde olduklarından dolayı aşırı riskler almalarıyla sübjektif risk sorunu baş göstermeye başlamıştı. Finansal kurumlar, yapılan işlem hacmine göre ücretlendirme sistemi uygulayarak sağlıksız bir teşvik sistemi oluşturdu. Bu durum, piyasa oyuncularının düşük kalitede kredileri oluşturup

satmalarına neden oldu. Böylelikle risk, bu kredileri alan yatırımcılara geçmişti. Burada önemli olan varlığın kalitesi değil, elde edilen gelirdi (The Swedish National Audit Office, 2010: 24).

Nitekim “çürük kredi olduğunu bildiği halde bu krediyi bankaya getiren ipotek komisyoncusu ücretini alıyor ama ileride ipoteğin geri ödenmemesi durumunda hiç sorumluluk taşımıyordu. Aynı şekilde bir CDO’ya muazzam tutarda para yatıran trader (finans piyasalarında kendileri ya da başkaları adına genellikle kısa vadeli olarak alım-satım yapan kişiler), başarılı olursa cömertçe ödüllendiriliyor ancak başarısız olursa nadiren cezalandırılıyordu. Sözleşmesi sona erdirilse bile, yıllar boyunca biriktirdiği ücretleri kendinde tutuyordu. Kararlarının etkileri çalıştığı şirketin sorunu haline geliyordu. Ayrıca yatırım bankaları kendilerine basitçe bir maaş ödemek yerine, performansları yıllık bir bonus sistemiyle ödüllendiriyordu. Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers ve Bear Sterns gibi büyük yatırım bankalarının tümünün ödediği ikramiyeler 2006 yılı itibariyle 36 milyar dolara ulaşmış olup, beş büyük yatırım bankasının ortalama ikramiye toplamının, toplam ücrete oranı % 60’ı bulmuştur. 2007 Küresel Finansal Krizinin tam ortasında finansal hizmetler endüstrisindeki ikramiyeler, esas maaşın on ila on iki katına ulaşmıştı” (Roubini ve Mihm, 2012: 76-77).

Yıl içinde elde edilen kısa vadeli karlar üzerine kurulu olan ikramiye sistemi, risk almayı ve devasa boyutlardaki borçlanmayı cesaretlendiriyordu. Sigorta poliçesi satmak konusunda ihtisaslaşmış olan American International Group (AIG)’nin, her başvuruyu sigortalama eğilimi; büyük gelirler, karlar ve çalışanlar için ikramiyeler kazanılmasına imkan sağlıyordu. AIG’in iflası gündeme geldiğinde, borç yükü vergi ödeyenlerin üzerinde kaldı (Bocutoğlu, 2014a: 93).

Bununla birlikte, subjektif risk durumunda asil-vekil sorunu da önemli bir rol oynamıştır. “Traderlar ve bankacılar (vekiller) ne olup bittiğine dair hesap verdikleri şirket hissedarlarından (asiller) daha çok bilgiye sahiptiler. Tüm traderların kendi kar ve zarar bütçesi ve piyasada para yapmak için kendi stratejileri vardır. Vekiller daha fazla ikramiye alabilmek için riskli yatırımlara imza atma eğilimindedirler. Dışarıdaki hissedarların bu küçük hücrelerin bir tanesinde ne olduğunu bilmesi zordur. Bu açmaz, asimetrik bilgi

problemi olarak bilinir. Yani bir tarafın diğerinden daha fazla şey biliyor olmasıdır” (Roubini ve Mihm, 2012: 196).

Finansal hizmetler endüstrisinde nihai bir kredi merciinin varlığı, yani işler kötüye gittiğinde bir kurtarıcının mutlaka ortaya çıkacağı düşüncesi, subjektif riske yol açan unsurlardan biridir. Bilindiği gibi finansal hizmetler endüstrisinde bütün finansal kurumlar mevduat sigortası kapsamında değildir. Ama herkes bilmektedir ki, işler ters gittiğinde günü kurtarmak için ortaya mutlaka bir nihai kredi mercii çıkacaktır. 1929 Büyük Buhranından beri FED daima nihai bir kredi mercii görevi görmüştür. FED mevduat sigortası kapsamı dışında kalan yatırım bankalarına da, gereğinde, görülmemiş seviyede likidite sağlamaktadır. Nihai kredi merciinin varlığının bilinmesi, finansal kurumların bankalara hücum ihtimaline karşı büyük miktarda likit aktif bulundurma eğilimini azaltmaktadır. Mevduat sahipleri de mevduatları garanti altında bulunduğu için, finansal kurumlar üzerindeki denetimlerini gevşetmektedir. Dünyanın her yerinde bir kriz karşısında merkez bankaları mutlaka imdada koşmaktadır (Bocutoğlu, 2014a: 93).

Greenspan’ın başkanlığı döneminde FED’in izlediği düşük faiz politikası, konut balonunun oluşumunda önemli bir rol oynamıştı. Greenspan ekonomiye devasa büyüklükte ucuz para pompalayarak ve parayı piyasada uzun süre tutarak, bir balonun patlamasının etkilerini, bir başka balonu şişirerek ortadan kaldırma yoluna gitmişti. Traderlar biliyordu ki, FED sürekli genişletici para politikası uygulayacak, balonları şişirecek ve balonlar patladıktan sonra da yatırımları kurtaracaktır. “*Greenspan putu*” denen bu olgunun, yukarıda izah edildiği gibi, ekonomide subjektif risk olgusunu oluşturduğu açıktır (Bocutoğlu, 2014a: 93).

GSA’nın delinmesi sonucunda ortaya çıkan hukuk sisteminin izin verdiği finansal tekelleşme, söz konusu finansal tekelleşmenin denetlenemeyecek kadar karmaşık bir finansal yapıya yol açması, genişletici para politikaları ve yabancı kolay para ve tekelleşen finansal hizmetler sektörün batıramayacak kadar büyümesinden dolayı sektörün kriz anında kurtarılma garantisi altına girmesi ile ortaya çıkan subjektif risk bir araya gelerek; 2007 Küresel Finansal Krizin ortaya çıkmasında önemli bir rol oynamıştır (Bocutoğlu, 2014c: 26). Bunlara ilaveten, küresel finansal sistemle bütünleşmiş olan herkesin, yoğun

şekilde borç ve kaldıraçla güvenerek işlemlerde bulunması felaketi önlenemez bir duruma getirmiştir.

4.3.7. Aşırı Kaldıraç

ABD'deki hanehalkı borcunun çoğu, “2008 yılı itibariyle, konut sektöründe *kaldıraç* şeklindeydi. Konut satın alanlar giderek daha pahalı hale gelen evleri daha az anapara ve daha fazla ipotek kredisi kullanarak satın aldılar” (Roubini ve Mihm, 2012: 91). Ayrıca, ipotek ödemelerinde zorluk yaşayan ev sahipleri, genellikle orijinal krediyi geri ödemek için ilave krediler kullandılar. Bütün bu ipotekli konut kredileri, konut fiyatlarının sürekli yükseleceği ve bu sebeple de borç alanının artan konut değerini kullanarak her zaman yeni bir krediyi finanse edebileceği varsayımı altında talep ediliyordu (Brunnermeier, 2009: 82). Fakat 2005'in ikinci yarısında yeni ve mevcut konutların satışları düştü ve yaklaşık bir yıl sonra da fiyatları azalmaya başladı (Kliman, 2011: 31).

Aslında hiçbir varlık balonu sürekli olarak büyüyemeyeceğinden dolayı, bu, olağan bir durumdur. Tanım gereği, bir balon belirli bir noktaya gelindiğinde değer kaybetmeye başlar. Zira 2007 Küresel Finansal Krizinde, yüksek faizli ipotek kredilerinde dikkate değer bir içe doğru patlamanın yaşanması ABD ve birçok gelişmiş ülke ekonomisinde konut yatırımlarında ve konut fiyatlarında büyük bir çöküşe neden oldu (Ciro, 2012: 38).

Konut fiyatları düşmeye başlayınca, konut sahipleri kredi borçlarını ödeyemedikleri için, evlerin mülkiyetine ipotek kredisi veren bankalar sahip olmuşlardı. İpotek kredisi karşılığı bankaların oluşturup dağıttığı, vadesi gelmiş CDO'lardan doğan borçlarını ödeyebilmek için stoklarda bekletilen konutların satışa arz edilmesi, konut fiyatlarını daha da düşürmüştür (Özyurt, 2012: 398).

Konut fiyatlarında meydana gelen söz konusu azalışlar neticesinde, dünya çapındaki finansal piyasaları etkileyen teminat altına alınmış yüksek faizli ipotekli konut kredilerinin ve bunlara dayalı olarak çıkartılan CDO'ların da değerleri düşmeye başladı (Allen ve Carletti, 2009: 2).

CDO'ların değeri, konut sahiplerinin tam olarak ve zamanında yaptıkları beklenen aylık faiz ödemeleri oranına dayanmaktaydı. Borçluların ödeme yapma konusunda sıkıntı yaşamaya başlamasıyla, vadesinde geri ödenmeyen borçlar birdenbire yükseldi. Buna bağlı olarak da CDO'ların değerleri azaldı ve yüksek faizli varlıklara sahip olan ABD ve diğer ülkelerdeki yatırımcılar, CDO'ların kısa sürede ve sorunsuz bir şekilde nakde çevrilemez hale gelmesine paralel olarak para kaybetmeye başladılar. Fiyatlandırması ve satılması zor olan bu varlıkların sahipleri, satın alımlarının finansmanı için *aşırı kaldıraç* kullanarak yüksek miktarda borç aldıklarından dolayı söz konusu varlıkların değerleri düşmeye başladığında, sermayelerini yükseltmek için diğer varlıklarını satmak zorunda kaldılar. Böylelikle, gerek geleneksel gerekse de gölge bankacılık sisteminin her tarafına yayılan aşırı kaldıraç, varlık fiyatlarında hızlı düşüşlerin yaşanmasına neden oldu (Taub, 2011: 192-193).

Bu noktada, “bir varlığın değeri düştüğünde –yüksek riskli ipotekli konut kredilerinin bozulup bir CDO'nun gelir akışı azalarak sızıntıya dönüştüğünde- etkisi finansal sistemin her yerinde dallanıp budaklanır. Örneğin, 5 milyon dolar öz kaynakla 95 milyon dolar borç alarak, 100 milyon dolarlık CDO satın alan yatırımcılar (bu durumda kaldıraç oranı bire yirmidir), varlığın değerinde yüzde 5'lik bir düşüş karşısında CDO'ların 95 milyon dolara düştüğünü dolayısıyla da öz kaynaklarının kaybolduğunu görür. Aniden bunların hepsine teminat tamamlama çağrısı yapılır, daha fazla öz kaynak koymaları istenir. Belki bazıları bunu yapabilir ama çoğu CDO'larını piyasanın dayatacağı fiyattan satmak zorunda kalacaktır. Eğer çok sayıda yatırımcı bunu yapacak olursa, CDO artık 95 milyon dolar da getirmeyebilir; 90 hatta 85 milyon dolara kadar düşebilir. Bu olduğunda, borçlular yeni teminat tamamlama çağrılarını karşılamak için daha da fazla varlık satmak zorunda kalır. Çok sayıda satıcı az sayıda alıcıyı kovalayacağı için, bu durum yok pahasına satışı bir çağlayan gibi çoğaltacaktır ve pek çok varlık sınıfında fiyatlar daha da düşecektir. 2007 Küresel Finansal Krizinde benzer durumların meydana geldiği ve aniden diğer alanlara yayıldığı ifade edilebilir” (Roubini ve Mihm, 2012: 93).

Aşırı kaldıraç, sadece ABD'de değil aynı zamanda Avrupa ülkelerinde de kayıpların artmasına ve bankaların ve finansal kurumların net değerlerinin azalmasına neden oldu. Bankalar arası para piyasası neredeyse dondu. Bütün bu gelişmeler, bankalar arasında tam bir güven kaybının yaşanmasına neden oldu (Mohan, 2009: 5).

Bununla birlikte, mevduat kuruluşu olmayan yüksek kaldıraçlı finansal kurumlar; finansal şirketleri, hükümet destekli finansal kuruluşları, hedge fon'ları, yatırım bankalarını ve banka destekli bilanço dışı varlıkları içermektedir. Bu kurumlar, bankalara ve diğer mevduat kuruluşlarına göre ayrıcalıklı oranlarda borçlanabiliyorlar, riskli faaliyetlerle meşgul olabiliyorlar ve çok daha yüksek kaldıraç oranlarıyla faaliyette bulunabiliyorlardı. 2008'in ilk çeyreğinde, en büyük finans şirketleri ve bağımsız yatırım bankalarının ve en büyük üç hükümet destekli finansal kuruluşla birlikte ABD'deki bütün bankaların ve tasarruf kurumlarının ortalama kaldıraç oranları şu şekilde gerçekleşmiştir: Morgan Stanley % 31,8, Lehman Brothers % 30,7, Merrill Lynch % 27,5, Goldman Sachs % 26,9, Freddie Mac % 49,1, Federal Home Loan Banks % 22,7, Fannie Mae % 20,7, General Motors Acceptance Corporation % 15,5, Toyota Financial Services % 15,3, Ford Motor Credit Co. % 11,4, General Electric Capital Services % 10,8 ve ABD'de bütün bankalar ve tasarruf kurumları ortalama olarak % 8,8 kaldıraçla işlemde bulunuyorlardı (Saxton, 2010b: 108-109).

Ayrıca, finansal şirketlerin düzenlenmesi ve denetlenmesi sekiz federal organ (FED Yönetim Kurulu, Vadeli Emtia Ticaret Komisyonu: CFTC, Federal Mevduat Sigorta Kurumu: FDIC, Ulusal Kredi Birliği İdaresi: NCUA, Federal Konut Girişimleri Gözetim Ofisi: OFHEO, Ulusal Para Denetleme Ofisi: OCC, Tasarruf Denetleme Ofisi: OTS ve Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu: SEC) tarafından yapılmaktaydı. Bu düzenlemeler, alternatif finansal sistemi yansıtmıyordu ve bankacılık merkezli bir sisteme entegre olamamıştı. Mevduat kuruluşu olmayan yüksek kaldıraçlı finansal kurumların denetimlerinde yaşanan eksikliklerden dolayı, bu kurumlar geniş miktarda likitide sorunuyla karşılaştı. FED, bu kurumlara son kredi mercii olarak likitide destekleri sağlamak zorunda kaldı (Saxton, 2010b: 111).

Özetle;

- ABD'deki deregülasyonların artırılmasıyla ticaret bankaları-yatırım bankaları ayırımının ortadan kaldırılması neticesinde ticari bankaların menkul değer ticareti yapmasına imkan tanınması ve yatırım bankalarının da kredi vermeye başlamaları,
- ABD hükümetinin konut sahibi olunmasını, alınan vergileri azaltarak, ödeme yardımlarında bulunarak ve eğitimler düzenleyerek uzun bir süredir desteklemesiyle, olması gerekenden daha ucuz ve zahmetsiz bir hale getirmesi ve

kredi koşulları için gerekli niteliklere sahip olmayan kişilere konut kredilerinin verilmesi,

- menkul kıymetleştirme çerçevesinde icat edilen finansal yeniliklerin karmaşık bir yapıya bürünmelerinden dolayı alışılmış yöntemlerle değerlendirilmesinin güçleşmesiyle riskinin eksik tahmin edilmesi, kredi derecelendirme kuruluşlarının yaptıkları derecelendirmelerin finansal yeniliklerin değerini şişirme eğiliminde olması ve temel olarak keyfi şekilde gerçekleştirilmesi ve bu finansal yeniliklerin dünyanın her yerindeki yatırımcılara ve finans kurumlarına aktarılması,
- 2000'lerin ilk yarısında FED'in uyguladığı genişletici para politikalarının ABD'ye yönelik geniş miktardaki küresel finansmanla birleşmesiyle faiz oranlarında ortaya çıkan azalışların kullanılan ipotek kredilerinde hızlı bir artışa neden olması,
- piyasa oyuncularının ve önemli kurumların sağlıksız bir ikramiye sistemiyle ödüllendirilmesinden, riskli davranışlarının neticelerinden sorumlu tutulmayacakları inancından ve başarısız olmaları halinde batırılmayacak kadar büyük anlayışı çerçevesinde kurtarılacakları düşüncesinde olduklarından subjektif risk olgusunun kendisini göstermesi ve
- varlığa/ipoteğe dayalı menkul kıymet sahiplerinin satın alımlarının finansmanı için kullandıkları aşırı kaldıracın, söz konusu varlıklarının değeri azaldığında sermayelerini yükseltebilmek için diğer varlıklarını satmak zorunda kalmalarından dolayı varlık fiyatlarında hızlı düşüşleri meydana getirmesi, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

4.4. 2007 Küresel Finansal Krizinin Etkileri

4.4.1. Konut Piyasası, Finansal Sistem ve Kredi Piyasalarına Etkileri

Konut fiyatlarının yükselmesine paralel olarak, konut yatırımlarının artmaya başlamasıyla, 2006 yılında konut arzı konut talebini aştı ve konut fiyatları düşmeye başladı. Eylül 2008'e gelindiğinde konut fiyatları 2006 yılında ulaşmış oldukları maksimum fiyatlara göre % 20'den daha fazla azalmıştı. Bu durumun etkisiyle, geri ödenemeyen ipotekli kredilerin ilk dalgası yayılmaya başladı. 2007 yılında bankalar yaklaşık 1.3 milyon konut için haciz işlemlerini başlattılar. Bu sayı, 2006'ya göre % 79

oranında fazlaydı. 2008 yılında ise haciz işlemlerinin sayısı 2007 yılına göre % 81 oranında artarak 2.3 milyona ulaştı (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 201).

2006 yılı sonu ve 2007 yılı başlarında “kredilerin geri dönmeye başlamasıyla riskli kredilerde uzmanlaşmış ilk banka dışı ipotek kurumları iflas etti. Sonra Haziran 2007’de Bear Stearns’e bağlı iki hedge fonuna teminat tamamlama çağrısı yapıldı ve Bear Stearns saygınlığını korumak için 3,2 milyar dolar ilave teminat yatırmak zorunda kaldı. Küresel finansal sistemde riskli ipoteklere yatırımın çok yaygın olduğu fark edilince panik yayıldı” (Roubini ve Mihm, 2012: 41-42).

Artan geri ödenmeyen borçların nedeni faiz oranlarındaki yükselişti. Zira faiz oranları 2004’de % 1 seviyesindeyken, hanehalkının büyük çoğunluğu ipotek kredileri ödemelerini güçlüklerle gerçekleştiriyordu. 2006’da faiz oranları % 5,35 seviyelerine çıkınca borç yükümlülüklerini yerine getirememeye başladılar ve vadesinde ödenmeyen yüksek riskli kredilerde artışlar yaşandı. Bu durumun etkileri, çoğu ipotek kredisi karşılığında çıkartılan CDO’ların bankalara ve yatırımcılara satılmasından dolayı bütün finansal sistemde hissedildi. ABD’deki en büyük yüksek faizli kredi veren ve küresel olarak önem taşıyan yatırım bankası olan HSBC, 22 Şubat 2007 tarihinde ipotek kredisi finansörlüğünü yapan bağlı kuruluşlarının 10,5 milyar dolar kayıp yaşadığını duyurdu. ABD’nin bir diğer ipotekli konut kredisi veren bağımsız kurumu New Century Financial Corporation, 2 Nisan 2007’de ABD İflas Koruma Yasasının iflas durumuna gelen her tür işletme ve bireye borçlunun yeniden organize edilmesi olanağı tanıyan 11. maddesinden yararlandı (Nesvetailova, 2010: 26-28).

Öte yandan, konut fiyatlarının düşmesinin, teminat tamamlama çağrılarının yapılmasına sebep olmasıyla kredi kullananlardan ilave teminat ya da nakit para istendi. Bu sebeple, ABD’deki hanehalkının borçları hızlı bir artış kaydetmeye başladı (The Swedish National Audit Office, 2010: 18). Nitekim hanehalkı, borç veren durumdan borç alan konuma geçti. Diğer bir ifadeyle, ABD’deki tüketiciler karşılayabileceklerinden daha fazlasını tüketmeye başlamışlardı (Bayoumi ve Bhatia, 2012: 17). “Hanehalkı borcu ise 1981’de GSYİH’nın % 48’i iken 2007’ye gelindiğinde % 100’e yükselmişti. Vatandaşlarının borcunun harcanabilir gelire oranı 1981’de % 65’ten 2008 itibariyle sarsıcı bir şekilde % 135’e ulaşmıştı” (Roubini ve Mihm, 2012: 91).

Öte yandan, “1981 yılında ABD kamu borcu GSYİH’nın % 53’üne eşitti. 2008 sonu itibariyle ise bu oran % 76’ya çıkmıştı. Özel sektör borcu, söz konusu yıllarda GSYİH’nın sırasıyla % 123 ve % 290’ına eşitti. Finansal sektörde de benzer durum söz konusuydu. 1981 ve 2008 yılları arasında borcun GSYİH’ye oranı beş katından daha fazla bir seviyeye ulaşarak % 22’den % 117 civarında gerçekleşti. Gerek özel sektör gerek kamu gerek hanehalkı ve gerekse de finansal sektör borçlarının GSYİH’ye oranının artması, borcun yatırımın tamamlayıcısı olarak kullanılması olarak bilinen kaldıraçın da yükselme eğilimine girmesine neden olmaktadır” (Roubini ve Mihm, 2012: 91).

Bununla birlikte, “kuşatılan kurumlar banka dışı ipotek kurumları, aracı kurumlar, yapılandırılmış yatırım araçları, monoline sigortacılar (menkul değer ihraç edenlere sigorta sağlayan şirketler), para piyasası fonları, hedge fon’lar, yatırım bankaları ve diğer kurumlardı. Yeni gölge bankacılık sistemine dahil olan bu kurumlar, kısa vadeli kredi sağlayan mudilerden (örneğin finansman bonosu alıcıları) borç alıyorlardı. Sonra bu gölge bankalar parayı likit olmayan ipoteye dayalı menkul değerler, CDO gibi riskli uzun vadeli varlıklara gömüyorlardı. Panik sistemi vurduğunda kısa vadeli borç veren mudiler paralarını ya geri istediler ya da tekrar borç vermeyi reddettiler. Ayrıca panik, gölge bankacılık sistemini bu karmaşık, fiyatlandırması zor olan menkul değerleri yok pahasına satmaya zorladı. Bu süreç 2008 yılında hız kazandı. Üç yüzden fazla banka dışı ipotek kurumu çöktükten sonra gölge bankacılık sisteminin ortaya çıkarttıkları da çökmeye başladı. Bir sonraki adım Wall Street’teki büyük yatırım bankalarının can damarları olan gecelik repo finansmanının kurumasıyla hızla düşüşüydü. Bear Sterns ilkti, aynı yıl onu Lehman Brothers izledi. 50 milyar dolar karşılığında Bank of America’ya satılmasaydı, Merrill Lynch de çökebilirdi. Goldman Sachs ve Morgan Stanley, kendilerini banka holding şirketlerine dönüştürüp daha fazla düzenleyici gözetime maruz kalma karşılığında FED’in kredi verme desteğini almaya hak kazanarak tehlikeli durumu atlattılar” (Roubini ve Mihm, 2012: 42-43).

FED, kriz esnasında nihai kredi merci oldu ve yeni nesil bankalara mevduat güvencesi sağladı. Bütün bunlara rağmen, Lehman Brothers’ın çöküşünün etkileri ve 2008 sonbaharındaki finansal çöküş, küresel kredi ve para piyasasının tutukluk yapmasına yol açtı. Küresel çaptaki Lehman Brothers’ın batması, uluslararası finansal sistemde büyük bir şoktu ve piyasalardaki likitide sıkışıklığının uluslararası bankacılık krizine ve kredi

erimesine dönüşmesine neden oldu. Piyasalar, 1930'lardan beri yaşanan en büyük finansal refah kayıplarının ortaya çıkması doğrultusunda haftalarca düşüşe geçti (Nesvetailova, 2010: 34).

Lehman Brothers'ın çökmesinin ardından dünya genelinde kredi piyasaları kurumaya başladı. Bu durumun nedenleri; bankaların arasında güven sorununun baş göstermesi, karmaşık yapıdaki ipotek destekli varlıkların niteliklerinin güvenli bir şekilde değerlendirilmesinin zorlaşmaya başlaması ve riskten kaçınma isteklerine paralel olarak, birbirlerine, olağanüstü yüksek faizler haricinde, uzun vadeli borç verme konusunda fazlaca istekli olmamaları ve bunun yerine nakitlerini istiflemeyi tercih etmeleridir. Bu durumun sonucu olarak, para piyasası likitidesinin kurumaya başlamasıyla, borç alarak ekonomide etkin duruma gelebilen hanehalkı ve yatırımcılar olumsuz anlamda etkilenmişlerdi ve iktisadi faaliyetleri durma noktasına gelmişti (Elwell, 2010: 35).

Kredi akışının azalmasıyla girişimcilerin yatırım harcamaları, hanehalkının tüketim harcamaları ve konut yatırımları azalmaya başlamıştı. Girişimciler tarafından yapılan yeni tesis ve araç-gereç yatırımları 2006 yılındaki % 7,5 yükselişinden sonra 2007'de artış hızı % 5'e geriledi. 2008'in ikinci çeyreğinde ise % 2,3'e ve aynı yılın üçüncü çeyreğinde % 0,1'e düştü. Öte yandan, GSYİH'nin en büyük bileşeni konumunda olan reel tüketim harcamaları, 2006 yılındaki yaklaşık olarak % 3 oranında artıştan sonra 2007 yılında artış hızı % 2'ye geriledi ve 2008'in ilk yarısında artış hızı % 1 seviyelerinde gerçekleşti. Bununla birlikte, 2008'in üçüncü çeyreğinde reel tüketim harcamaları keskin bir şekilde % 3,1 oranında bir azalış sergiledi. Son olarak, yapımına başlanan konut miktarı 2005 yılı ortalarında 2 milyon birimden, 2008 Eylülünde 800 bin birime düşerek % 60 oranında ciddi bir azalışın ortaya çıkmasına neden oldu (Elwell, 2010: 40-42). Bununla birlikte, yapılmış yeni müstakil konutların satışları Haziran 2005'te 1.389.000'den, yaklaşık olarak % 62,1 oranında azalarak Mart 2008'de 526 bin seviyesine gerilemiştir. Öte yandan mevcut müstakil evlerin satışları Eylül 2005'te 6.340.000 iken, % 31,4 azalarak Mart 2008'de 4.350.000 seviyesine düşmüştür (Saxton, 2010a: 103).

Öte yandan, kredi arzında meydana gelen hızlı azalış, varlık fiyatlarında büyük düşümlere yol açtı. Varlık fiyatlarındaki düşmeyle birlikte, teminat altına alınmış ipotekli varlıklarda ortaya çıkan kayıplar, 2007'nin ikinci yarısında büyük ölçüde artmaya ve banka

sermayelerini tüketmeye başladılar. Haziran ve Kasım ayının sonları arasında, Wall Street'in on iki büyük bankasının toplam piyasa değerinden 240 milyar dolardan daha fazla miktarda bir para yok oldu (Desai, 2011: 8).

4.4.2. Küresel Ticarete Etkileri

Dünya ticareti, 2007 Küresel Finansal Krizinin etkisiyle hem ihracatın hem de ithalatın birlikte düşmesine paralel olarak 2008'in üçüncü çeyreği ile 2009'un üçüncü çeyreği arasında yaklaşık olarak % 25,6 daraldı (World Trade Organization, 2014). Dünya ticaretindeki bu azalış, son kırk yılın en şiddetli daralması olarak kendisini gösterdi (Shelburne, 2010: 1).

2007 Küresel Finansal Krizi esnasında maruz kalınan ticari şoklar, görüldüğü üzere hem çok sertti hem de küresel ölçekliydi ve dolayısıyla dünyadaki bütün bölgeleri etkisi altına aldı. En fazla etkilenen bölgeler ise, önemli yakıt ve metal ihracatçısı konumunda olan ve 2007 ve 2008 yıllarındaki fiyat artışlarından fayda sağlayan Bağımsız Devletler Topluluğu, Afrika ve Orta Doğu'dur (Jansen ve von Uexkull, 2010: 31). Nitekim 2009'un üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre söz konusu bölgelerde ihracat sırasıyla % 41 ve % 37 oranlarında azalmıştır (World Trade Organization, 2014).

Küresel dış ticaret, şirketlerin malları bir ülkeden diğerine nakletmek için gereken finansmanı sağlamakta sıkıntı çekmesi nedeniyle çökme tehlikesiyle karşı karşıya kaldı. Bununla birlikte, fiyatların gelecekte ne seviyede gerçekleşeceğinin tahmin edilememesinden dolayı dayanıklı tüketim malları ve yatırım malları satışlarının hızlanarak azalması, ihracat ve ithalattaki payları göz önüne alındığında, dünya ticaretinin daralmasına neden oldu (Allen ve Carletti, 2009: 10).

2007 Küresel Finansal Kriziyle birlikte, önemli derecede ihracat gerçekleştiren ve sağlam finansal politikalara sahip ülkeler, komşuyu zarara uğratma politikalarının çöktüğünü gördüler. Sürekli artan ihracat fazlalarıyla, artık iç talep eksikliklerini dengeleyemeyecek duruma geldiler. İhracat mekanizmaları durma noktasına gelmişti. İhracat devi olan bu ülkeler, reel malları toksik kağıt parçalarıyla değiştirdiklerinin farkına

vardılar. Verimlilik kazançları, toplumda adaletli bir şekilde dağıtılmak yerine, israf edildi (Hoffer, 2010: 4).

2007 yılında küresel krizin başlangıcı esnasında, ABD ekonomisinde meydana gelen yavaşlama ve federal fon oranlarında yapılan azalışlar ABD dolarının değerinin düşmesine neden oldu. Doların değerindeki bu düşüş, ABD ile yoğun şekilde ihracat bağlantısı olan birçok ülke ekonomisini olumsuz yönde etkiledi. Zira söz konusu ülkelerin ulusal para birimleri dolar karşısında değerlendirildiğinde, ABD için ticarete konu olan malların fiyatları yükseliyordu. Bu durum, söz konusu ülkelerin rekabet gücünü azaltarak ihracatlarının düşmesine ve dolayısıyla da ABD'nin bu ülkelerden ithalatının azalmasına neden oluyordu.

Öte yandan, federal fon oranlarındaki azalmanın en fark edilebilir etkilerinden biri de, petrol fiyatlarındaki önemli miktardaki yükselişler olmuştur. 2008 yazında petrolün varil fiyatı bir yıl öncesindeki 70 dolardan 140 dolara yükselerek zirve yapmıştı. Petrol fiyatlarındaki ani yükselme petrol ihracatçısı ülkelere servet akışına yol açmışken, ithal eden ülkelere, ekonomik büyümeleri üzerinde baskı oluşturarak, sert bir darbe vurmuştu. Zira petrol fiyatlarındaki artış, emtia fiyatlarını da yükseltmişti (Taylor, 2009a: 20). Diğer taraftan, 2008 yazından itibaren petrol fiyatları gerilemeye başladı ve 2009 yılının ilk aylarında 30 dolar seviyelerinde seyretti. Bu durum, petrol ihracat eden ülkeleri servet akışının azalmasıyla birlikte olumsuz şekilde etkiledi.

2008 yılının sonuna gelindiğinde “kriz ABD'nin ötesine yayılarak Çin ve Japonya'dan İrlanda ve İzlanda'ya kadar yayılmıştı. ABD'yi alt üst eden gayrimenkul balonu, aşırı borçlanmış bankalar, aşırı cari açıklar ve fazla değerlendirilmiş para birimleri gibi sorunlar dünyanın pek çok yerinde mevcuttu. ABD'deki durgunluk derinleştikçe Çin, Japonya ve ürettikleri mallarının ihracatına fazlasıyla bağımlı olan diğer ülkeler, ekonomilerinin un ufak olduğunu gördü. Aynı şekilde Orta Doğu ve diğer yerlerdeki emtia ihracatçıları da talebin çöktüğünü fark ettiler ve ekonomileri bu durumdan etkilendi. Zaman içinde Dubai ve Letonya gibi birbirinden çok farklı ekonomiler hızla finansal salgının kurbanı oldular. ABD'deki kredi muslukları kapanırken, yurt dışında da buharlaşıyordu ve ekonomiler küçüldükçe, Çin gibi üretim devleri ve Rusya gibi emtia ihracatçıları da virüsü kapmıştı” (Roubini ve Mihm, 2012: 44).

Son yıllardaki yükselişini büyük ölçüde ABD'ye yönelik ihracatına dayandıran Çin, “ABD'deki resesyon neticesinde risk altına girmişti. Çin'deki binlerce fabrika kapanmıştı. 2007 Küresel Finansal Krizin Çin'deki etkileri ticaret bağlarıyla sınırlı kalmamıştı. Çoğu Asya ülkesi bilgisayar çipleri üreterek Çin'e ihraç ediyor, oradan da tekrar ABD'ye gönderilmek üzere bilgisayarlara ve elektronik ürünlere monte ediliyordu. Kriz ABD'yi vurduğunda Çin'in tedarik zincirindeki bu ülkeleri de vurmuştu” (Roubini ve Mihm, 2012: 131).

2008 yılının üçüncü çeyreğinden 2009 yılının üçüncü çeyreğine kadar ihracat Çin'de % 20, Almanya'da yüzde 22,3, Singapur'da yüzde 22,4, Japonya % 24,5, Birleşik Krallık'ta % 26,8 ve Rusya'da ise yüzde 39,7 azalmıştır (World Trade Organization, 2014). “Kriz kötüleştikçe, çoğu ülke gümrük vergileri, kotalar ve uluslararası ticarete başka bariyerler koymuştur. Bu tür dış ticaret savaşları, küresel ticarete ve büyümeye engel olmuştur” (Roubini ve Mihm, 2012: 132).

Genel itibariyle bakıldığında, finansal piyasalarla yakın ilişkide bulunan çoğu sanayi ülkesinin ABD'deki krizin olumsuz etkilerine maruz kalmalarının sonucu olarak kredi sınırlamalarıyla karşılaşmaları ve hükümetlerin uygun politika müdahalelerinde bulunamamalarından dolayı, diğer ülkelerdeki iktisadi gelişme hızları düşmüştür. Bu durumun etkisiyle de, ABD ihracatına olan talepleri zayıf kalmıştır (Elwell, 2010: 45).

4.4.3. Sermaye Akımlarına Etkileri

2009 yılında gelişmiş, gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerine doğrudan yabancı sermaye girişleri azalış göstermiştir. Bu küresel daralma, dünyanın birçok bölgesindeki zayıf ekonomik performansı ortaya koymaktadır. 2009 yılında 2008 yılına göre gelişmiş ülkelere yönelen doğrudan yabancı sermaye girişlerinde % 44,4'lük bir düşüş yaşanmışken bu oran gelişmekte olan ülkelerde % 24,1 ve geçiş ekonomilerinde % 43,1 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılında, bir önceki yıla göre yabancı sermaye girişlerinde dünya çapında meydana gelen azalış ise % 37,1 seviyesindedir (UNCTAD, 2010: 3).

2007 Küresel Finansal Krizi “ABD, Kanada, Japonya, Birleşik Krallık, Fransa, Belçika, Romanya, Bulgaristan, Hırvatistan ve Rusya gibi birbirinden farklı ülkeleri de

vurmuşken Letonya, Estonya, Litvanya, Macaristan ve Ukrayna en fazla hasarı alan ülkeler arasındaydı. Zira tedirgin olan yatırımcılar riskli piyasalardan kaçıp daha güvenli limanlara yönelirken, bu ülkelerin hepsi sermaye akışında ani bir değişiklikle karşılaşmıştır” (Roubini ve Mihm, 2012: 141). Bu durum, gelişmiş ülke ekonomilerinde likitide sıkışıklığının yaşandığını ve yatırımcıların riskten kaçınma isteklerine, beklentilerin kötüleşmesine ve belirsizliğin artmasına paralel olarak gelişmekte olan piyasalardan geri çekilmeye başladığını göstermektedir (World Bank, 2011: 9).

4.4.4. Bölgesel Etkileri

2007 Küresel Finansal Krizinin etkileri, ülkeler arasında geniş ölçüde farklılık göstermiştir. Kriz öncesi dönem ve kriz dönemi arasında 29 ülkede GSYİH büyüme oranı ortalama olarak % 5'ten fazla düşerken, diğer bir 36 ülkede krizin etkileri daha ılımlı olmuş ve GSYİH büyüme oranı % 2-5 arasında azalmıştır. Ayrıca, 51 ülkede ise krizin etkileri çok az seviyede gerçekleşerek, GSYİH büyüme oranında % 2'den daha az bir gerileme ortaya çıkmıştır. Bireysel olarak bakıldığında ise, Ukrayna ve Letonya'da GSYİH 2009 yılında % 15'ten fazla düşerken, Çin ve Endonezya'da ise GSYİH, kriz öncesi döneme göre daha az da olsa yükselmiştir (World Bank, 2011: 10).

Gelişmiş ülkelerin GSYİH'larında 2008 yılının son çeyreğinde % 7,5'lik bir daralma meydana geldi ve çıktı seviyesi 2009'un ilk çeyreğinde hızlı bir şekilde düşmeye devam etti (World Bank, 2011: 10). Nitekim ABD'de Aralık 2007'de ve Euro bölgesinde 2008'in ikinci çeyreğinde negatif büyüme ortaya çıktı (Shelburne, 2009: 3).

Doğu Avrupa ve Orta Asya ülkelerinde önceden var olan geniş cari işlemler açıkları, yurt içi tüketimin finansmanı için yabancı sermayeye olan güven ve büyük mali açıklar gibi kırılmalıklar 2007 Küresel Finansal Krizinin etkisiyle ortaya çıkan dış finansman koşullarının daralmasıyla birleşince, söz konusu bölge ülkelerindeki yatırım ve tüketim seviyelerindeki artış hızı azalarak, GSYİH büyüme oranının ılımlı bir seviyede kalmasına neden olmuştur. (World Bank, 2011: 10).

Latin Amerika ve Karayipler bölgesinde tüketim, yatırım ve ihracatın keskin bir şekilde düşmesiyle 2008'in son çeyreği ve 2009'un ilk yarısında iktisadi faaliyetler,

daraldı. Bu durum, sıkı dış finansal koşulların, bölgenin dış talebindeki bozulmanın ve düşük işçi döviz havalelerinin bir sonucuydu. Ekonomik faaliyetlerdeki küçülme, çoğunlukla dış şokların yapısına ve yoğunluğuna ve ülkelerin özel niteliklerine dayanmaktaydı. Örneğin, işçi döviz havalelerinde azalma, bölge ülkelerinden bazılarını ciddi anlamda etkilemiştir (World Bank, 2011: 11). “ABD resesyona girdiğinde göçmen işçilerin ülkelerine gönderdikleri havaleler düşmüştü. Bazı ülkeler için bu havaleler büyük önem taşıyordu. Zira birkaç Orta Amerika ülkesinde, ulusal gelirin yüzde 10’undan fazlası yurtdışında çalışan vatandaşlarından geliyordu. Böylece 2007 Küresel Finansal Krizi, gözü kara finansal uygulamalara hiçbir zaman katılmamış olan ülkelere de zarar vermişti” (Roubini ve Mihm, 2012: 132).

2007 Küresel Finansal Krizi, Sahra Altı Afrika ülkelerinin ihracatını olumsuz yönde etkiledi ve sermaye akışlarını aksattı. Kriz, petrol ve emtia fiyatlarının düşmesiyle Angola gibi petrol ihracatçıları, Botswana ve Zambiya gibi emtia ihracatçıları ve ekonomisi çoğunlukla madencilik ürünleri ihracatına dayalı Güney Afrika Cumhuriyeti gibi gelişmekte olan ülkeleri ciddi anlamda vurmuştur. 2008’in son çeyreği ve 2009’un ikinci çeyreği arasında Güney Afrika’nın GSYİH’si % 3 oranında daralırken, 2008 yılının dördüncü çeyreği ve 2009 yılının üçüncü çeyreği arasında işsizlik oranı ise % 6 oranında artmıştır (Makgetla, 2010: 55). Bununla birlikte, kriz öncesi dönemde uygulanan kısmen daha iyi makroekonomik politikalar, dış şokların etkilerinin sindirilmesine olanak sağladı. Finansal kriz, düşük gelirli ülkeleri ise kısmen daha az etkisi altına aldı. Çoğu düşük gelirli ülkenin küresel ekonomiye tam olarak entegre olamaması dış ticaret hadlerinin etkisinin sınırlı kalmasına neden olmuştur (World Bank, 2011: 11).

Temel ihracat piyasalarının, özellikle de Euro Bölgesinin, fiili çöküşü başta Mısır, Ürdün, Fas ve Tunus olmak üzere Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinin mal ihracatlarında keskin azalışların ortaya çıkmasına neden oldu. Aynı esnada, işçi havalelerinden ve hem hanehalkı tüketimini destekleyen önemli bir dış gelir kaynağı olan hem de bölge ülkelerinde iş fırsatları sunan turizminden el edilen gelirler % 5 oranında azaldı. Bununla birlikte, emtia fiyatlarının yükselmesi ve dış talebin artması çoğu bölge ekonomisinde üretim ve ihracatı artırdı. İlaveten, hükümetlerin destekleri, 2007 Küresel Finansal Krizinin olumsuz etkilerinin atlatılmasına katkı sağlamıştır (World Bank, 2011: 12).

Doğu Asya ve Pasifik bölgesi, 2007 Küresel Finansal Krizinden en az etkilenen bölge olmuştur. Nitekim 2009 yılında 2008 yılına göre GSYİH büyüme oranı, diğer bölgelere kıyasla en az düşen bölge konumundadır. GSYİH'daki azalış temel olarak, kısmen kamu harcamalarındaki bir artışla dengelenen zayıf yatırım ve özel sektör talebini yansıtmaktadır. 2008'in sonlarında finansal hareketleri takiben ticaretin normalleşmesiyle ekonomileri ihracata yönelik bölge ülkeleri büyük fayda sağladılar. Krizin başındaki sağlam iç ve dış denge ve düşük kamu borçları, çoğu Asya ekonomisinin konjonktür karşıtı güçlü politikalar uygulamalarına imkan sağladı (World Bank, 2011: 12).

2007 Küresel Finansal Krizin Güney Asya üzerinde olumsuz etkileri olmasına rağmen, bölgesel GSYİH büyüme hızındaki azalışın en düşük olduğu bölgelerdendir. Bu durum, bölge ekonomilerinin nispeten kapalı yapılarından kaynaklanmıştır. Bölgesel iktisadi faaliyetler, Hindistan, Bangladeş ve Pakistan'ın öncülüğüyle artmaya başlamıştır. Mali teşvik önlemleri tüketim talebini artırarak çıktı seviyesini yükseltmiştir. Ayrıca, başka bölgelerdekine aksine işçi havalelerinde yaşanan artışlar ve küresel talebin iyileşmesi bölgesel büyüme oranının 2009 yılında % 7,1 olmasına katkı sağlamıştır. Özellikle de Hindistan'daki güçlü büyümeye ilişkin olarak gelişen yatırımcı duyarlılığı, Pakistan ve Sri Lanka'daki IMF istikrar programları ve siyasi dönüşümlerin etkisiyle bölgedeki politik istikrarın sağlanması sermaye akımlarının yenilenmesine neden oldu (World Bank, 2011: 12).

Pakistan'da yaklaşık on yıllık bir askeri hükümetten sonra 2008 Şubatında demokratik bir hükümet kuruldu. Bangladeş'te ise Ocak 2009'da iki yıl süreyle görev yapan geçici hükümetten sonra seçimler yapıldı. Bununla birlikte, Nepal'de uzun bir süredir devam eden sivil savaş sona erdi ve Mayıs 2008'de yeni bir kurucu meclis faaliyete geçti. Hindistan'da Mayıs 2009'da genel seçim yapıldı. Öte yandan, Sri Lanka'da ordu ve Tamil direnişçileri arasında süren etnik çatışmalar 2009 Mayısında sona erdi (Palit, 2011: 17).

Öte yandan, ABD eski Hazine Bakanı yardımcısı Roger Altman, 2007 Küresel Finansal Krizinden en fazla Afrika'daki ülkelerin etkilendiğini ifade etmektedir. Demokratik Kongo ve Orta Afrika Cumhuriyeti gibi kırılgan yapıya sahip ülkelerde krizle birlikte sosyal sorunlar şiddetlenerek artmıştır, yabancı kaynaklar giderek azalmaya yüz

tutmuştur. Kongo hükümeti, gıda ve petrol gibi gerekli ürünleri ithal edemeyecek duruma gelmiş ve Orta Afrika Cumhuriyetinde de memur maaşlarının ödenmesi konusunda sıkıntılar baş göstermiştir (Heng, 2010: 133).

Diğer taraftan, “Wall Street’te imal edilen menkul kıymetleştirmenin yarısının yabancı yatırımcılara satılmış olmasından dolayı, kriz Amerika’dan Avrupa’ya, Avustralya’ya ve dünyanın diğer yerlerine yayılmıştı. Konut yükselişi sırasında yabancı bankalar, emeklilik fonları ve bir dizi kuruluş bu menkul değerleri satın almıştı. Las Vegas veya Cleveland’da yüksek riskli bir borçlu temerrüde düştüğünde, menkul kıymetleştirmeyi besleyen zincirde dalga dalga yayılarak Norveçli emeklilerden Yeni Zelanda’daki yatırım bankalarına kadar herkesi etkilemişti” (Roubini ve Mihm, 2012: 129).

Özetlemek gerekirse, gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerden kısmen ayrılmış durumda olduklarından 2007 Küresel Finansal Krizi, başlangıçta gelişmekte olan ekonomileri genel itibariyle büyük ölçüde etkilememiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sistem karlıydı. Yüksek yurtiçi faiz marjları yerel bankaları daha riskli varlıklara yatırım yapmaktan caydırıyordu. Bu aşamada krizin etkileri, ekonominin reel kesiminde görülüyordu. Uluslararası ticarete azalış, emtia fiyatlarında aşağı yönlü hareket ve işçi havalelerinde düşüş kendisi göstermeye başlamıştı. Bununla birlikte, Lehman Brothers’ın batmasının ardından küresel karışıklığın daha da kötüleşmesinin önemli etkileri oldu. Yatırım akışları aniden azaldı ve yüksek miktarda varlık elden çıkartıldı. Döviz kurları, yurtiçi faiz oranları ve yerel borsalar üzerinde olumsuz etkiler görülmeye başlandı. Gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı bankaların şubeleri, ana şirketler için önemli bir likitide kaynağı oluşturmaktaydı. Fakat 2008’in sonundan itibaren yabancı bankaların geniş ölçüde yayıldığı gelişmekte olan ülkelerdeki kredi büyümesi, diğer gelişmekte olan ülkelerdekinden daha az bir seviyede gerçekleşti. Finansal istikrarsızlık, istihdam ve çıktıdaki azalma, birçok gelişmekte olan ekonomide acil önlemlerin benimsenmesine neden oldu (Gonzalez, 2010: 28-29).

Sistemik krizler, genellikle, aynı esnada birçok ülkeyi etkiler. Görüldüğü üzere, 2007 Küresel Finansal Krizi, hızı ve genişliği ve ülkeleri etkilemesi açısından alışılmamış bir krizdi. 1990’ların başında İskandinav ülkeleri, 1990’ların ortalarında Latin Amerika,

1990'ların sonunda Asya ve 2000'lerin başında gelişmekte olan ülke ekonomileri gibi geçmişteki krizler büyük çoğunlukla belirli bölgeleri veya türdeki ekonomileri etkilemiştir. Finansal kriz, küresel yapısından ve Büyük Buhran'dan beri görülmemiş hız ve şiddetinden dolayı olağan dışıydı. Küreselleşmeyle birlikte, ülkelerin birbirine bağımlılık derecelerinin artması ve riskin ülkeler arasında yayılmasından ötürü finansal kriz, başlıca gelişmiş ülkeleri, gelişmekte olan ülkeleri ve Avrupa Birliği ile ilişkisi olan ülkeleri, eş zamanlı olarak ciddi biçimde etkisi altına almıştır (Stijn ve diğerleri, 2012: 4).

Küreselleşmenin etkisiyle finansal entegrasyon ve bağlantıların ileri boyutlar kazanması, sermaye hesaplarının açılmasına, uluslararası finansal uyumun ortaya çıkarak gelişmesine ve farklı bankacılık sistemlerindeki yabancı araçların sayısında bir artışın yaşanmasına neden olmuştur. Bu durum, finansal şokların ABD'nin ötesine aktarılmasına katkı yaparak, krizin küresel nitelik kazanmasına olanak sağlamıştır (Nachane, 2011: 30).

Öte yandan, Ulusal Ekonomik Araştırma Bürosuna (NBER) göre, ABD'de yaşanan savaş sonrası durgunluklarının ortalama süresi on aydır. 1970'ler ve 1980'lerde yaşanan iki petrol krizinden sonra ortaya çıkan en uzun durgunlukların her biri on altı ay sürmüştü. Bununla birlikte, NBER, 2007 yılı sonlarında patlak veren küresel finansal krizin, süresi açısından önceki krizlere nazaran rekor seviyede uzun olduğunu ifade etmiştir (Sakong, 2011: 31).

2007 finansal krizinin, küresel boyutta olması sebebiyle hızlı bir şekilde dünyanın dört bir yanına yayılmasından ve uzun süreli etkiler göstermesinden dolayı, G-20 ülkelerinin liderleri 15 Kasım 2008 tarihinde Washington'da toplandı. Bu toplantı, küresel yönetim açısından tarihi bir durumdu. Zira benzer şartlar geçerli olduğunda, o zamana kadar sadece G-8 ülkeleriyle toplantı yapılmaktaydı. Bu toplantıya gelişmekte olan ülke ekonomilerinin liderlerinin de davet edilmesi meselenin önemini göstermektedir (Sakong, 2011: 32).

4.4.5. İşgücü Piyasasına Etkileri

2007 yılından 2009'a kadar işsizlik, gelişmiş ekonomiler ve Avrupa Birliğinde % 2,7, Avrupa Birliği üyesi olmayan Orta ve Güneydoğu Avrupa ülkeleri ile Bağımsız

Devletler Topluluğu ülkelerinde % 2, Doğu Asya'da % 0,6, Güneydoğu Asya ve Pasifikte ve Sahra Altı Afrika'da % 0,2, Güney Asya ve Ortadoğu'da % 0,1, Latin Amerika ve Karayipler'de % 1,2, Kuzey Afrika'da % 0,4 oranlarında artış göstermiştir. Dünya genelinde ise söz konusu oran % 0,9 civarındadır. Bu durumun nedeni 2007 Küresel Finansal Krizin etkisiyle istihdamdaki büyümede meydana gelen yavaşlamadır (Jansen ve von Uexkull, 2010: 34-35).

Bununla birlikte, 2007 Küresel Finansal Krizi esnasında işgücüne katılım oranında küresel seviyede önemli bir değişiklik yaşanmamışken bölgeler arasında farklılıklar ortaya çıkmıştır. İşgücüne katılım oranı 2007'den 2009'a Doğu Asya'da % 0,3, gelişmiş ekonomiler ve Avrupa Birliğinde % 0,2 ve Güney Asya'da % 0,1 oranında gerilerken diğer bütün bölgelerde artış göstermiştir (Jansen ve von Uexkull, 2010: 36).

2007 Küresel Finansal Krizi sırasında istihdamdaki değişimler, sektörler arasında ciddi derecede farklılık göstermiştir. 2009 yılının üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre Asya ve Pasifik, Amerika kıtası ve Avrupa'daki ülkelerden 56 tanesinde tek başına imalat sanayinde dokuz milyon iş kaybı yaşanmıştır. İş kayıpları inşaat sektöründe şiddetliken, kamu istihdamının önemli bir seviyede olduğu eğitim ve sağlık gibi sektörlerde istihdamda artışlar meydana gelmiştir (Jansen ve von Uexkull, 2010: 38).

2007 Küresel Finansal Kriziyle birlikte, ABD'deki firmalar çoğu işçileri işten çıkardı ve işsizlik oranları artmaya başladı. Temmuz 2007'de kriz başlamadan önce ABD'de işsizlik oranı % 4,7 iken 2009 Ekiminde bu oran % 10'a yükselmiştir. Bununla birlikte, sadece işsizlik değil aynı zamanda işsiz kalma korkusu da insanları olumsuz anlamda etkiliyordu (Allen ve Carletti, 2009: 20). Euro bölgesine bakıldığında, işsizlik oranının 2007 ortalarında % 7'lerden 2010 yılının ilk çeyreğinde % 10 seviyelerine çıktığı görülmektedir Zira Almanya dışındaki diğer bütün ülkeler işsizlik oranında bir artışla karşılaştı. İşsizlik oranları İrlanda, İspanya ve Danimarka'da iki katına ve Baltık ülkelerinde ise üç katından fazlasına ulaşmıştır. İspanya, Estonya ve Letonya'da işsizlik oranları % 20'nin üzerine çıkmıştır (Leschke ve Watt, 2010: 11-12).

Öte yandan, gelişmekte olan Asya'daki işgücü piyasası ihracat kanalı vasıtasıyla etkilenmiştir. Denizaşırı tüketici talebi düştüğünden dolayı küresel üretim zinciriyle geniş

bağlantılara sahip Malezya, Tayland ve Vietnam'ın da içinde olduğu ekonomilerde, tekstil, elbise ve elektronik gibi temel ihracat endüstrilerinde işgücü talebi azalmıştır. Bununla birlikte, Endonezya'da 2008'in son iki ayında çoğunluğu elektronik ve imalat sanayinde olmak üzere iş kayıplarının sayısı 40.000'i aşmıştır. Filipinler'de işsizlik oranı Ocak 2009'da 2008'in aynı ayına göre % 0,3 artmıştır ki bunun karşılığı 180.000 kişinin işini kaybetmesiydi. Singapur'da da benzer durumlar ortaya çıkmış ve işsizlik oranı Mart 2009'da Mart 2008'e göre % 1,3 artarak imalat sanayiinde yaklaşık 20.000 kişinin işini kaybetmesine neden olmuştur (Sziraczki ve diğerleri, 2009: 4-5).

4.5. 2007 Küresel Finansal Kriz Karşıtı Politikalar

2007 Küresel Finansal Krizi boyunca hükümetler ve merkez bankaları finansal kurumların likidite ve iflas problemlerine karşı birçok önlemi uygulamaya koymuşlardır. Nitekim hükümetler, vergi indirimleri ve iadeleri uygulamalarını başlatmış, banka ve diğer finans kuruluşlarına sermaye enjekte etmiş ve mevduat sigortası kapsamını genişletmişlerdi. Hatta bankaların kredilerini sigorta ederek, piyasa güçlerinin kredi borçlularını mahvetmesini önlemiştir. Bunun yanı sıra FED ve diğer merkez bankaları, toplam talebi desteklemek ve özel sektörün artan risk primini dengelemek için faiz oranlarını benzeri görülmemiş biçimde indirmişlerdir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009b: 77).

Ocak 2008'de Bush yönetimi, bireyler ve şirketler için 152 milyar dolarlık vergi indirimini onaylayarak ilk icraatını yaptı. Bununla birlikte 75.000 doların üzerindeki gelirler için kademeli olarak % 5 oranında azaltılan vergilendirilebilir gelirin ilk 6.000 dolarlık kısmında % 10'luk iade sağlayan, özellikli araç-gereç satın alımlarında % 50 oranında bir indirime imkan tanıyan, nitelikli yatırımlardaki karşılanan masrafları 128.000 dolardan 250.000 dolara çıkartan ve yatırımlarda alt sınırın kaldırılmasını içeren ve Federal Konut İdaresinin 31 Aralık 2008 tarihine kadar, yüksek maliyetli alanlardaki ipotek kredilerini 729.750 dolara kadar sigortalamasına olanak sağlayan Amerikan vatandaşları için vergi iadesi ve ekonomik teşvik yasası, 13 Şubat 2008'de George W. Bush tarafından imzalanarak, uygulamaya sokuldu (Saxton, 2010b: 117-118).

ABD hükümeti, ipotekli konut kredileriyle ev alan ve geri ödeme zorluğu içinde bulunan 400 bin ev sahibi ile finansal şirketler Fannie Mae ve Freddie Mac'i kurtarmayı

amaçlayan yasayı kabul etti. Nitekim geri ödenmeyen borç miktarı ve ipotekli mallara konulan hacizler arttıkça, Fannie Mae ve Freddie Mac'ın bilançolarındaki değersiz varlıklar giderek çoğalıyordu ve iflas etmemek için nakit akışına ihtiyaç duyuyorlardı. Bu noktada, Hazine 7 Eylül 2008'de her biri için 200 milyar dolar değerinde kredi sağladı ve tekrar canlanıncaya kadar onları kontrolü altına aldı (Desai, 2011: 10). Bu durum, ABD finansal tarihinde hükümetin yaptığı en büyük kurtarma operasyonlarından biriydi (Nesvetailova, 2010: 33).

16 Eylül 2008 tarihinde FED'in 85 milyar dolarlık kredi tedarik etmesiyle ve ABD hükümetinin de öz sermaye hissesinin % 79,9'unu almasıyla AIG denetim altına alındı. Bu kurtarma operasyonu, şirketten çok şirketten sigorta satın almış olan bankaların kurtarılması gibiydi. Devralmanın ardından, ABD hükümeti bu bankalara gidip AIG'nin garanti vermiş olduğu CDO dilimlerini satın aldı ve söz konusu bankaların zarara katlanmasına engel oldu (Desai, 2011: 16).

Eylül 2008'de Amerikan Hazinesi tarafından Sorunlu Aktiflerin Rehabilitasyonu Programı açıklanmıştır. Bu program kapsamında hükümetin 700 milyar dolar tutarında ipoteye dayalı menkul kıymet satın almasına imkan tanınmıştır. 4 Ekim 2008'de ise değiştirilmiş versiyonu yasa olarak mecliste kabul edilmiştir (Ataman Erdönmez, 2009: 91).

14 Ekim 2008 tarihinde Federal Mevduat Sigorta Kurumu, bankaların, tasarruf ve kredi birliklerinin ve belli holding şirketlerinin yeni çıkarılmış teminatsız borçlarını garanti altına alarak bankacılık sistemindeki güveni sağlamlaştırmak ve likiditeyi teşvik etmek için bir program ilan ettiğini duyurmuştu. Söz konusu programın daha önceden bir eşi benzeri görülmemiştir (Federal Deposit Insurance Corporation, 2008: s.y.).

Ocak 2009'da ABD Hazinesi, Bank of America'dan 20 milyar dolar değerinde imtiyazlı hisse senedi aldığını açıklamıştır. Ayrıca 118 milyar dolar tutarındaki toksik varlıklarının birçoğuna garanti getirildiği bildirilmiştir (Ataman Erdönmez, 2009: 95).

13 Şubat 2009'da meclisten geçen "Amerikan Kurtarma ve Yeniden Yatırım Yasasıyla 787 milyar dolar değerinde bir teşvik sağlanmıştır. Bu teşvik paketinin yaklaşık

üçte ikisi, hükümet harcamaları ve transfer harcamalarından oluşmaktaydı. Bu harcamaların yaklaşık 140 milyar doları su kalitesi, ulaşım ve konut ile ilgili altyapı yatırımlarına ve enerji, yenilikçi teknoloji ve federal inşaatları kapsayan federal harcamalara ayrılmıştı (Leeper ve diğerleri, 2010: 3).

23 Mart 2009 tarihinde ABD Hazine ve Kamu Özel Ortaklığı, yatırım ayrıntılarını yayınlamıştır. Buradaki amaç, ipotekli konut kredileri ve menkul kıymetleştirme yoluyla ortaya çıkan toksik varlıklarla yapılan mücadeleyi yasal bir zemine oturtmaktır (Özyurt, 2012: 406).

Öte yandan, bazı ülke hükümetlerinin 2007 Küresel Finansal Krizi karşısında aldıkları önlemlerin bir kısmı şu şekilde sıralanabilir (Ataman Erdönmez, 2009: 91-96):

- Eylül 2008'de İngiliz Hükümeti, Bradford&Bingley'e el koyarken Fortis Bank'ın yüzde 49'u kamuya geçmişti. Bununla birlikte, Rusya hükümeti finansal piyasalara ve bankalara 120 milyar dolar verileceğini açıklamıştır. 7 Ekim'de bu miktar 50 milyar dolar artırılmıştır.
- İzlanda hükümeti ülkenin üçüncü büyük bankası Glitnir Bankası'nın yüzde 75'ini Eylül 2008'de alırken ülkenin ikinci büyük bankası Landsbanki'ye ve en büyük bankası Kaupthing'e Ekim 2008'de el koymuştur.
- Ekim 2008'de İspanya hükümeti İspanya bankalarına ait aktifleri satın almak için 40 ila 68 milyar dolar tutarında acil fon oluşturmuştur. İngiltere hükümeti ise finansal kurumlara olan güvenin yeniden tesis edilmesi için 685 milyar dolar tutarında bir plan açıklamıştır. Öte yandan, Güney Kore Hükümeti, bankalara 30 milyar dolarlık likidite imkanı temin edileceğini ve KOBİ'ler için Kore Kalkınma Bankası'na 750 milyon dolarlık bir kaynak aktarılacağı duyurulmuştur.
- Ekim 2008'de Alman Hükümeti ticari bankalar ve federal düzenleyicilerle birlikte Hypo Real Estate için 50 milyar dolar tutarında kredi garantisi verileceğini açıklamıştır. Kasım 2008'de Almanya'nın ikinci büyük bankası Commerzbank AG'nin Alman hükümetinden 8,2 milyar Euro sermaye yardımı alacağı ifade edilmiştir.
- Kasım 2008'de Portekiz hükümeti, Banco Portugues de Negocios'un millileştirileceğini duyurmuştur. İtalya hükümeti, bankalara sermaye sağlamak için

30 milyar Euro tutarında bir kaynak ayırmayı planladığını belirtmiştir. Polonya hükümeti 24 milyar Euro, İsveç Hükümeti ise 1,1 milyar dolar tutarında ekonomik teşvik, istikrar ve kalkınma paketi açıkladı. Fransa hükümeti, ekonomiyi teşvik için 26 milyar Euro'luk bir plan ortaya koydu. Çin ise, demiryolları, karayolları, sulama, havayolları ve depremden zarar gören Siçuan bölgesinde kullanılmak üzere 586 milyar dolarlık bir plan devreye sokmuştur.

- Aralık 2008'de Hindistan Hükümeti 4,1, Brezilya Hükümeti 13 ve Japonya Hükümeti 255 milyar dolarlık bir teşvik planını yürürlüğe soktu. İrlanda hükümeti ülkenin üç büyük bankasına 5,5 milyar Euro değerinde fon aktaracağını açıkladı.
- Ocak 2009'da Danimarka Hükümeti, bankalar ve ipotekli konut kredisi kuruluşları için 18 milyar dolar değerinde bir kurtarma paketi hazırladı. Öte yandan, Şili Devlet Başkanı Michelle Bachelet, küresel ekonomik krizle savaşabilmek için 4 milyar dolarlık, Şubat 2009'da Avustralya Hükümeti ise aynı amaçla 26 milyar dolarlık teşvik paketi hazırlandığını ifade etmiştir.

2007 Küresel Finansal Krizine yapılan müdahaleler, tamamen toplam talebin canlandırılmasına odaklanmıştı. Özellikle de sosyal korumanın geliştirilmesini (Brezilya ve Hindistan), işsizlik yardımlarının genişletmesini (Japonya ve ABD), asgari ücret indirimlerinin önüne geçilmesini ve düşük gelirli gruplar için diğer önlemlerin benimsenmesini içeren çabalarda bulunulmaya başlanmıştı. Bu müdahaleler, düşük gelirli grupların satın alma gücünü destekleyerek, krizin sosyal maliyetlerini bir dereceye kadar azaltıp toplam talebin artmasını sağladı. Bununla birlikte, Fransa, Almanya ve Hollanda gibi ülkelerde kısa süreli çalışma düzenlemeleri hükümet destekleri vasıtasıyla gerçekleştirildi. Avustralya ve ABD gibi diğer ülkelerde ise yarı-zamanlı istihdam hacmi artırıldı. Bu politikalar, iş kayıplarının azalmasına yardımcı oldu. Kredi genişlemesinin önündeki kısıtlamalara rağmen, Güney Kore gibi ülkelerde sürdürülebilir girişimler desteklenmeye başlandı. Ayrıca, uzun dönemli işsizlik seviyesindeki yükseliş karşısında, farklı şekillerde aktif işgücü piyasası politikaları geliştirildi (Torres, 2010: 44). G-20 ülkeleri, 2008, 2009 ve 2010 yıllarında ortalama GSYİH'larının sırasıyla % 0,5, % 2 ve % 1,5'ine denk gelen mali teşvik önlemlerini yürürlüğe koydular (Lin, 2009: 31).

2007 ve 2008 yılları boyunca küresel finansal kriz derinleşmeye başladıkça, "Amerikalı finans yöneticileri Büyük Buhran'dan alınmış olan derslere bakarak buna

uygun hareket ettiler. Hoover'ın 1930'larda yapmış olduğu gibi binlerce banka ve şirketin batmasına izin vermek yerine FED, o güne kadar görülmemiş tutarlarda kredi limiti tahsis etti. Böylelikle Temmuz 2007'de ilk faiz indirimleri gerçekleşmeye başladı ve federal fon oranları % 5,3 seviyesinden 2009 yılı başında % 0,1'e geriledi. Bu, yatırım bankaları, sigortacılar, hedge fonlar, para piyasası fonları ve diğerlerinin ödeme güçlerini yitirmelerini engelledi ve en sonunda yok pahasına satış-düşen fiyatlar-daha fazla yok pahasına satış kısır döngüsünü durdurdu" (Roubini ve Mihm, 2012: 60).

Küresel finansal krizle birlikte, merkez bankasının son başvurulacak piyasa yapıcısı olması işlevinin ne kadar önemli olduğunun farkına varıldı (Oktar ve diğerleri, 2013: 121). Nitekim FED, nihai kredi mercii sıfatıyla finansal kuruluşlardan şirketlere kadar herkese el uzatmaya başlamıştı. Diğer merkez bankaları da FED'in bu tutumu bağlamında harekete geçtiler. IMF ise, küresel finansal krize karşı çok hızlı bir şekilde önlemler aldı ve üyelerini desteklemek için birçok alanda harekete geçerek, ülkelere daha fazla kredi imkanı sunmaya başladı (International Monetary Fund, 2009: 1).

FED ve diğer merkez bankaları genişletici para politikaları vasıtasıyla "sisteme biraz daha likitide enjekte etmek üzere devlet borçlanma piyasalarına sızarak son çare yatırım mercileri haline gelmişti. Merkez bankaları en radikal müdahalelerinde, ipoteğe dayalı menkul değerleri ve otomobil kredilerinden öğrenci kredilerine kadar her şeye dayandırılan yapılandırılmış finansal ürünleri satın alarak, neredeyse yok olmuş olan talebi tekrar canlandırmaya çalışmıştı" (Roubini ve Mihm, 2012: 189).

FED, likitide krizini azaltmak için yeni kredi programları oluşturdu. 17 Ağustos 2007 tarihinde, bankalara ve diğer mevduat kuruluşlarına gecelik fonlamadan daha fazla sağlamak için Vadeli İskonto Penceresi Programını tesis etti. Böylelikle bankalar ve diğer mevduat kurumları, gecelik iskonto penceresine benzer şekilde, 90 güne kadar borçlanabiliyordu. Likitide koşullarının kötüleşmesinden sonra, FED 12 Aralık 2007'de Vadeli İhale Kolaylığını oluşturdu. Bu kolaylık altında, bankalar ve diğer mevduat kuruluşları, 28 günde geri ödemek üzere önceden belirlenmiş miktarda fonu her iki haftada bir elde etmeye çalıştılar. 11 Mart 2008 tarihinde FED, kendisi ile bankaların doğrudan alış-veriş yapabilmesi için Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme İmkanını yürürlüğe koydu. 16 Mart 2008 tarihinde ise, Piyasa Yapıcıları Kredi İmkanı uygulamasını

başlatarak gecelik fonlama kolaylığı oluşturdu. FED, bu çerçevede Bear Stearns'i satın almak üzere anlaşmaya varan JP Morgan'a, 30 milyar dolarlık kaynak sağladı. Bankalar ve piyasa yapıcılarını rahatlıkla bu kolaylıklardan yararlandılar. Zira diğer likitide fonlama kaynakları, çok daha maliyetli hale gelmiş ve güvence altına alınmaları zorlaşmıştı (Saxton, 2010b: 115-116).

Bununla birlikte, FED 18 Mart 2009 tarihinde ipotekli borçlara ve konut piyasasına destek sağlamak için ilave 750 milyar dolar değerinde ipotek destekli menkul kıymetlerin satın alınacağını duyurmuştur. 2009 yılı sonunda ise, FED'in söz konusu menkul kıymetlere dair toplam satın alımları 1,25 trilyon dolar olmuştur (Federal Reserve, 2009: s.y.).

Diğer taraftan, "FED güvenli kısa vadeli hazine bonolarını, yatırım bankalarının bilançolarını aşağı çeken likit olmayan varlıklarla takasa başlamıştı. Goldman Sachs ve Morgan Stanley gibi yatırım bankalarına da Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme İmkânı kapsamında nihai kredi merciiine erişim sağlayan borç verme kolaylıkları oluşturmuştur. Bu borç verme kolaylıkları, bankaları, paniğin yol açtığı likitide yetersizliğinin dışında tutmuştu. Böylelikle, FED onlarca yıldır ilk kez gölge bankacılık sisteminin üyelerine böylesi bir destek verme yolunu seçmişti" (Roubini ve Mihm, 2012: 114). FED'in son kredi mercii olarak faaliyette bulunması, finansal sektörün likitide sorunlarını çözmek ve varlıklarının düşük fiyatlardan satılmasını engellemek için, oldukça büyük orandaki düşük riskli Hazine kağıtlarını, yüksek riskli teminatlarla takas etmesi anlamına geliyordu. FED, bu risklerin bazılarını koruma altına alsa da, toplam varlıklarındaki taşıdığı ortalama risk seviyesi artmıştı (Elwell, 2010: 54).

Özetlemek gerekirse, "hükümetler ve merkez bankaları tarafından benimsenen politikalar etkin olarak 2007 Küresel Finansal Krizinin sonunu getirmiştir. Finansal piyasalara sükunet benzeri bir durum hakim olmuştu ve 2009'un sonu yaklaşırken, pek çok ülke ekonomisi hasar almış olsa da, beklenenden daha iyi bir performans göstermeyi çok zor da olsa başarmıştır. Nitekim bazı mali uygulamalar müsrifçe yapılmış olsa da ve bazı kurtarma operasyonları haklı nedenlere dayanmasa da, mali teşvik paketleri ve finans sisteminin desteklenmesi, talebin serbest düşüşe geçtiği bir zamanda Büyük Durgunluğun bir başka Büyük Buhrana dönüşmesini önlemiştir" (Roubini ve Mihm, 2012: 189-192).

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. 2007 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ANAAKIM KONJONKTÜR TEORİLERİ VE AVUSTURYACI KONJONKTÜR TEORİSİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

5.1. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Anaakım Konjonktür Teorileri

2007 Küresel Finansal Krizi, iktisat çevrelerinde anaakım konjonktür teorileri konusunda büyük bir hayal kırıklığı doğurmuştur. Krizi anlamaya ve açıklamaya çalışan ortodoks makro iktisat teorilerinin yetersizliği, bu teorileri krize düşürmüştür. Yani, 2007 Küresel Finansal Krizinin nedenlerini ve ortaya çıkış mekanizmasını izah etme konusunda başarısız olmuşlardır (Bocutoğlu, 2009: 245). Bu durumun sebepleri, aşağıda açıklanmaktadır.

Anaakım iktisat paradigmasının varsayımları, modelleri ve yönteminin oluşumunda fizik biliminin etkisi büyüktür. Düşünmeyen unsurlardan oluşan ve laboratuvar ortamında deneye tabi tutulabilme özelliği bulunan doğal olguları inceleyen fizik biliminin, düşünen unsurlardan oluşan ve laboratuvar ortamında deneye tabi tutulabilme özelliği bulunmayan sosyal olguları inceleyen iktisat bilimi tarafından taklit edilmesi; iktisadi fenomeni anlama, açıklama ve öngörmede iktisat biliminin gösterdiği zayıf performansın, belki de en önemli sebebidir (Bocutoğlu, 2014b: 3). Bununla birlikte, düşünen unsurların yol açtığı ‘belirsizlik’ kavramı; anaakım iktisat teorisinin belirsizliğe yer vermeyen ‘tam bilgi’ veya ‘tam enformasyon’ varsayımı ile çatışmaktadır (Bocutoğlu, 2014c: 7). Nitekim kantitatif modellerdeki ilerlemeler belirsizlik kavramının ihmal edilmesine yol açmıştır. Çünkü kantitatif yöntemlerin, ölçülemeyen dolayısıyla da sayısal forma sokulamayan belirsizliği dikkate almaları söz konusu olamaz (Soros, 2010).

Modern iktisadın sağlıklı bir durumda olmadığı ve gerçeklerden kopuk olduğu yönünde yoğun yakınmalar mevcuttur. İktisadın gerçek hayattan kopukluğunun temel

nedeni, geniş ölçüde matematiksel akıl yürütme aletlerine yapılan vurgu ile ilişkilendirilmektedir (Bigo, 2008: 528). İktisat bilimine hakim olan anaakım iktisat teorileri, geliştirdiği karmaşık matematiksel modeller yardımı ile iktisadi süreci anlamaya, açıklamaya ve öngörmeye çalışmaktadır. Bu modellerde dikkatler temsili tüketiciler, firmalar ve işçiler gibi optimize eden temsili ajanların rasyonel kararlarını etkileyecek nispi fiyat, ücret ve faiz değişimleri üzerine odaklanmakta; iktisadi ve hukuki kurumlar ve iş ahlakı gibi değişkenler *ceteris paribus* varsayımı ile sistemin dışına atılmakta ve zaman içinde sabit kabul edilmektedir (Bocutoğlu, 2014c: 27-28).

Anaakım iktisatçıların matematiksel tümden-gelimeci yöntemi çoğu sosyal olgunun analizinde pek az yararlıdır. Bunun başlıca iki sebebi bulunmaktadır: Birincisi, bu yöntemler iktisadi sistemin izole atomlardan oluştuğu, iktisadi olayların belirli bir düzenlilik taşıdığı ve söz konusu olaylar arasında korelasyon bulunduğunu varsayar. Halbuki sosyal gerçekliğin, anaakım iktisadın ontolojisini doğrulamayan, farklı bir doğası bulunmaktadır. Sosyal realite; doğada yapılanan, belirli süreçler içinde şekillenen, birbirini ile bağlantılı olguların açık alanıdır. Bir başka ifade ile firmalar, üniversiteler, piyasalar, para, insan kimliği, dil gibi sosyal olgular; -anaakım iktisadın varsaydığı gibi- izole veya izole edilebilir atomlardan müteşekkil olmayıp birbirleriyle ilişkili olan, uygulamalar aracılığıyla sürekli olarak üretilen ve dönüştürülen olgulardır. İkinci olarak ta iktisatçılar kurdukları modellerde, bu nedensel sıralılık ve düzenlilik ön kabulü ile tutarlı kavramlar üretmek zorundadırlar. Yani dikkatler olgunun anlaşılmasına değil, modelin tutarlı olmasına verilmektedir (Lawson, 2009: 763).

Ayrıca, riski ölçmek ve ondan korunmak için tasarlanan matematiksel modellerin gelişmesi; -sanki matematiksel yöntemlerin kullanılması riski azaltırmış gibi- ticari bankaları, yatırım bankalarını ve hedge fonlarını daha fazla kaldıraç kullanmaları yönünde teşvik etmiştir. Ancak söz konusu modeller, iktisadi faaliyetlerin düşük oynaklık dönemlerindeki veriler esas alınarak hazırlandığı için aşırı oynaklık dönemlerinde geçerliliğini yitirmektedir. Halbuki aşırı oynaklık dönemleri gerçek ekonomiler için doğal durumlardır ve risk ölçme ve riskten korunma modellerinin kurulmasında mutlaka dikkate alınması gerekir (Colander ve diğerleri, 2009: 5).

İktisat kendisini giderek, Öklidci geometriye benzer varsayımlar ve matematiksel çıkarımlardan oluşan ‘kendiliğinden doğru’ bir disiplin haline çevirmiştir. Rasyonel beklentiler teorisi ve etkin piyasa hipotezi bu yaklaşımın ürünleridir (Soros, 2010: s.y.). Rasyonel beklentiler, bireylerin ve iktisatçıların dünyaya yön veren iktisadi mekanizmaları derinlemesine anladığını işaret etmektedir. Gerçek hayatta insan unsuru, rasyonel beklentiler paradigmasının öngördüğüne hiç te benzemeyen bir tarzda hareket etmektedir. Rasyonel beklentiler modellerinin aksine ajanlar, heuristic karar alma kurallarını kullanarak ve yeni bilgilere karşı hareketsiz kalarak sınırlı rasyonellik kavramının çeşitli türlerine göre hareket ederler. Ajanların, finansal piyasalarda duygusal ve hormonal reaksiyonlardan büyük ölçüde etkilendikleri gösterilmiştir (Colander ve diğerleri, 2009: 7-8).

Böylelikle rasyonel beklentiler teorisi, çoğu katılımcıyı ve regülatörü hazırlıksız yakalayan 2007 Küresel Finansal Krizi tarafından kesin olarak yanlışlanmıştır. 2007 krizi aynı zamanda etkin piyasa hipotezini de yanlışladı çünkü kriz, hipotezin varsaydığı gibi dışsal şoklar tarafından değil, finansal piyasaların içindeki gelişmeler tarafından oluşturulmuştur. Anaakım finans ve ekonomi modellerinin bu bulguları ciddiye alması gerekir (Soros, 2010).

Bununla birlikte, 1970 yılı ortalarından bu yana geliştirilen anaakım makroekonomik modeller; karar alma sürecinin heterojen yapısı, tahmin modellerinin stratejilerinin gözden geçirilmeleri ve sosyal bağlamdaki değişimler gibi varlık piyasası ve diğer piyasaları yakından etkileyen anahtar faktörleri ihmal eden varsayımlar üzerine kuruldu. Bu modeller, gerçek dünya ekonomisinin cari evriminin açıklanmasında başarısız olmuşlardır. Dahası, finansal krizlerin doğal nedenlerinin araştırılması, anaakım makro iktisadın araştırma gündeminden neredeyse çıkarılmıştır (Colander ve diğerleri, 2009: 2).

Diğer taraftan, anaakım iktisadın standart dinamik stokastik genel denge (DSGE) modeli piyasa dinamiklerine karşı Walrasçı genel dengeyi, açık uçlu dinamikler ve çok dengeliliğe karşı Arrow-Debreu-McKenzie tipi tek dengeyi, temizlenmeyen piyasalara karşı temizlenen piyasaları, talep şoklarına karşı arz (teknoloji) şoklarını ve oynak finansal piyasalara karşı düzgün varlık piyasalarını benimser. DSGE modelinde genel denge,

Walrascı yordamlama süreci ile sağlanır ve piyasalar süratle temizlenir. Yeni klasik DSGE modelinde; enformasyon ve ajanların davranışları, ajanların karşılaştıkları kısıtlar, alışveriş ve piyasa temizleme süreci, yeni teknolojilerin üretilmesi ve uygulanması ve piyasa yapısı üzerindeki kısıtları dikkate alınmamaktadır. Öte yandan, tercihlerin konkav ve üretimin konveks olması nedeniyle DSGE modelinde denge tektir. Stokastik büyüme varsa, ekonomi stokastik teknoloji şokları tarafından yönlendirilen bir stokastik ‘durgun durum dengesi’ çevresinde dalgalanmakta ve sonunda mutlaka durgun durum dengesine geri dönmektedir. DSGE modelinin önemli bir diğer özelliği de, piyasaların temizlendiği bir model olmasıdır. DSGE modeli işgücü piyasasının bile zaman içindeki bütün noktalarda temizleneceğini bir başka ifade ile istek dışı işsizliğin bulunmayacağını varsaymaktadır (Bocutoğlu, 2014c: 8).

DSGE modelinde, Solow artığı ile ölçüldüğü varsayılan teknoloji şokları, konjonktür dalgalarının itici gücüdür. Solow artığı; gözlemlenen çıktıya, sermayeye ve istihdama dayanılarak hesaplandığı için, ekonomideki bütün faktörlerin tam kullanıldığı (tam istihdam doğal işsizlik dengesi) varsayılır. Halbuki teknolojik şoku ölçmede standart Solow artığına güvenilemez. Bununla birlikte, DSGE geleneğinde finansal piyasa şokları herhangi bağımsız bir rol oynamaz (Semmler ve Gong, 2008: 38).

Mevcut DSGE modellerinin en temel zaafı, finansal piyasalarının modellenmesine ilişkin uygun bir yolunun olmayışıdır. Neredeyse bütün dünyayı kaplayan ve sürekli olarak tekrarlayan finansal kriz dalgaları, finansal piyasaların ve finansal katılıkların modellere dahil edilmesini zorunlu hale getirmektedir. Temel DSGE modeli, finansal piyasaları veya finansal katılıkları modelin dışında tuttuğu için, finansal piyasalardan ve finansal katılıklardan kaynaklanan konjonktür dalgalarının önemli düzenliliklerini açıklamada başarısız olmaktadır (Tovar, 2009: 6).

Bütün bu faktörler dikkate alındığında, anaakım konjonktür teorilerinin 2007 Küresel Finansal Krizini anlamada, açıklamada ve öngörmede neden başarısız olduğunu kavrama sürecinde mesafe alınmış olur. Anaakım paradigmanın ontolojisi, yöntemi ve kullandığı temel analiz aracı olan DSGE modeli, ‘piyasa köktenciliği’ olarak nitelenebilecek bir ‘kör inanç’ ile -finans piyasası dahil- serbest rekabet piyasalarının kendi kendini dengeleyici gücüne inanmaktadır ve bu nedenle krizleri anlama, açıklama ve

öngörmede gerekli donanıma sahip değildir (Bocutoğlu, 2014c: 8). Bununla birlikte, New York Federal Rezerv Bankası başkan yardımcısı Simon Potter'a göre, anaakım iktisatçıları üç nedenden ötürü 2007 Küresel Finansal Krizini açıklayamamıştır: Birincisi, aşırı değerlenmeye dair ikna edici bir kanıt bulamamalarından dolayı konut yükselişini yanlış yorumlamalarıdır. İkincisi, etkin piyasa varsayımına olan güvenin, finansal piyasalarda belirlemekte olan birçok riskin farkındalıklarını köreltmesinden ötürü yeni ipotek finansmanı şekillerinin hızlı bir biçimde artması konusunda analizlerinin olmayışıdır. Nitekim menkul kıymetleştirme süreci boyunca teşviklerin yanlış ayarlanması, piyasaların etkin bir şekilde faaliyette bulunmadığı anlamına gelmektedir. Üçüncüsü ise, finansal sistem ve reel ekonomi arasındaki geri besleme döngülerine yeterli derecede ağırlık vermemeleridir (Potter, 2011).

Anaakım iktisatçılarının çoğu, uzun dönemli yatırımların likitide sorunuyla karşılaşmaları ve ekonomi genelinde verimli girişimler için kredi olanaklarının azalması durumlarına karşı, iktisat politikası önlemlerinin kolay ve ucuz kredi akışını sağlamasını yani parasal genişleme gerektirdiğini belirtmektedirler. Böylelikle, hanehalkı ve finans dışı iş kollarının maruz kaldıkları zararlarının en aza indirilebileceğini ifade etmektedirler (Elwell, 2010: 38). Öte yandan, Chiago Üniversitesinden Douglas W. Diamond ve Hindistan merkez bankasının 23. Başkanı Raghuram G. Rajan, FED'in öncülük ettiği ve dünyadaki diğer merkez bankaları tarafından benimsenen aşırı derecede genişletici para politikalarının derin bir resesyonu engellediğini belirtmektedirler. Fakat bu anaakım iktisatçıları, ilk etapta 2007 Küresel Finansal Krizini, kimin veya neyin ortaya çıkardığını unutmuş görünmektedirler (Reynolds, 2010: 23).

Anaakım makro teorisyenleri, kendi görüşlerine göre yüksek açıklama gücüne sahip olan fakat normalde yeterince anlamsız durumdaki gösterimleriyle 2007 Küresel Finansal Krizini ve diğer yükselme ve alçalma olaylarını ifade etmeye çalışırken, analitik açıdan yaptıkları hatalar için geçerli bir mazeretleri bulunmuyordu (Reynolds, 2010: 12).

Öte yandan, NBER'de görev yapan ve Harvard profesörü anaakım ekonomist Martin Feldstein, hesaplanan harcama çarpanlarının ön görülenden daha düşük kalarak, iktisatçıları arasında itici gücün çalışmadığına dair yaygın bir şüpheyi yansıttığını ve devletin ekonomiye müdahale etmesi taraftarı olmasına rağmen, 2007 yılındaki düşüşle

birlikte, mevcut ekonomik gerilemenin diğer resesyonlardan farklı olduğunu ve para politikasının ekonomiyi tam istihdama taşıma konusunda yeterli etkileri sağlayamadığını ifade etmiştir (Reynolds, 2010: 18).

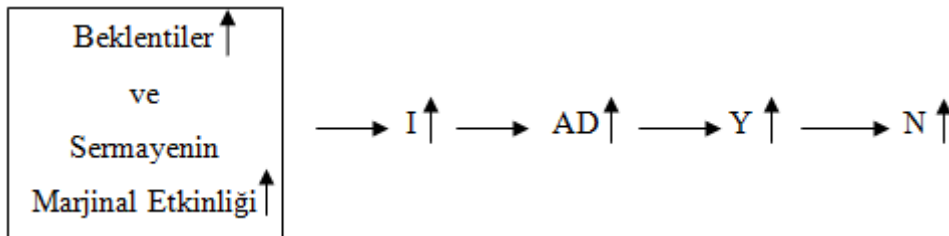
İktisatçı kadrosunu temelde yeni Keynesçilerin, diğer bir ifadeyle anaakım iktisatçıların oluşturduğu IMF, 2008'in sonundan yani, kriz ağır hasarlar vermeye başladığından beri, anaakım dışı alternatif makroekonomik politikaların benimsenmesini önermektedir (Martins ve Farhi, t.y.: 21).

Bu açıklamalardan sonra, anaakım konjonktür teorilerinin (Ortodoks Keynesçi konjonktür teorisi, Ortodoks paracı konjonktür teorisi, yeni klasik konjonktür teorisi, reel konjonktür teorisi ve yeni Keynesçi konjonktür teorisi) öğretileri doğrultusunda 2007 Küresel Finansal Krizin ortaya çıkışını ve yayılışını açıklayabilme konusunda neden yetersiz kaldıkları üzerine yapılan değerlendirmeler aşağıda sunulmaktadır.

5.1.1. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Ortodoks Keynesçi Konjonktür Teorisi

Ortodoks Keynesçi makro iktisat teorisine göre, beklentilerdeki belirsizliklerin neden olduğu yatırımların gelecekteki beklenen karlılığındaki yani sermayenin marjinal etkinliğindeki dalgalanmalar, girişimcilerin yatırım harcamalarını etki altına alarak toplam talepte dalgalanmalara neden olmaktadır. Toplam talepteki bu hareketler, üretim ve istihdam seviyelerinde değişimlerin meydana gelmesine yani konjonktürel dalgalanmaların ortaya çıkmasına yol açmaktadır.

Şekil 24: Ortodoks Keynesçi Konjonktür Teorisinin Mekanizması



Şekil 24'te görüldüğü üzere, geleceğe dair beklentilerin olumlu yönde değişmesinden dolayı girişimcilerin gelecekle ilgili güven içerisinde olmaları yani,

sermayenin marjinal etkinliğinde bir artış yaşanması, yatırım harcamalarını artırmalarına, çarpan etkisiyle toplam talebin ve dolayısıyla üretim ve istihdam seviyelerinin yükselmesine neden olarak konjonktürel bir genişlemenin oluşmasına imkan sağlayabilir.

Buradan hareketle, konut balonunu hazırlayan konjonktürel genişlemenin nedeninin tek başına, konut fiyatlarında sürekli olarak bir artış yaşanacağına dair geleceğe yönelik iyimser beklentiler doğrultusunda konut yatırımlarının artırılması olduğunun ifade edilmesi gerekmektedir. Oysa söz konusu konjonktürel genişleme, buna ilaveten esas olarak FED'in 2000'lerin başından itibaren uyguladığı genişletici para politikaları ve ABD'ye yönelik küresel finansman neticesinde federal fon oranlarının düşmesi ve borçlanma maliyetlerinin azalmasıyla, hanehalkı ve firmaların konut yatırımlarını artırmaları sonucunda ortaya çıkmıştır.

Nitekim ekonomik karar birimlerini teşvik edecek bir borçlanma maliyeti veya finansman türü söz konusu değilken, konut yatırımlarının gelecekteki karlılıklarının artması fazla bir önem taşımaz. Yani konut yatırımlarının gerçekleşmesinde finansmana erişebilirliğin, diğer bir ifadeyle finansman-yatırım bağının daha fazla ön plana çıktığı ifade edilebilir.

Bununla birlikte, Keynes ve anaakım iktisat, finansal faktörlerin adını anmadan, teknoloji ile fiziki girdi ve çıktılarının piyasa fiyatı beklentilerinin, umulan nakit akımını belirlediğini öne sürmektedir. Bu durumda yatırım kararları, finansmana ulaşımdan ve finansmanın maliyetinden bağımsız olarak alınmaktadır. Halbuki Post Keynesçi iktisatçı Hyman Minsky'e göre, bir firmanın finansal yapısı, firmanın yatırım kararları için olmazsa olmaz bir ön koşuldur. Dış finansmanın mevcudiyeti ve maliyeti; firmanın finansal yükümlülüklerinin yapısıyla, yani geçmiş yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan ve firmanın bilançosunda yer alan ödeme yükümlülükleriyle, sıkı sıkıya bağlantılıdır (Bocutoğlu, 2010: 17).

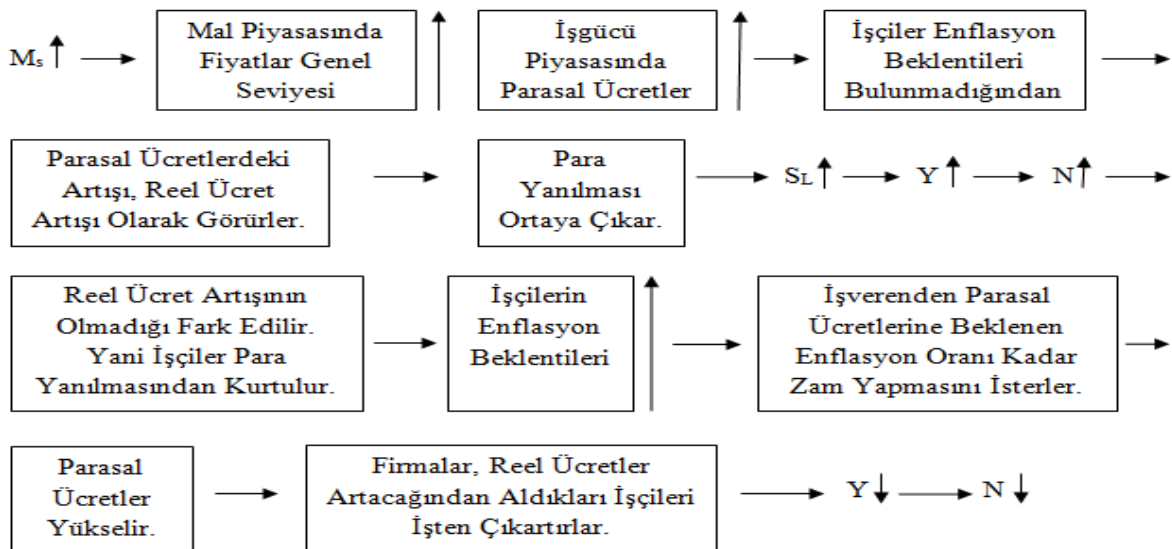
Bu açıdan bakıldığında, Ortodoks Keynesçi konjonktür teorisinin, 2007 Küresel Finansal Krizini doğuran dinamiklere kısmen işaret ettiği yani, gelecekte konut fiyatlarının sürekli şekilde yükseleceğine dair iyimser bir beklentinin ortaya çıkmasıyla konut yatırımlarında meydana gelen artış neticesinde konjonktürel bir genişlemenin yaşanmasını

açıklayabildiği fakat konut yatırımlarında ortaya çıkan söz konusu bu yükselişin altındaki, düşük federal fon oranları ve azalan borçlanma maliyetleri gibi asıl nedenleri ifade etme konusunda yetersiz kaldığı söylenebilir.

5.1.2. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Ortodoks Paracı Konjonktür Teorisi

Ortodoks paracı teoriye göre, para arzında meydana gelen değişimler ekonomide konjonktürel dalgalanmaları ortaya çıkartmaktadır. Nitekim Şekil 25’te görüldüğü üzere, para arzı artışıyla ortaya çıkan toplam talep fazlası, mal piyasasında fiyatlar genel seviyesini ve işgücü piyasasında parasal ücretleri yükseltecektir. Enflasyon beklentileri bulunmadığından durumun değişmediğini farz eden işçiler, parasal ücretlerindeki bu artışı reel ücretlerindeki bir artış sanacaklardır. Bu durumda para yanılması olgusu içine düşecekler ve işgücü arzını artıracaklardır. Böylece üretim ve istihdam seviyeleri yükselecektir. Ancak işçiler reel ücret artışının söz konusu olmadığını yani para yanılmasına uğradıklarının farkına vardıklarında, enflasyon beklentilerini yükseltecekler ve firmalardan parasal ücretlerine beklenen enflasyon oranında zam yapmalarını isteyecekler ve böylelikle parasal ücretlerini artıracaklardır. Bu durumda, reel ücretler yükseleceğinden firmalar aldıkları işçilerin işine son verecekler ve üretim ve istihdam seviyelerinde bir azalış ortaya çıkacaktır.

Şekil 25: Ortodoks Paracı Konjonktür Teorisinin Mekanizması

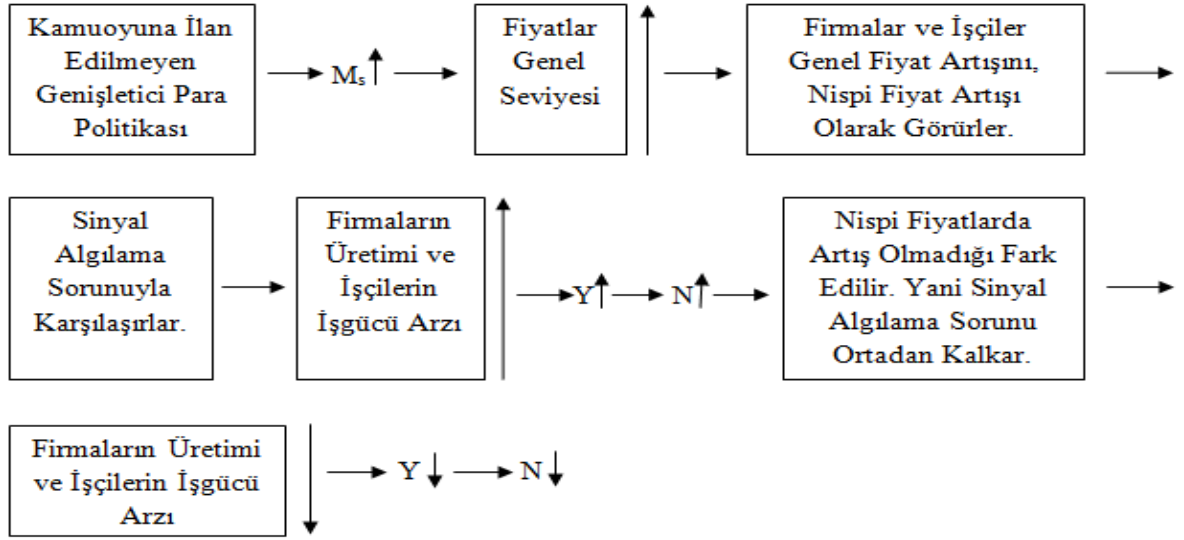


2000'lerin ilk yarısı boyunca uygulanan genişletici para politikaları, Ortodoks paracı konjonktür teorisinin ifade ettiği şekilde işçiler üzerinde para yanılması olgusunu ortaya çıkartarak konjonktürel dalgalanmaların gerçekleşmesine neden olmamıştır. Bunun yerine, söz konusu genişletici para politikaları faiz oranlarını düşürerek, konjonktürel dalgalanmaları doğurmuştur. Nitekim azalan faiz oranları bir yandan hanehalkı için düşük maliyetle borçlanmayı mümkün kılarken öte yandan da konut yatırımlarını teşvik etmiştir. Bu durumun etkisiyle, bir konut balonu meydana gelerek konjonktürel genişleme aşamasına girilmiştir. Oluşan bu balon, konut fiyatlarının düşmeye başlamasıyla bir süre sonra patlayarak konjonktürel daralma sürecinin yaşanmasına neden olmuştur. 2007 Küresel Finansal Krizini oluşturan bu dinamikler göz önünde bulundurulduğunda, Ortodoks paracı konjonktür teorisinin, söz konusu krizinin ortaya çıkışını ve yayılışını açıklayıcı yönde olmadığı ifade edilebilir.

5.1.3. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Yeni Klasik Konjonktür Teorisi

Yeni klasik makro iktisat teorisine göre, konjonktürel dalgalanmalar, Şekil 26'da görüldüğü üzere merkez bankalarının beklenmeyen para politikaları neticesinde ortaya çıkmaktadır. Nitekim merkez bankasının kamuoyuna duyurmadığı bir genişletici para politikası fiyatlar genel seviyesinde artışa yol açar. Firmalar ve işçiler, söz konusu genel fiyat artışını kendi ürettikleri malların nispi fiyatlarında bir artış olarak görürler. Yani sinyal algılama sorunuyla yüz yüze gelirler ve firmalar üretimlerini artırırken işçiler de işgücü arzını yükseltirler. Bu durumda, üretim ve istihdam seviyelerinde geçici bir artış meydana gelir. Firmalar ve işçiler, ürettikleri malların nispi fiyatlarında herhangi bir artış olmadığını anladıkları anda, yani yakalandıkları sinyal algılama sorunu ortadan kalkar kalmaz firmalar üretimlerini ve işçiler de işgücü arzını düşürürler ve üretim ve istihdam seviyeleri azalır.

Şekil 26: Yeni Klasik Konjonktür Teorisinin Mekanizması



Merkez bankasının şeffaflık ilkesi politika kararlarının, arkasındaki nedenlerle birlikte açık bir şekilde kamuoyuna duyurulmasını gerektirmektedir. FED, her Federal Açık Piyasa Komitesi toplantısını takiben bir basın bildirisini yayınlamaktadır. Basın bildirisini, federal fon oranlarındaki bir değişimin duyurulmasıyla başlamaktadır. Sonra iktisadi koşullara kısa bir bakış yapılmasını sağlamaktadır ve herhangi bir politika değişikliğinin nedenlerini ortaya koymaktadır (Pollard, 2003: 26).

İnternet balonunun 2000 yılının ilk çeyreğinde patlamasının ardından, piyasalarda oluşan işsizlik oranlarında kalıcı bir artışın gerçekleşme olasılığıyla ve Japonya'nın 1990'larda yaşadığı kayıp on yılına benzer bir deflasyon endişesiyle, politika hareketlerinin takip edilmesine olanak sağlayan şeffaflık ilkesi uyarınca, kamuoyunun bilgisi dahilinde FED'in uyguladığı genişletici para politikaları, federal fon oranlarının düşmesine neden olarak, düşük borçlanma maliyetlerinin ortaya çıkmasıyla konut yatırımlarının önünü açmıştır.

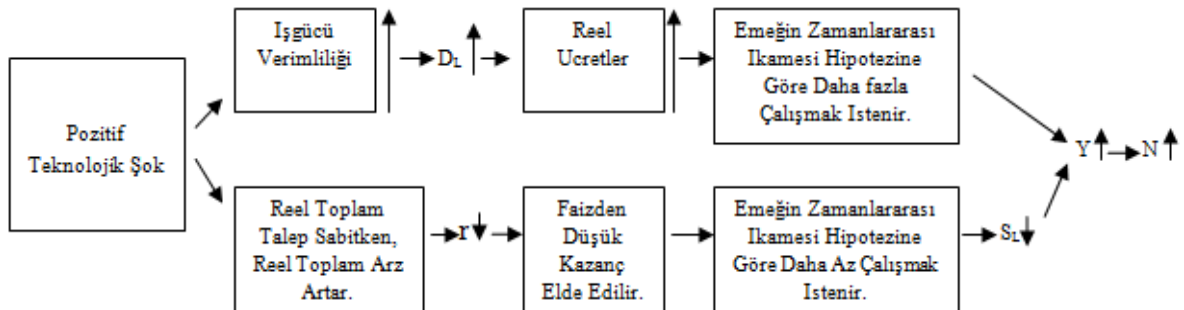
Bu durum, bir yandan firmaların konut üretimlerini artırmasına ve bu üretimlerin gerçekleştirilebilmesi için işgücü arzının yükselmesine olanak sağlayarak, konut balonunun oluşmaya başlamasına paralel olarak, ekonomide konjonktürel genişleme sürecine girilmesine katkıda bulunan en önemli unsurlardan biri olmuştur. Diğer taraftan, kamuoyuna ilan edilmeyen genişletici para politikalarının, firmaların ve işçilerin sinyal algılama sorunuyla karşılaşmalarına neden olarak ekonomide konjonktürel hareketleri

ortaya çıkartacağını belirten yeni klasik konjonktür teorisinin, 2007 Küresel Finansal Krizine uygun bir açıklamasının bulunmadığı ifade edilebilir.

5.1.4. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Reel Konjonktür Teorisi

Reel konjonktür teorisi, teknoloji seviyesindeki değişimlerin ekonomideki konjonktürel hareketleri ortaya çıkardığını ifade etmektedir. Nitekim Şekil 27’de görüldüğü üzere, pozitif bir teknolojik şok yaşandığında, reel toplam talep sabitken reel toplam arzın artmasıyla reel faiz oranı azalır. Reel faiz oranının azalması, faizden düşük kazanç elde edilmesine neden olur ve emeğin zamanlararası ikamesi hipotezine göre daha az çalışmak istenir ve işgücü arzı düşer. Bununla birlikte, pozitif teknolojik şokun ortaya çıkardığı işgücü verimliliğindeki artış, işverenlerin verimli işçi çalıştırmak istemesinden dolayı işgücü talebini yükseltir. Bu durumun etkisiyle reel ücretler artar ve emeğin zamanlararası ikamesi hipotezine göre daha fazla çalışılmak istenir. İşgücü talebindeki artış, işgücü arzındaki azalıştan daha fazla olduğu için üretim ve istihdam seviyesi yükselir. Üretim seviyesindeki artış, pozitif teknolojik şokun geçici mi yoksa sürekli mi olduğuna göre değişir. Eğer teknolojik şok geçiciyse, şokun doğurduğu servet etkisi küçük olacaktır ve reel toplam talep reel toplam arza göre daha az artacaktır. Bu durumda üretim seviyesinde az bir artış meydana gelecektir. Buna karşılık, eğer teknolojik şok sürekliyse, şokun doğurduğu servet etkisi daha fazla olacaktır ve reel toplam talepteki yükseliş reel toplam arzdaki yükselişe eşit olacaktır ve üretim seviyesinde daha fazla bir artış ortaya çıkacaktır.

Şekil 27: Reel Konjonktür Teorisinin Mekanizması



Bununla birlikte, reel konjonktür teorisine göre, hammadde fiyatlarındaki reel değişimler de konjonktürel dalgalanmalara neden olabilir. Örneğin, enflasyon veri iken,

ham petrol fiyatlarının artması, firmaların üretim maliyetlerini yükselterek, kar oranlarını azaltır. Bu durumun etkisiyle üretim ve istihdam seviyelerinde azalışlar gerçekleşir.

1800'lerin ikinci çeyreğinde demiryolların icadı ve 1990'larda uluslararası bir ağın yaygınlaşması ile insan hayatının temelinde yer almaya başlayan internet gibi ciddi öneme sahip teknolojik gelişmeler, yeni bir dünya beklentisinin artmasına yol açarak balonların ortaya çıkmasına neden olmuşlardır. Bununla birlikte, konut kaynaklı 2007 Küresel Finansal Krizine yeni bir teknoloji yol açmamıştır. Zira “2006 yılında inşa edilen konutların on ya da yirmi yıl önce inşa edilenlerden neredeyse herhangi bir farkı bulunmadığından konut balonunu tetikleyen hiçbir teknolojik gelişmeden söz edilmesi mümkün değildi” (Roubini ve Mihm, 2012: 71). Nitekim konut balonunu ortaya çıkartan en önemli unsurlardan biri, federal fon oranlarında gerçekleşen azalıştı. Buradan hareketle, teknoloji seviyesindeki değişimlerin işgücü verimliliğini etkileyerek konjonktürel dalgalanmalara neden olacağını varsayan reel konjonktür teorisinin, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış mekanizmasına dair tutarlı bir açıklamasının bulunmadığı belirtilebilir.

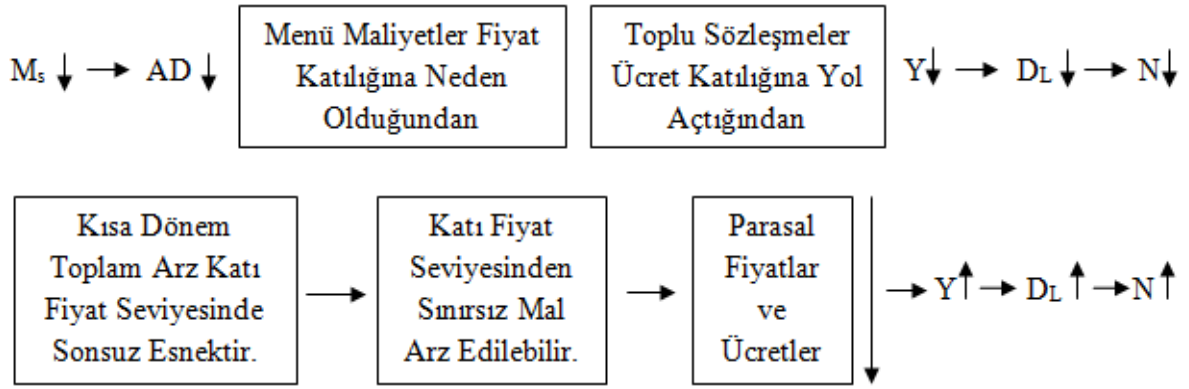
Buna ilaveten, 2007 Küresel Finansal Krizi, reel konjonktür teorisinde ifade edildiği üzere, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) çerçevesinde petrol fiyatlarının artırılması gibi dışsal bir reel arz yanlı şok neticesinde de ortaya çıkmamıştı. Finansal kriz, dışsal bir reel arz yanlı şoktan ziyade, büyük ölçüde finansal sistemin kendi içerisindeki parasal şoklardan kaynaklanmıştı (Heng, 2010: 126). Bu hususlar göz önüne alındığında, parasal şoklardan ziyade reel şokların iktisadi dalgalanmalara neden olduğunu ifade eden reel konjonktür teorisinin, 2007 Küresel Finansal Krizini değerlendirme konusunda yeterli olmadığı ifade edilebilir.

5.1.5. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisi

Yeni Keynesçi teoriye göre ekonomideki parasal ücret ve fiyat katılıkları, üretim ve istihdam seviyelerinde dalgalanmalara yol açarak konjonktürel hareketleri ortaya çıkarmaktadır. Nitekim Şekil 28'de görüldüğü üzere, merkez bankasının para arzını kısması durumunda toplam talepte bir azalış gerçekleşir. Menü maliyetler fiyat katılığını ve toplu sözleşmeler de ücret katılığını ortaya çıkardığından, toplam talepteki bu düşüş üretim

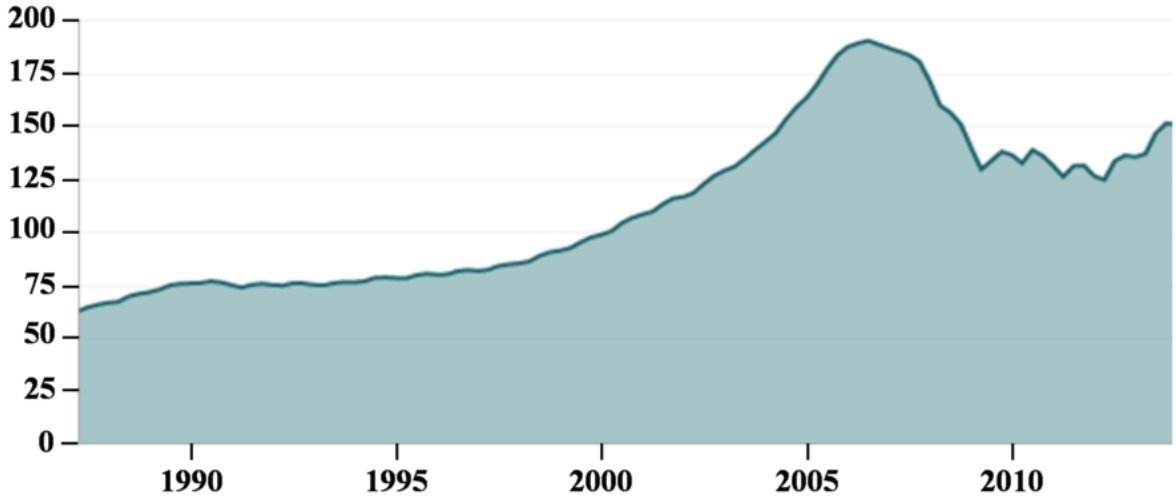
seviyesinin azalmasına neden olur. Bu durumda firmalar işgücü taleplerini kısırlar ve istihdam hacmi düşer. Fakat kısa dönem toplam arz katı fiyat seviyesinde sonsuz esnek olduğundan, bu katı fiyat seviyesinden sınırsız mal arz edilebilir. Bu durum parasal fiyatlar ve ücretler üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturur ve üretim seviyesi yükselir. Üretimin artması firmaların işgücü taleplerini artırmalarına neden olarak istihdam hacminin yükselmesini sağlar.

Şekil 28: Yeni Keynesçi Konjonktür Teorisinin Mekanizması



2000'lerin ilk yarısı boyunca FED'in uyguladığı genişletici para politikaları sonucunda ortaya çıkan düşük federal fon oranları, normal kredi koşulları altında ipotek kredilerinden faydalanamayacak ve dolayısıyla konut yatırımında bulunamayacak olan hanehalkı ve firmalar için kredi maliyetlerini ucuzlatmış ve kolay para imkanını ortaya çıkarmıştır. Bu durum, konut yatırımlarında ve fiyatlarında sürekli ve hızlı bir artışın [Ocak 2000 ve Temmuz 2006 arasında ABD'de ulusal bazda konut fiyatları yaklaşık olarak % 85 oranında artmıştır (Şekil 29)] gerçekleşmesine olanak sağlamıştır ve konjonktürel genişleme dönemi yaşanmıştır.

Şekil 29: S&P/Case-Shiller Birleşik Devletler Ulusal Konut Fiyat Endeksi



Kaynak: S&P Dow Jones Indices, 2014

Diğer taraftan söz konusu bu konjonktürel genişleme dönemi, yeni Keynesçi konjonktür teorisinin ifade ettiği gibi, menü maliyetler fiyat katılığına neden olduğundan, para arzı artışıyla gerçekleşen toplam talepteki yükselişin üretim seviyesini artırması neticesinde ortaya çıkmamıştır. Buradan hareketle, yeni Keynesçi konjonktür teorisinin, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış mekanizmasını açıklayacak donanıma sahip olmadığı ifade edilebilir.

5.2. 2007 Küresel Finansal Krizi ve Avusturyacı Konjonktür Teorisi (AKT)

Davidson (2013), 2007 Küresel Finansal Krizinin başlangıcını tahmin eden Avusturyacı ekonomistlerin çok sayıda olmalarından dolayı AKT'nin başta ABD olmak üzere son zamanlarda tekrar ilgi çekmeye başladığını belirtmektedir. Tempelman (2010), AKT'nin, küresel finansal krize dair güvenilir bir açıklamasının bulunduğunu ve bununla birlikte, çoğu anaakım iktisatçının, belki de farkında olmayarak doğrudan Mises-Hayek-Garrison iktisadi dalgalanmalar teorisi açısından küresel krizi analiz etmeye başladığını ifade etmektedir.

Aşırı genişletici para politikası neticesinde gerçekleşen yapay düşük faiz oranları, yüksek finansal kaldıraç, yetersiz tasarruf ve sürdürülemez varlık fiyatları arasındaki nedensel bağlantılar, AKT'nin çekirdeğini oluşturmaktadır (Tempelman, 2010: 10). Nitekim 2002-2007 döneminde gerçekleşen genişleme, konut fiyatlarında meydana gelen

artışların neden olduğu konut sektöründeki ani büyümeyle karakterize edilmektedir. Söz konusu genişlemenin, sürdürülemeyeceği ortaya çıktı ve genişlemeyi hem finansal piyasalarda hem de bütün ekonomide çarpıcı bir daralama takip etti (Tempelman, 2010: 5).

Mayıs 1995'ten Haziran 2008'e kadar Uluslararası Ödemeler Bankasının ekonomik danışmanlığını ve başkanlığını yapan William R. White gibi Avusturyacıların tahminleri, sadece kesin ifadeler içermesinden dolayı değil aynı zamanda özgünlüklerinden dolayı da ilginçtir. White (2003), Mayer (2003), Paul (2003), Karlsson (2004), Thornton (2004), Shostak (2005) ve Polleit (2006) 2007 Küresel Finansal Krizinin varlık balonunun, özellikle de gayrimenkul balonunun patlamasıyla tetiklenebileceğinin tahmin edilmesinde daha başarılı olmuşlardır (Tempelman, 2010: 5).

Ağustos 2003'te Cansas City Merkez Bankası'nın yıllık ekonomi sempozyumunda, White, şunları ifade etmiştir: bu mevcut durgunlukta konut fiyatlarındaki alışılmadık hareketlilik, merkez bankalarının üstlendiği parasal genişlemeyle ilişkili olabilir. Bu, birçok ülkede konut sektöründeki borçlanmayı artırmıştır. Eğer en kötü senaryo gerçekleşirse, merkez bankasının politika faizini sıfıra indirmesi ve etkinliği daha az olan pek alışılmadık önlemlere başvurması gerekebilir (Borio ve White, 2003'ten aktaran: Tempelman, 2010: 5). Tıpkı White'ın tahmin ettiği gibi, Aralık 2008'de FED, federal fon oranları için hedeflerini % 0 ve % 0,25 arasına düşürdü ve FED, 2007 Küresel Finansal Krizi boyunca kredi piyasasındaki belirli sektörlerle destek sağlayarak ve 2009 yılında Birleşik Devletler Hazine kağıtlarını satın alarak uzun dönemli faiz oranlarını hedefleyerek, daha az geleneksel olan politika önlemlerine başvurdu (Tempelman, 2010: 5).

Mayer (2003), Paul (2003), Karlsson (2004), Thornton (2004), Shostak (2005), Polleit (2006) konut fiyatlarında meydana gelen yükselmenin nedeninin FED'in faiz oranlarını ve dolayısıyla ipotek faizi oranlarını düşük seviyelerde tutması olduğunu böylece, insanların konutları kolayca finanse etmesine olanak sağlandığını ifade etmiştir. Bu durumun etkisiyle, gayrimenkul yatırımlarının hem tarihsel trendinin hem de konjonktürel yönünün çok üzerine çıktığını ve gelişimini devam ettirecek bir konut balonunun oluştuğunu ve konut piyasasındaki genişlemenin fazla sürdürülemez söz konusu balonunun patlayabileceğini savunmuştur.

2006 yılında The Economist dergisi, Ludwig von Mises'den alıntı yaparak, 2001 yılındaki durgunluğu takiben FED'in uyguladığı aşırı derecede canlandırıcı para politikalarının uzun dönemli olumlu sonuçlarının olamayacağını belirtmiştir. Mises hatayı çok iyi bir şekilde özetlemiştir: “Sobayı mobilyalarını kullanarak yakmak bazen insanoğlu için elverişli bir çare olabilir. Fakat insanlar mükemmel bir yeni ısınma yöntemi bulduğuna inanarak kendilerini aldatmamalıdır.” Bir yıl sonra 2007 yazında, bu uzun dönemli sonuçlar herkes için açık bir hale gelmiştir (Tempelman, 2010: 7).

Eid (2009), Ragnarsson (2011), Karlsson (2008), Murphy (2008a), Shostak (2009), Ebeling (2009), Mueller (2008), Foss (2012), Veryser (2013), Reynolds (2010), Woods (2009), Horwitz (2009), Thornton (2010), de Soto (2010), Khandker (2011), Cochran (2011), Ravier ve Lewin (2012), Young (2012), Salerno (2012), LeRoy (2012), Gordon (2012), Maier ve Koumparoulis (2012), Morgan ve Negru (2012), Kelm (2013), Mrowiec (2013), Padilla (2014), Global Gold (2014), Bocutoğlu ve Ekinci (2011) Avusturyacıların 2007 Küresel Finansal Krizini, iktisadi gerilemeden önceki yıllarda ABD merkez bankasının genişletici para politikalarına bağladıklarını belirtmektedir.

Engelhardt (2012), krediye erişme imkanlarının kolaylaşmasıyla girişimcilerin piyasada faaliyette bulunmalarına paralel olarak Amerikan konut piyasasında ortaya çıkan ani genişleme ve daralma dönemlerinin, AKT'yle mükemmel bir şekilde açıklanabildiğini belirtmektedir. Engelhardt, kullandığı en küçük kareler regresyon analiziyle uzun dönem faiz oranlarındaki değişimlerin konut fiyatları üzerinde büyük bir etkisi bulunmadığını ve kısa vadeli faiz oranlarındaki bir değişim karşısında ise konut fiyatlarının çok duyarlı hale geldiğini, yani kısa dönem faiz oranları düştüğünde konut fiyatlarının arttığını ortaya koyarak bu görüşünü desteklemektedir. Engelhardt'a göre, kısa dönem faiz oranları, genişleme ve daralmaları ortaya çıkartan kredi genişlemesi tarafından etkilendiğinden, konut fiyatlarının kısa dönem faizlerine olan hassasiyeti girişimci farkındalığının azalmasının bir işareti olarak dikkate alınabilir.

2000'lerin başlarında federal fon oranların düşmesiyle ipotek faizi oranları da azaldı. Ucuz kredi olanağı belirlediğinden, girişimcilerin piyasaya girmesiyle konut yatırımları ve fiyatları arttı ve konut balonu büyümeye başladı. Bununla birlikte, faiz oranları 2004-2006 döneminde yükselmeye başladı ve konut talebinin azalmasına paralel

şekilde konut fiyatları düştü. Konut sektöründe meydana gelen bu gelişmeler, AKT'deki girişimci hatası ile açıklanabilmektedir. Girişimci hatası, kısa vadeli oranlarına, uzun vadeli oranlarına nazaran daha fazla önem verilmesiyle ortaya çıkmaktadır. Zira AKT, girişimcilerin gelecekteki faiz oranlarını eksik değerlendirildiğinden dolayı gelecekteki üretim maliyetlerini eksik ve sermaye mallarının değerini ise aşırı değerlendirdiklerini ifade etmektedir (Engelhardt, 2012: 183-185).

Miller (2013), 2007 Küresel Finansal Krizinin analiz edilmesi ve açıklanması konusunda anaakım iktisadın yetersiz kaldığını AKT'nin ise başarılı olduğunu ifade etmektedir. Miller'a göre, faiz oranlarında meydana gelen azalma, girişimcileri uzun dönemli ve daha karmaşık yatırımların eskiye nazaran daha karlı olacağına ve risk algısını bozup bütün iş çevresini daha az risk içerdiğine inandırarak riskli yatırımları üstlenmelerine neden olmuştur ve buradan hareketle de 2000'lerin başında konut sektöründe bir genişleme meydana gelmiştir.

Bagus (2010), Avusturyacı ekonomistlerin vade uyumsuzluğunun konjonktürel dalgalanmalara neden olabileceğini gösterdiklerini ve AKT'nin özünün; bankaların borç vererek kredi genişlemesine gittiğinde faiz oranlarının yapay şekilde azalarak girişimcilerin daha uzun projelerle meşgul olduklarını ve kredi genişlemesiyle finanse edilen bütün projeler bitmeden önce bir daralma döneminin başlayacağı sonuç olarak da yanlış yatırımların meydana geleceği şeklinde olduğunu ifade ederek finansal kurumların kısa vadeli borçlanıp uzun vadeli borç vermesiyle yani, kısa vadede topladıkları fonlarla uzun vadede ipotekli konut kredisi kullandırmalarıyla ortaya çıkan aşırı vade uyumsuzluğunun 2007 Küresel Finansal Krizindeki genişleme dönemin boyutunu ve uzunluğunu açıklamaya yardımcı olduğunu belirtmektedir.

Jarocinski ve Smets (2008), Bayesyen VAR modelini kullanarak, konut sektörü de dahil olmak üzere Birleşik Devletler ekonomisi için tahminlerde bulunmuşlardır. Buradan hareketle, para politikasının konut yatırımları ve konut fiyatları üzerinde önemli etkileri olduğunu ve 2002-2004 döneminde deflasyonun algılanan risklerini bertaraf etmek için tasarlanan genişletici para politikalarının, 2004 ve 2005 yıllarında konut sektöründe bir genişlemeye neden olduğunu ifade etmişlerdir.

Smithers (2009), varlık fiyatı balonlarının ve onlarla bağlantılı karışıklıkların ortaya çıkmasının nedeni olarak, piyasalara aşırı likiditeyi sağlayan anlamsız merkez bankası politikalarını göstermektedir. Faiz oranlarının varlık fiyatlarını ve varlık fiyatlarının da ekonomiyi etkilemesinden dolayı merkez bankalarının reel ekonomideki talebi etki altına almasıyla, önemli bir aktarım mekanizması ortaya çıkmıştır.

Vogel (2010), federal fon oranlarının varlık balonunun oluşmasına ve büyümesine neden olduğunu ortaya koymuştur. Vogel'e göre, bu süreç yaklaşık olarak şöyle işlemektedir: banka kredisi oluşumu, iş hacminde veya tüketicilere verilen kredi seviyesinde meydana gelen artışlar vasıtasıyla başlamaktadır. Fakat borç verme seviyesi yükseldiğinde bu fazlalık, gayrimenkul ve emtia piyasaları da dahil olmak üzere kaldıraç kullanılabileceği finansal varlıklara olan talepte bir yükselişin yaşanmasına neden olmaktadır.

Adrian ve Shin (2009) stilize edilmiş bir model seti kullanarak, FED'in temel para politikası değişkeni olan federal fon oranlarındaki değişimlerin, finansal kurumların risk alma kapasitelerini bu sebeple de piyasa risk primlerini ve kredi arzını değiştirdiğini ve bunun 2007 Küresel Finansal Krizinde aşırı derecede kullanılan finansal kaldıraç miktarını etkileyen en önemli unsur olduğunu ortaya koymuşlardır.

Görüldüğü üzere, FED'in 2001 yılındaki iktisadi durgunluktan sonra takip ettiği genişletici para politikalarının, konut balonunun ortaya çıkmasına neden olarak 2007 Küresel Finansal Krizini tetiklediği görüşü, Avusturyacı olmayan iktisatçılar arasında bile artan bir kabul görmektedir (Tempelman, 2010: 9).

Bununla birlikte, Avusturyacı geleneğe bağlı George Reisman (2009), 2007 Küresel Finansal Krizin kredi genişlemesi kaynaklı değil de tasarruf bolluğu neticesinde ortaya çıktığını savunan eski FED başkanları Greenspan ve Bernanke'ye şu beş temel argümanla karşı çıkmıştır: Birincisi, eğer tasarruflar krizin sorumlusu olsaydı, tüketim harcamalarında bir azalışın ortaya çıkması gerekirdi. Fakat bu hususa dair hiçbir kanıt bulunmamaktadır. İkincisi, tasarruflardaki artış sermaye malları arzındaki bir artışı, daha fazla üretimi ve sermaye mallarının nispi fiyatlarının düşmesini gerektirir. Bu sonuçlar, varlık balonuyla tutarsızlık göstermektedir. Üçüncüsü, eğer tasarruflardaki yükseliş konut

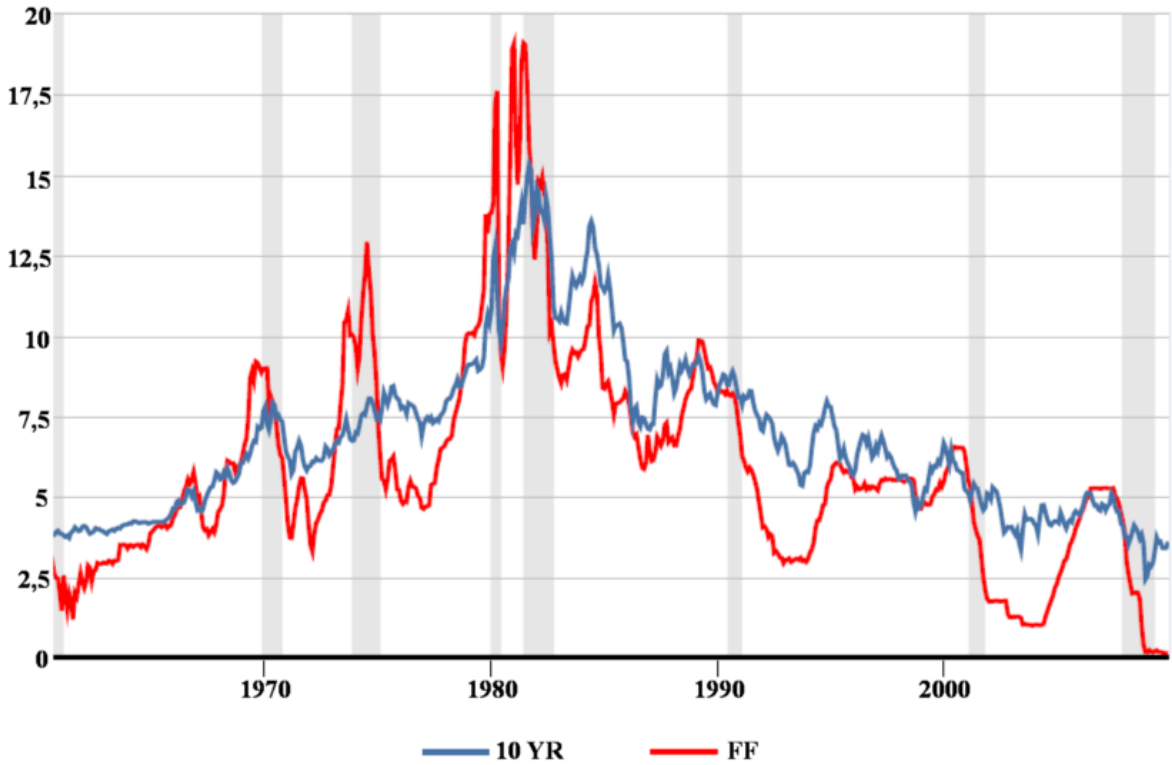
balonunu oluştursaydı, tasarrufların finanse ettiği harcamalar durmazdı. Genişletici para politikası sona erince, sermaye kayıpları ve reel sermaye eksikliği ortaya çıkmıştır. Dördüncüsü, tasarruf bolluğu söz konusu olsaydı, bankaların ve firmaların daha fazla sermayeye sahip olması gerekirdi. Halbuki normal faaliyetlerini devam ettirebilmek için yeterli sermayeyi elde edemediler. Bu sermaye yetersizliği durumu, genişletici para politikası neticesinde ortaya çıkan yanlış yatırım ve aşırı tüketimin bir sonucu olarak yaşanmıştır. Beşincisi ve en önemlisi, 1994-2006 dönemindeki on üç yılda ABD'deki tasarruf oranları hiçbir zaman % 7'yi aşmadı. Hatta söz konusu on üç yılın sekizinde % 3 ve daha azı civarındaydı.

Paranın yanlışlığına dayanan AKT, genişletici para politikalarının neden olduğu sürdürülemez genişlemeye ve yanlış yatırım ve aşırı tüketime vurgu yaptığından dolayı 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını tutarlı bir teorik çerçeve içerisinde açıklayabilmektedir. Bununla birlikte, AKT, genişletici para politikası neticesinde ortaya çıkan doğal faiz oranı ile piyasa faiz oranı arasındaki farkı iktisadi dalgalanmaları başlatan temel neden olarak görmektedir.

Wainhouse (1984) 1959-1981 döneminde ABD ekonomisindeki nispi fiyatlarda meydana gelen değişimleri, Le Roux ve Levin (1998) 1980-1996 döneminde Güney Afrika ekonomisinde meydana gelen konjonktürel dalgalanmalarının nedenlerini, Hughes (1997) 1990'ların başında ABD'de yaşanan durgunluğunun sebeplerini, Powell (2002) Japonya'da 1990'lar boyunca devam eden durgunluğu, Keeler (2001) 1950-1991 aralığında ABD'de gerçekleşen sekiz konjonktürel dalgalanmanın nedenlerini, Mulligan (2002) 1959-2000 döneminde ABD'deki sektörel verileri göz önüne alarak üretimin ilk, orta ve son aşmalarındaki kaynak dağılımlarını, Callahan ve Garrison (2003) 1995-2002 aralığında ABD ekonomisindeki konjonktürel dalgalanmaları, Helmersson ve Selleby (2009) 1984-2006 döneminde Birleşik Krallık ekonomisindeki kısa vadedeki zamanlararası kaynak dağılımını, Mulligan (2006) ABD'nin 1959-2003 dönemindeki aylık makroekonomik verilerinden faydalanarak reel tüketim malı çıktısında meydana gelen değişimleri, Whittle (2012) 1990-2006 döneminde Birleşik Krallık ekonomisinde ortaya çıkan konjonktürel dalgalanmaları, Russell ve Langemeier (2014) 1973-2010 aralığında Kansas eyaletindeki tarımsal çıktıda ortaya çıkan değişimleri, Sechrest (2004) ABD ekonomisinde 1959-2002 döneminde endüstriyel üretimde gerçekleşen dalgalanmaları, Bjerkenes ve diğerleri (2010)

1979-2009 periyodunda Norveç ekonomisinde meydana gelen toplam çıktı seviyesindeki dalgalanmaların nedenlerini, Carilli ve Dempster (2008) 1959-2007 aralığında ABD ekonomisinde meydana gelen makroekonomik olayları, Bismans ve Mougeot (2009) 1980 ile 2006 yılları arasında Fransa, Almanya, İngiltere ve ABD’de gözlemlenen konjonktürel hareketleri, Anker (2011) 1980-2010 döneminde İsveç, Norveç ve Danimarka ekonomilerinde ortaya çıkan konjonktürel dalgalanmaları, Evans (2014) 1994-2007 aralığında Birleşik Krallık ekonomisinde konut sektöründe meydana gelen genişlemeyi ve Bocutoğlu ve Ekinci (2010, 2011) 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını, Wicksellci doğal faiz oranı ve piyasa faiz oranı arasındaki farkın bir göstergesi olarak faiz oranların vade yapısında ortaya çıkan farkları (uzun vadeli ve kısa vadeli faiz oranları arasındaki farkları) kullanarak AKT bağlamında incelemişlerdir.

Şekil 30: ABD 10 Yıllık Hazine Tahvili ve Federal Fonların Faiz Oranları (%)



Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2015a

AKT’de doğal faiz oranını net olarak ifade etmek mümkün görülmemektedir. Bununla birlikte Avusturyacı literatürde piyasa faiz oranı için kısa dönemli, doğal faiz oranı için ise uzun dönemli faiz oranının kullanıldığı görülmektedir. Buradan hareketle çalışmada, ABD 10 yıllık Hazine tahvili faizinin (10YR) doğal faiz oranını temsil edeceği

varsayılabılırken federal fonların faiz oranının (FF) ise piyasa faiz oranını temsil edeceği ifade edilebilir. Durum Şekil 30'dan izlenebilir.

2007 Küresel Finansal Krizi gibi etkili bir daralma süreci, şekil 30'da görüldüğü gibi doğal faiz oranı ile piyasa faiz oranı arasındaki dönemsel uyumsuzluğun süre ve miktar bakımından ciddi boyutlara ulaşmasının bir sonucu olmaktadır. Bu derece ciddi bir uyumsuzluğu ise, ancak para politikasını yönlendiren merkez bankaları yaratabilmektedirler. Bu durumda hem genişleme hem de daralma dönemi potansiyel büyümenin etrafındaki normal sapmasının dışına çıkmakta ve küresel finansal krizde olduğu gibi suni ve şiddetli genişleme ve daralma dönemleri yaşanmaktadır.

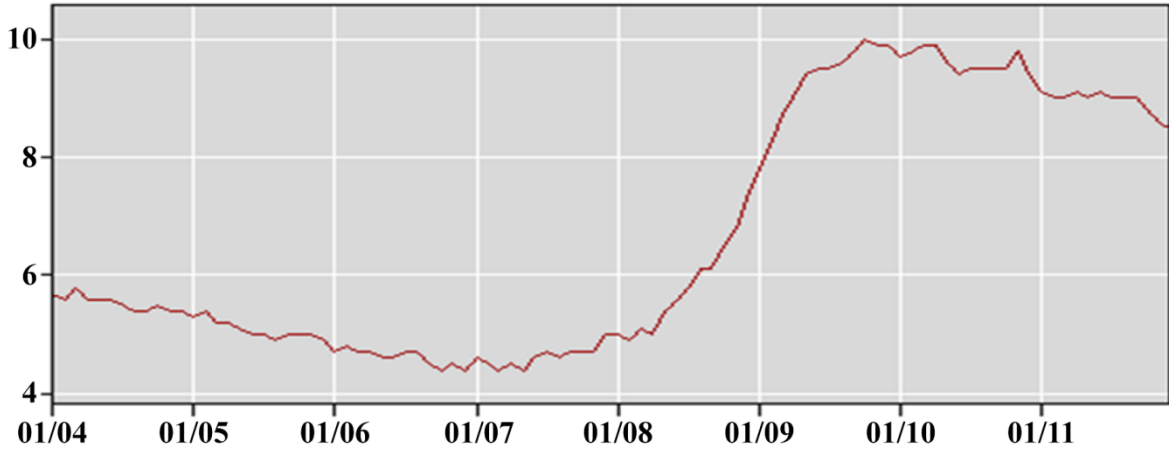
AKT'ye göre iktisadi dalgalanmayı başlatan temel neden piyasaya giren yeni paranın, piyasa faiz oranını doğal faiz oranının altına düşürmesidir (Şekil 30). Bu durum, ödünç verilebilir fon arzının artması sonucu yapay bir düşük faiz oranı oluşturmakta ve tasarruf sahiplerini daha az tasarruf etmeye, buna karşın yatırımcıları daha fazla yatırım yapmaya yöneltmektedir. Diğer bir deyişle, piyasa faiz oranının doğal faiz oranının altına düşmesinin en önemli sonucu, piyasada geçerli olan faiz oranında tasarrufların azalmasına karşın, yatırımların artmasıdır.

Para arzındaki artış, hem tüketicilere hem yatırımcılara yanlış sinyaller göndermekte ve üretim faktörlerinin hepsini etkileyecek bir yanlış yönlendirmeye neden olmaktadır. Çünkü enformasyon taşıyan fiyatlarla oynandığında, mikro karar birimleri yanlış enformasyona dayanarak yanlış kararlar almaktadır. Nitekim kredi genişlemesi sonrasında, daha önce karlı olmayan yatırım projeleri karlı hale geleceğinden, AKT'de yanlış yönlendirilmiş yatırım olarak isimlendirilen durum ortaya çıkacaktır. Julian (2009) bu durumu şöyle açıklamaktadır: “Yeni krediler tüketiciler ve üreticiler aracılığıyla sisteme şırınga edildi. Tüketiciler, faiz oranları düşmeden önce almaya güç yetiremedikleri konutları satın almak amacıyla, büyük ölçekte konut kredileri almaya karar verdiler. Faizler düşmeseydi, bu tüketiciler örneğin, kiralık evde oturlardı veya muhtemelen daha ilerde konut satın almak üzere tasarruf etmeye devam ederlerdi. Üreticiler genellikle yönetimin kontrolünü değiştirmek veya sermaye maliyetlerini düşürmek amacıyla, hisse senetlerini satın alarak kaldıraçlı satın almaya karar verdiler. Konut kredileri örneğinde

olduğu gibi faiz oranları düşmemiş olsaydı, borçlanarak kaldıraçlı satın alma işlemlerine girmek karlı olmazdı” (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 24).

Öte yandan faiz oranlarının artmasıyla, artık karlı olmayan uzun dönemli projelerden vazgeçilmek zorunda kalınır. Söz konusu projelere bağlı olan sermaye, kolay bir şekilde diğer yatırımlara taşınmaz. Örneğin, sermaye heterojen özellik taşıdığından, tersaneye yatırım yapan bir girişimci buradaki sermayeyi otomobil üretimine kaydıramaz ve sermaye kaybedilmiş olur. Bu bağlamda, federal fon oranlarındaki yükselme neticesinde ABD’deki birçok şirket, faaliyetlerini azalttı, işçileri işten çıkarttı ve yeni işçileri istihdam etmediler. Bu durum, yüksek oranlı işsizliğe (Şekil 31) neden olarak üretim ve harcamaların düşmesiyle birlikte, şekil 34’te görüldüğü üzere, 2008-2009 döneminde ABD ekonomisinde bir durgunluğun ortaya çıkmasına neden olmuştur (Ravier ve Lewin, 2012: 60).

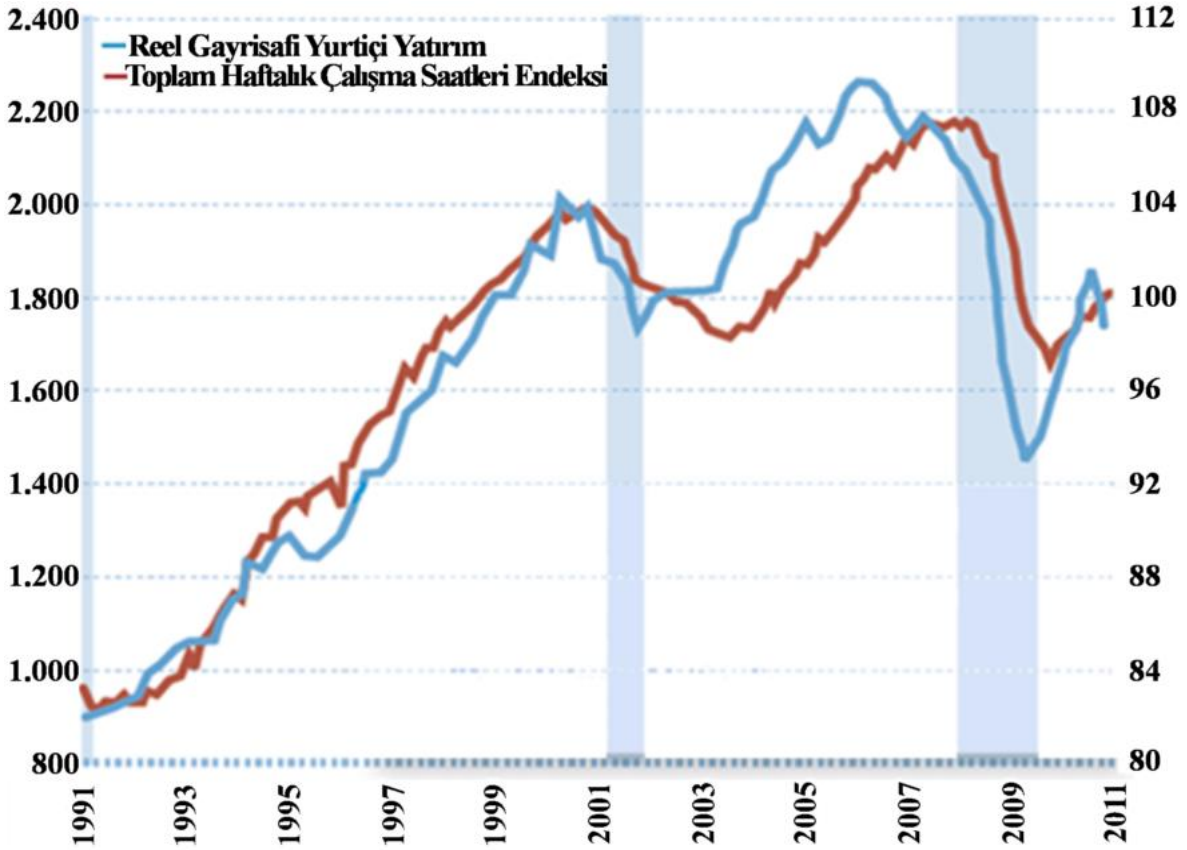
Şekil 31: 2004-2011 Döneminde ABD’deki İşsizlik Oranları (%)



Kaynak: U.S. Bureau of Labour Statistics, 2014

Bununla birlikte, Şekil 31 ile tutarlı bir şekilde, Şekil 32’de ifade edilen haftalık ortalama çalışma saatlerindeki nispi değişimleri gösteren toplam haftalık çalışma saati indeksi, yatırımlarla aynı doğrultuda hareket etmektedir. Buradan hareketle Şekil 32, ABD’deki yatırımların artmasına (azalmasına) paralel olarak toplam haftalık çalışma saati endeksinin yükselişini (düşüşünü) ortaya koymaktadır ve AKT’de ifade edilen ve Şekil 34’te görülen genişleme (daralma) dönemleriyle uyum içerisindedir (Cochran, 2011: 270).

Şekil 32: 1991-2011 Döneminde Reel Gayrisafi Yurtiçi Yatırımlar (2005 Bazlı Milyar ABD Doları) ve Toplam Haftalık Çalışma Saatleri Endeksi (2002=100)

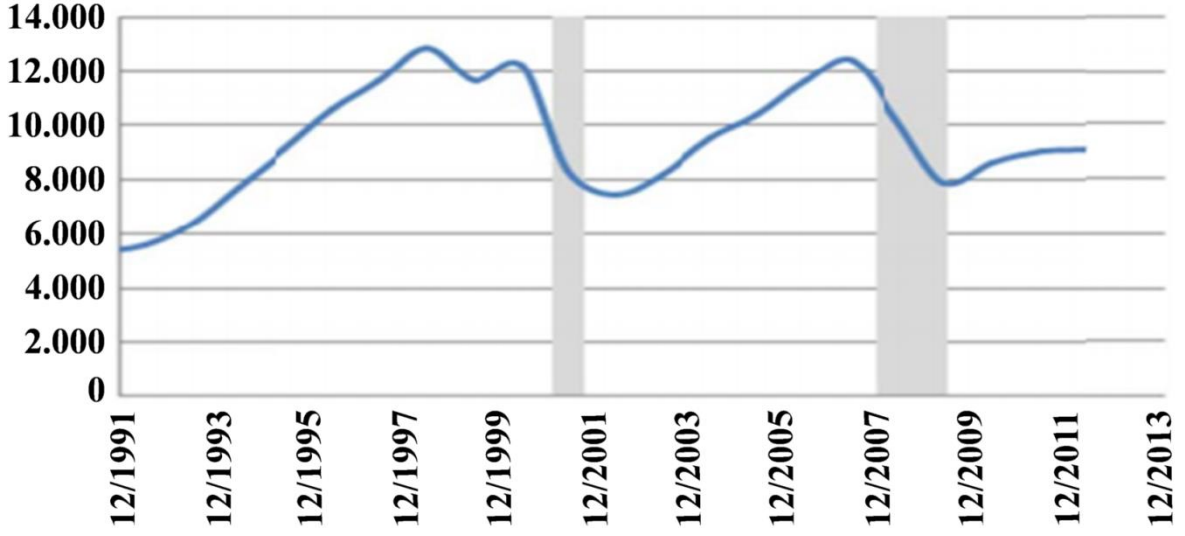


Not: Sol eksen reel gayrisafi yurtiçi yatırımlarını, sağ eksen ise toplam haftalık çalışma saatleri endeksini göstermektedir.

Kaynak: Cochran, 2011: 268

Öte yandan, yapay düşük faiz oranları vasıtasıyla yatırım faaliyetleri Şekil 32’de görüldüğü gibi 2003 yılında artmaya başlarken, şirket yöneticilerinin yatırımlarına ilave yapma imkanına kavuşmaları sebebiyle, birleşme faaliyetleri de yükselişe geçmiştir (Şekil 33). Yükselme döneminin geçici bir süre devam etmesine olanak sağlayan bu birleşmeler, FED’in para politikasını daraltıcı yönde uygulamasıyla azalmaya başlamıştır. Şekil 33’te görüldüğü üzere, gerçekleştirilen birleşmelerin sayısı 2002 yılında 7.460’dan 2007’de 12.394’e ulaşmıştır ve 2009 yılında 7.873’e gerilemiştir (Saravia, 2013: 12-13).

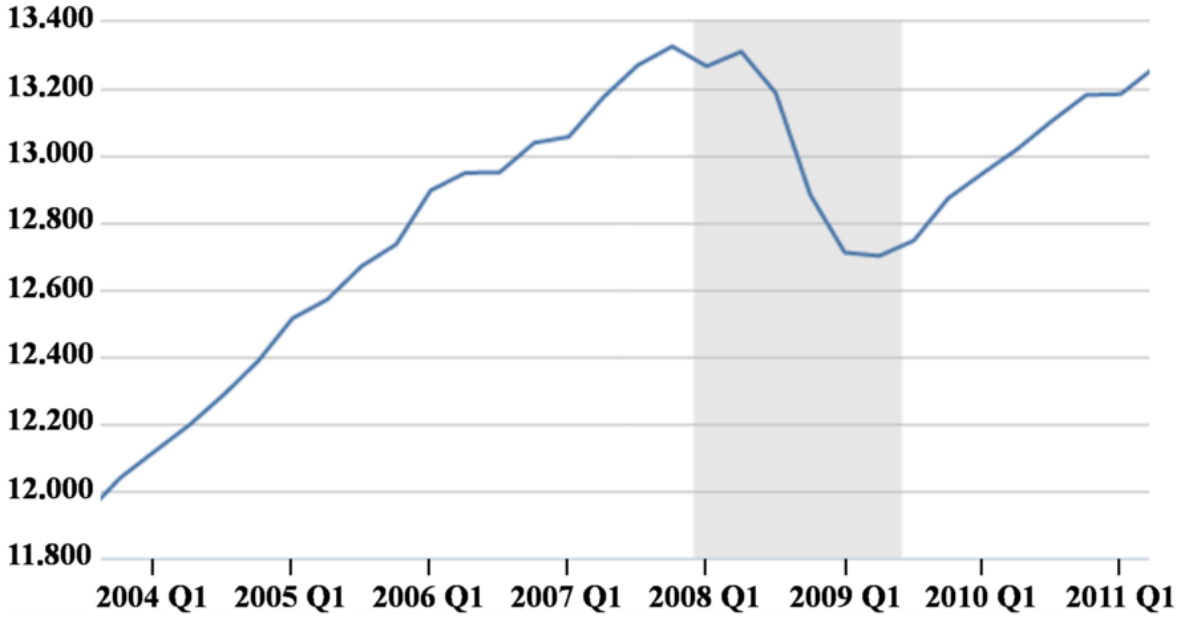
Şekil 33: ABD'deki Şirket Birleşmeleri (Birim)



Kaynak: Saravia, 2013: 22

Bu durumun AKT'nin, faiz oranlarının yapay bir şekilde düşmesi durumunda yatırımların artmasına paralel olarak, Şekil 34'te görüldüğü üzere, ekonomide önce bir genişleme ve sonra da daralma dönemini ortaya çıkardığı yönündeki görüşüyle tutarlılık gösterdiği ifade edilebilir.

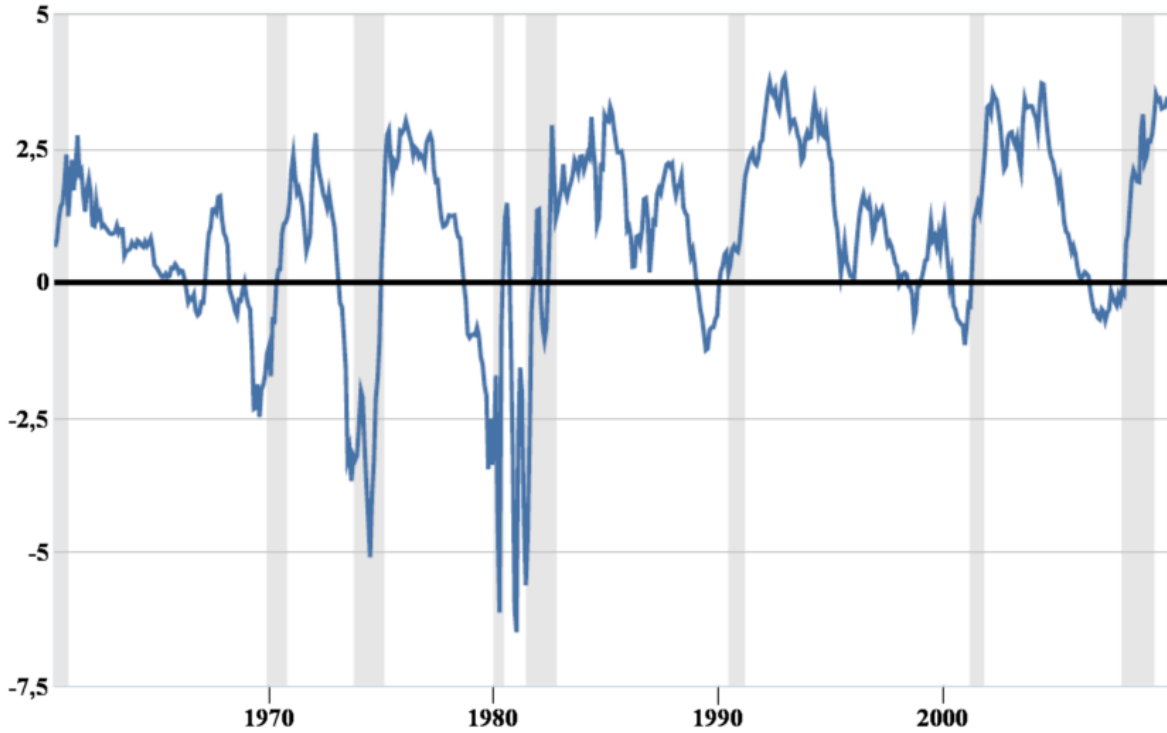
Şekil 34: 2004-2011 Döneminde ABD Reel GSYİH'nın Seyri (2005 Bazlı Milyar ABD Doları)



Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2014b

Şekil 30'daki mavi renkli sütunlar NBER tarafından belirlenmiş olan ABD daralma dönemlerini vermektedir. Şekil incelendiğinde, daralma dönemleri karşısında FED'in faiz oranlarında indirim gittiği, diğer bir deyişle genişletici para politikası uyguladığı açıkça görülmektedir. FED 2007 Küresel Finansal Krizi öncesi tarihsel olarak en düşük FF faiz oranına, 2001 daralma döneminden sonraki süreçte ulaşmıştır. Bu süreçte FF faiz oranları neredeyse bir sene gibi kısa bir sürede % 6.51'den (2000 Kasım), % 2'lerin altına (2001 Aralık) gerilemiştir. FF faiz oranları 2003 Aralık'ta % 1 seviyelerine yaklaşarak en düşük oranına ulaşmıştır. 2004 Aralık'ta tekrardan % 2'nin üstüne çıkan FF faiz oranları, 2006 Temmuz–2007 Temmuz döneminde % 5.24–5.26 bandında hareket etmiştir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 23).

Şekil 35: 10 Yıllık Hazine Tahvili İle Federal Fon Faiz Oranları Arasındaki Getiri Farkı (%)

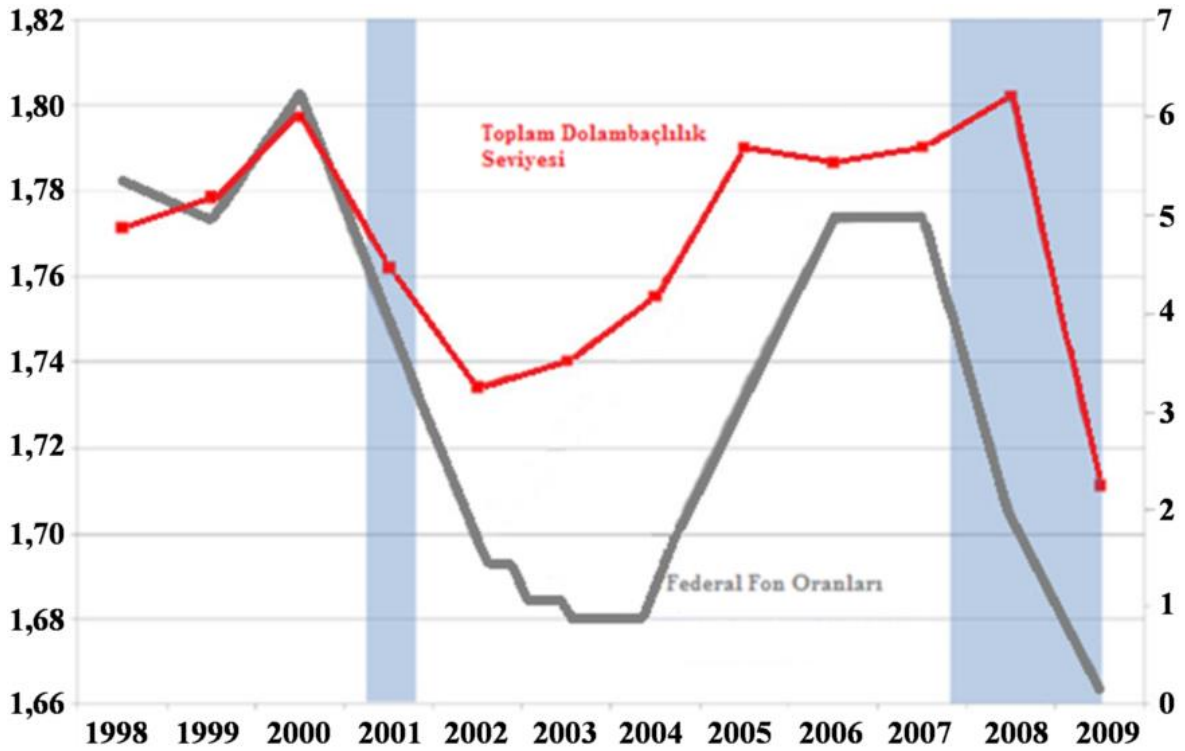


Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2015b

Şekil 35, 10 yıllık Hazine tahvil faizi ile federal fonların faiz oranı arasındaki getiri farkını göstermektedir. Şekildeki pozitif bölgeler piyasa faizinin doğal faiz oranının altında seyrettiği dönemleri ortaya koymaktadır. Şekil 35'te görüleceği üzere daralma dönemleri genellikle FF faizlerinin, 10YR faizlerinin üzerinde seyrettiği dönemlerin ardından

gelmektedir; genişleme dönemleri ise FF faizlerinin 10YR faizlerinin altında seyrettiği dönemler ile uyumludur. Kısa dönemli faiz oranlarının uzun dönemli faizlere göre azalması, “carry trade” (faiz arbitrajı) için uygun bir alan yaratmaktadır. Bu durumda, piyasa oyuncuları için kısa dönemli parayı düşük faiz oranından borçlanarak; yüksek getiri beklenen uzun dönemli yatırım projelerine ve menkul kıymetlere yatırmak rasyonel olmaktadır. Bu durum yanlış yatırımın ortaya çıkmasına zemin hazırlamaktadır. Şekil 35, AKT'nin, doğal faiz oranının altında seyreden yapay düşük faiz oranlarının önce bir genişleme dönemi ardından da bir daralma dönemi yaratacağı yaklaşımı ile tutarlıdır. Görüleceği üzere, 2007 Küresel Finansal Krizi de FF faiz oranlarının 10YR faiz oranlarının önemli derecede altına düştüğü bir dönemin ardından gelmiştir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 24).

Şekil 36: ABD'deki Toplam Dolambaçlılık Seviyeleri ve Federal Fon Oranları (%)



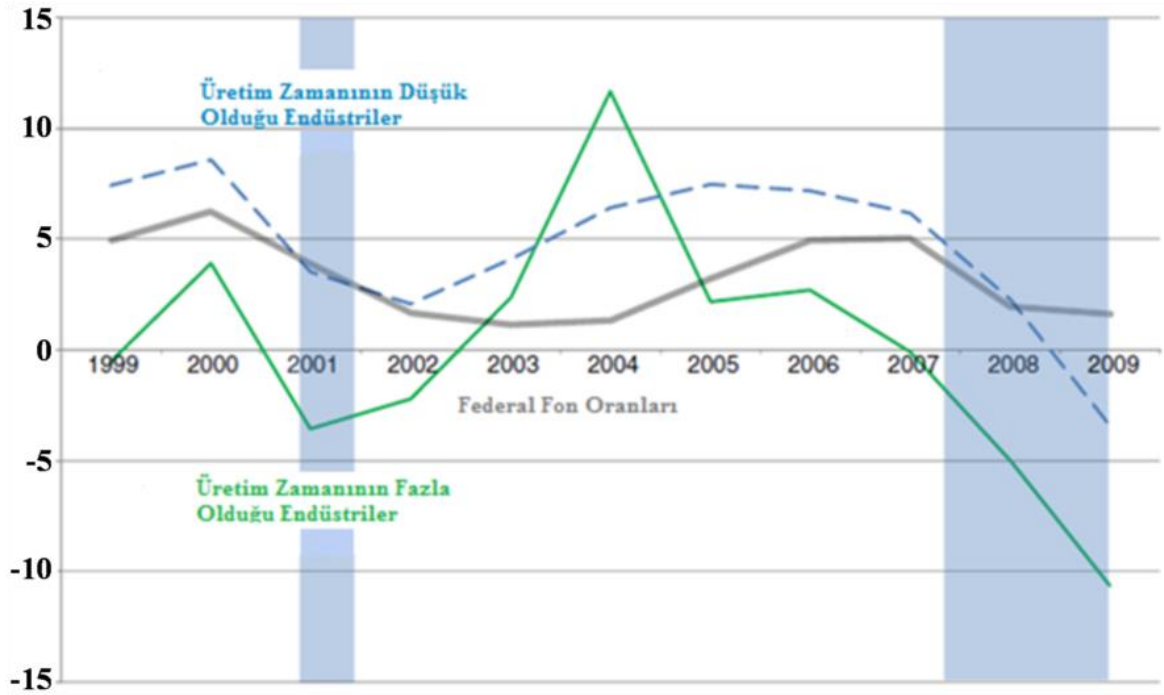
Not: Sol eksen dolambaçlılık seviyesini sağ eksen ise federal fon oranları göstermektedir.

Kaynak: Young, 2012: 85

ABD üretimindeki toplam dolambaçlılık seviyesinin ve federal fon oranlarının birlikte gösterildiği Şekil 36 incelendiğinde, 2002 yılında, internet balonunun patlamasının ardından FED'in aşırı derecede genişletici para politikaları neticesinde AKT'de belirtildiği

gibi, toplam dolambaçlılık seviyesinin artan bir oranda yükselmeye başladığı görülmektedir. Toplam dolambaçlılık seviyesi daha sonra, FED'in 2004 yılında başlayan *gecikmiş* daraltıcı politikalarını, olması gerekenden daha az federal fon oranı artışlarını ve dolayısıyla da düşük seviyede kalan federal fon oranlarını takiben, bu sefer daha yavaş bir şekilde artmaya başlamıştır. Bununla birlikte, 2007-2009 döneminde, üretimin zaman yapısındaki bir daralmayı işaret eden toplam dolambaçlılık seviyesindeki dikkat çekici bir azalış kendisini göstermiştir ve dönemin sonunda, toplam dolambaçlılık seviyesinin 2001 durgunluğundaki seviyesindekinden daha düşük bir seviyede gerçekleştiği görülmektedir (Young, 2012: 85).

Şekil 37: ABD'deki Üretim Zamanının Yüksek ve Düşük Olduğu Endüstrilerdeki Büyüme Oranları ve Federal Fon Oranları (%)



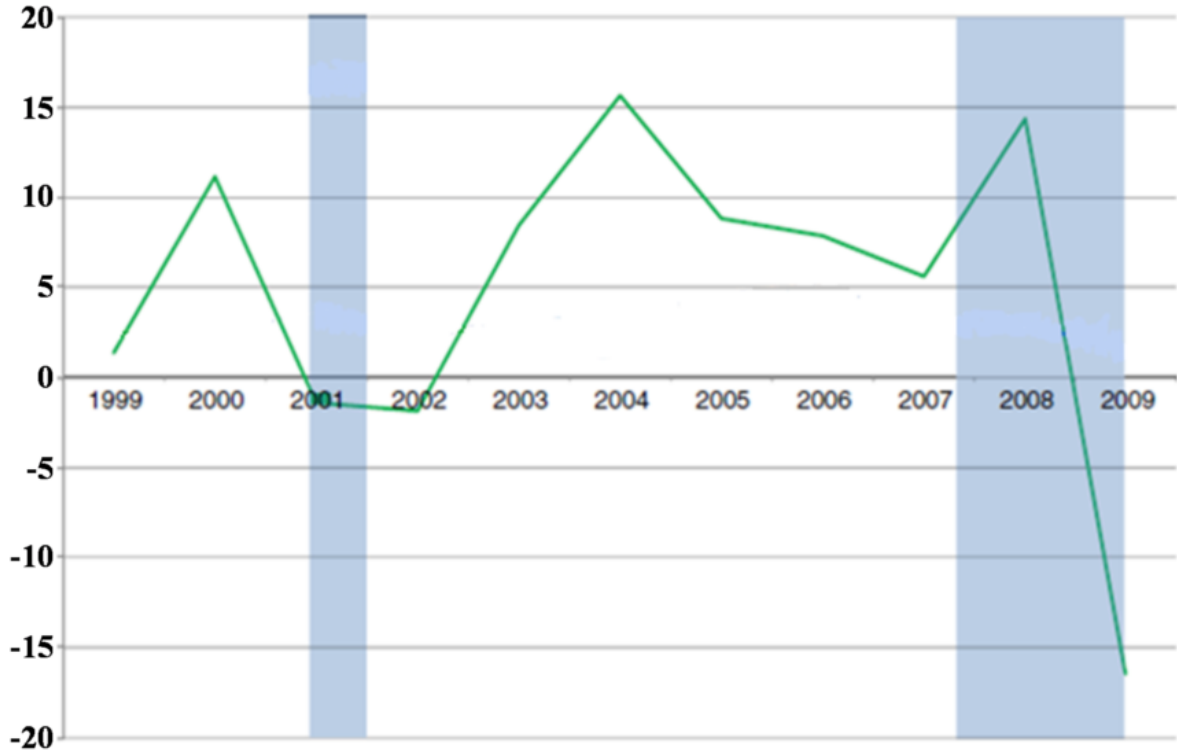
Kaynak: Young, 2012: 88

2000'lerin başında, resesyonu takiben FED'in aşırı derecede genişletici para politikaları uygulamasıyla federal fon oranlarının düşmesi neticesinde, Şekil 37'de görülebileceği üzere, hem üretim zamanının, yani dolambaçlılık seviyesinin, yüksek olduğu hem de daha düşük olduğu endüstrilerdeki ortalama büyüme oranları artmıştır. Üretim zamanının fazla olduğu endüstrilerdeki (örneğin konut sektörü) büyüme oranı

önemli derecede yükselmiş ve 2004 yılında yüzde 11,7'ye ulaşarak zirve yapmıştır (Young, 2012: 86).

Üretim zamanının daha düşük olduğu endüstrilerdeki büyüme oranı ise, genişleme döneminde artmış fakat bu artış yavaş kalmış ve yüzde 7,5 seviyesine ulaşabilmiştir. Bununla birlikte, üretim zamanının fazla ve düşük olduğu endüstrilerdeki büyüme oranları sırasıyla 2007 ve 2009 yıllarından itibaren eksi değerlere gerilemişlerdir (Young, 2012: 86).

Şekil 38: ABD’de Üretim Zamanının Fazla Olduğu Endüstrilerdeki Ortalama Fiyat Artış Oranları (%)



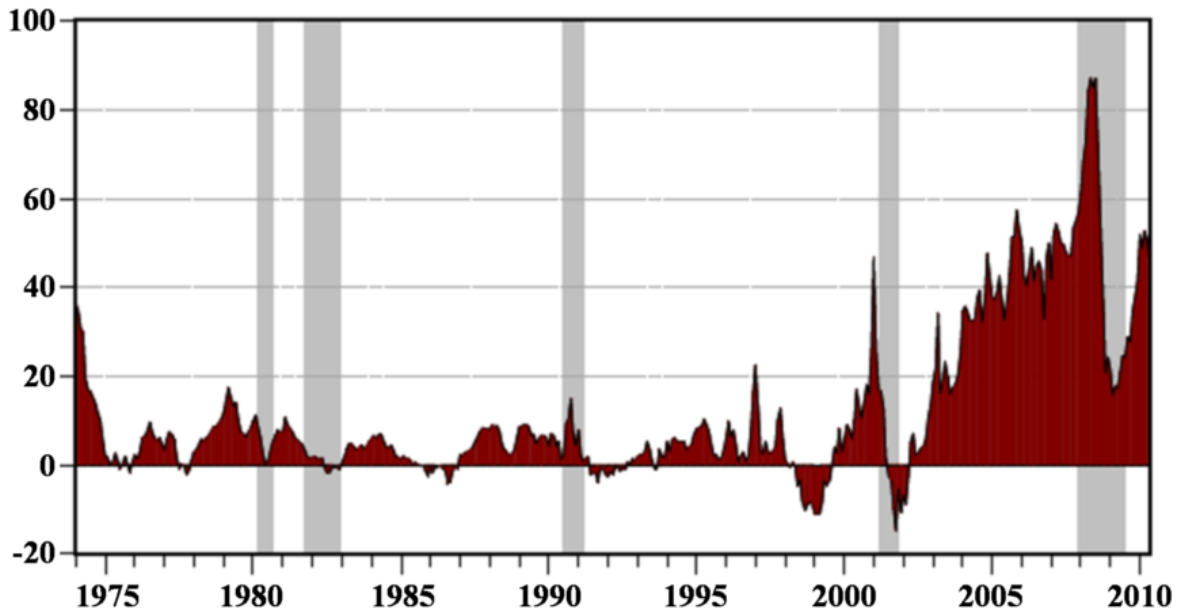
Kaynak: Young, 2012: 89

Federal fon oranlarının düşmesiyle üretimin zaman aldığı endüstrilerdeki, örneğin konut sektöründeki yatırımların artmasına paralel olarak söz konusu endüstrilerde fiyatlar yükselmeye başlar. Şekil 38’de görüldüğü üzere, 1999-2009 döneminde üretim zamanının fazla olduğu endüstrilerdeki fiyat artış oranları dalgalı bir seyir izlemektedir ve 2000’lerin ilk yarısı boyunca uygulanan genişletici para politikaları neticesinde sürekli olarak artarak 2004 yılında en yüksek seviyesine erişmiştir (Young, 2012: 88).

Buradan hareketle, Şekil 37 ve Şekil 38 karşılaştırıldığında federal fon oranlarının yapay bir şekilde düşmesiyle üretim sürecinin fazla olduğu endüstrilerdeki -yatırımların artmasına paralel olarak- büyüme oranındaki yükseliş 2004 yılında en yüksek seviyesine ulaştığında, söz konusu endüstrilerdeki fiyat artışlarının da zirveye çıktığı görülmektedir.

Genel itibariyle değerlendirildiğinde, Şekil 37 ve 38, AKT'nin kısa dönem faiz oranlarının uzun dönem faiz oranlarının altına düşmesiyle üretim sürecinin uzamasına diğer bir deyişle, üretimin dolambaçlılık seviyesinin artmasına paralel olarak fiyatlardaki artışla birlikte genişleme döneminin ortaya çıkacağı ve sonrasında ise bu uzun üretim süreçlerinin sürdürülememesi neticesinde fiyatlardaki azalışın daralma dönemini kaçınılmaz kılacağı yönündeki görüşüyle tutarlılık göstermektedir.

Şekil 39: Bileşik Endeks

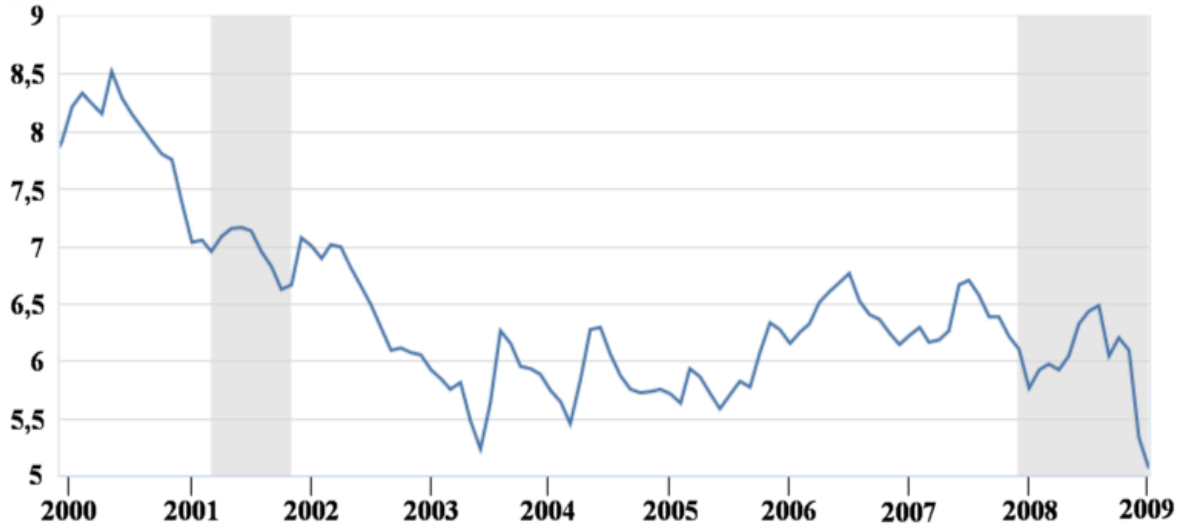


Kaynak: Bocutoğlu ve Ekinci, 2011: 8

Şekil 39'da gösterilen bileşik endeks, Şekil 38'i destekler niteliktedir ve konut sektörü, enerji sektörü, madencilik sektörü, gemi inşa sanayi gibi ilk üretim aşamalarındaki fiyatların, orta üretim aşamalarındaki fiyatlardan yüzde olarak ne kadar saptığını ortaya koymaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde 2000'lerin ilk yarısından itibaren bu endeksin değer ve zaman açısından yükselmeye başlaması bir istikrarsızlık göstergesi olarak değerlendirilebilir. Nitekim söz konusu dönemde uygulanan genişletici para politikalarının ortaya çıkardığı yapay düşük faiz oranları, konut sektörü başta olmak üzere ilk aşama

sektörlerinde yatırımların ve fiyatların artmasını sağlamıştır. Bu ortamda şirketler normal büyüme şartlarına göre çok da karlı olmayan projeleri de yatırım planlarına dahil ederek Mises'in ifade ettiği yanlış yönlendirilmiş yatırımların ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Şekil 40: 2000-2009 Döneminde ABD 30 Yıllık İpotek Kredisi Oranları (%)



Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2015e

Federal fon oranların yapay bir şekilde düşmesiyle, Şekil 40'da görüldüğü üzere, geleneksel 30 yıllık ipotek kredisi oranları da 2002 yılındaki % 7 seviyelerinden keskin bir şekilde azalarak 2003 yılında % 5,25 seviyesine gelmiştir ve 2005 yılının sonuna kadar % 5,5 ve % 6 arasında dalgalanmıştır. Bu durum, Şekil 41'de görüldüğü gibi, kullanılan yüksek riskli ipotek kredilerinde hızlı bir artışa neden olmuştur. Bu gelişmelerin bir sonucu olarak, 2000'lerin ilk yarısında konut yatırımları yükselmiştir (Salerno, 2012: 25-26).

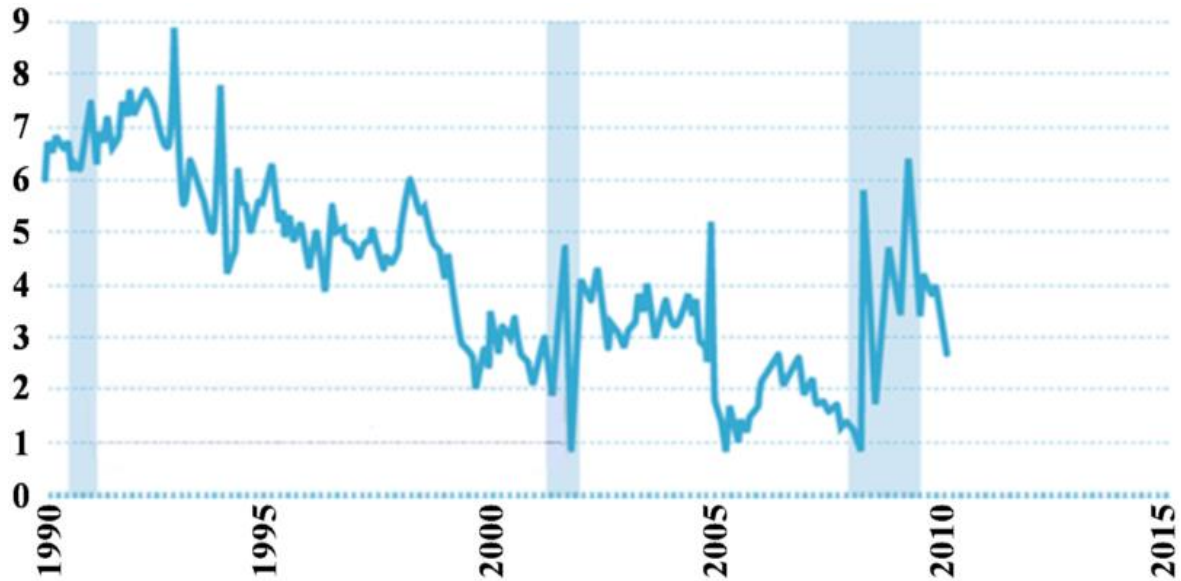
Şekil 41: İpotek Kredilerindeki Yıllık Artış Oranları (%)



Kaynak: Koumparoulis, 2011: 37

Konut yatırımlarındaki söz konusu yükseliş, AKT'nin, tasarruflarla desteklenemeyen (Şekil 42'de görüldüğü üzere konut yatırımlarının arttığı dönemde, kişisel tasarruf oranları 2001 krizinin hemen ardından % 4'ün üzerinde bir seviyeden 2005 yılında % 1'in altına düşmüştür) yatırım seviyelerindeki artışların, fiyatları yükselterek sürdürülemez bir büyümeye neden olacağı görüşüyle tutarlı olarak bir konut balonu ortaya çıkmıştır.

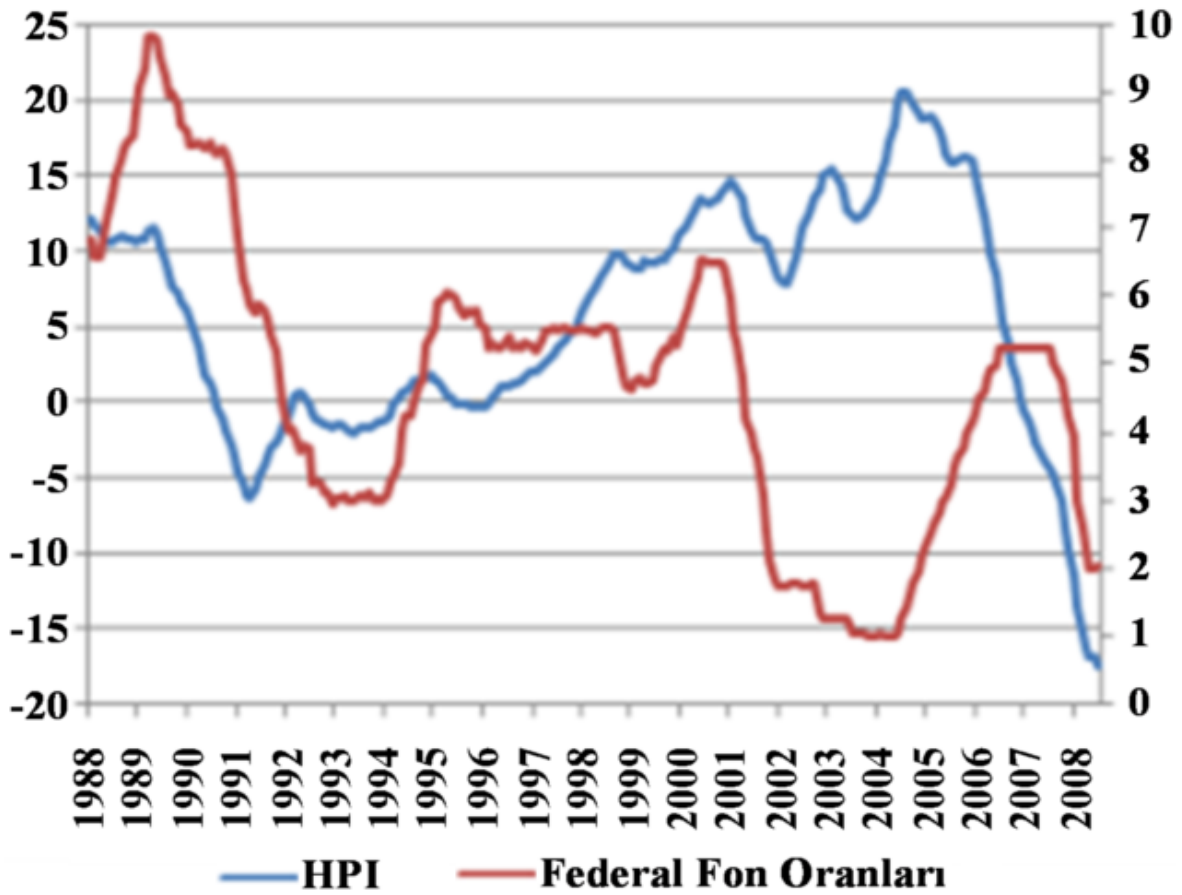
Şekil 42: 1990-2010 Dönemindeki Tasarruf Oranları (%)



Kaynak: Salerno, 2012: 31

Şekil 43'te Standard&Poor's tarafından hazırlanan Case-Schiller Konut Fiyat Endeksindeki (HPI) yıldan yıla gerçekleşen yüzde değişim ve federal fonların faiz oranları birlikte gösterilmektedir. İki seri arasındaki ilişki, konut yükselişini ve daralışını mükemmel şekilde ifade etmektedir. Faiz oranları en düşük seviyeye gerilediğinde konut fiyatlarındaki yıllık artış en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Sonrasında ise FED'in hedef oranı kademeli olarak yükselmeye başladığından, konut fiyatlarındaki artışlar düşüşe geçmiştir. Konut fiyatlarındaki yükseliş, 1996-1997 döneminde Greenspan'ın uyguladığı faiz indirimden önce başlamıştır. Fakat bu durum, o dönemki ABD başkanı Clinton tarafından sahibince kullanılan mülkten alınan sermaye kazançları vergisinin ilk 500.000 dolarlık kısmından muaf tutulması uygulamasının yürürlüğe konulmasından dolayıdır (Murphy, 2008b).

Şekil 43: S&P Case-Shiller Konut Fiyat Endeksindeki Yıllık Değişimler ve Federal Fonların Faiz Oranı (1988-2008) (%)



Not: Sol eksen HPI'daki yüzdelik değişimleri sağ eksen ise federal fon oranlarını göstermektedir.

Kaynak: Murphy, 2008b

Öte yandan, federal fon oranlarının azalmasıyla birlikte konut talebindeki geniş ölçekli artış, Şekil 44’de görülebileceği üzere konut inşalarını hızlandırdı ve Şekil 43’te ifade edildiği gibi konut fiyatlarında keskin yükselişleri ortaya çıkardı. Bununla birlikte, federal fon oranlarının artmasıyla yapımına başlanan konutlarda keskin bir azalış yaşandı. Kredi daralması varlık talebini düşürdü ve değişen oranlı ipotek kredisiyle evlerini satın alanlar üzerinde büyük bir baskı oluşturdu. Bankalar ödemelerini ertelemeye başladılar ve etkileri borsaya yayıldı ve 2007 yılının başlarından itibaren dünya genelindeki diğer borsalarda da düşüşler ortaya çıktı. Finansal kurumlar, fiyatlardaki çöküşün şiddetlenmesiyle finansal varlıklarını tasfiye ettiler (Ravier ve Lewin, 2012: 56-58). Şekil 44, konut balonunun oluşumunu ve patlayışını açık bir şekilde göz önüne sermektedir. Diğer taraftan, Şekil 43 ve Şekil 44 karşılaştırıldığında, federal fon oranlarının düşük (yüksek) seviyelerde seyrettiği zamanlarda, yapımına başlanan konutların ve konut fiyatlarındaki artışların yükseldiği (azaldığı) görülebilmektedir ki bu durum AKT’nin görüşleriyle uyusmaktadır.

Şekil 44: 2000-2006 Döneminde ABD’de Yapımına Başlanan Konut Miktarı (Bin Birim)

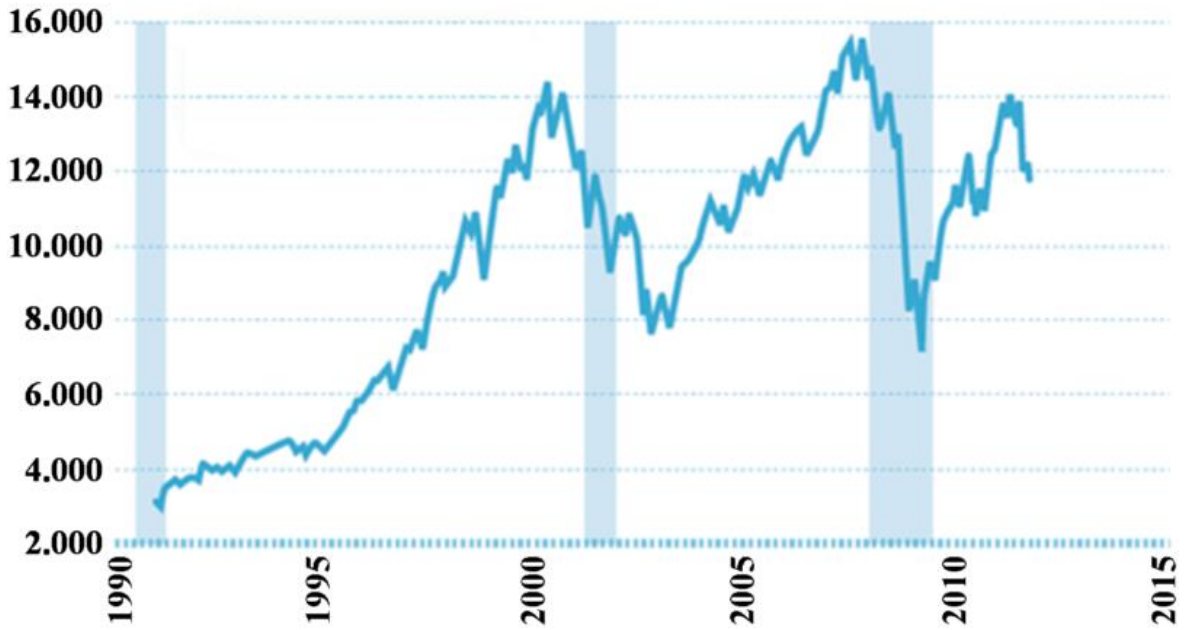


Kaynak: Ravier ve Lewin, 2012: 57

Konut sektöründeki ani genişlemenin neden olduğu yanlış yatırımların boyutu, Şekil 45’te gösterilen Wilshire 5000 toplam piyasa endeksindeki gelişmelerle

gösterilmektedir. Bu endeks, 6000'den fazla firmayı kapsamaktadır ve ABD'deki sermaye birikiminin iyi bir göstergesidir. Endeks, 2007 yılında 15,5 trilyon dolara ulaştıktan sonra, 2009'un başlarında 8 trilyon doların altına gerilemiştir. 2012'ye gelindiğinde Wilshire endeksinin, 1999 yılında ulaştığı 12 trilyon dolar civarında dalgalandığı görülmektedir. Bu durum, 1999'dan beri ABD ekonomisinde net sermaye birikiminin yapılmadığını işaret etmektedir. Söz konusu yıldan beri biriktirilen sermaye, ya tüketilmiş ya da AKT'de ifade edildiği gibi yanlış yönlendirilmiş yatırımlarda israf edilmiştir (Salerno, 2012: 35-36).

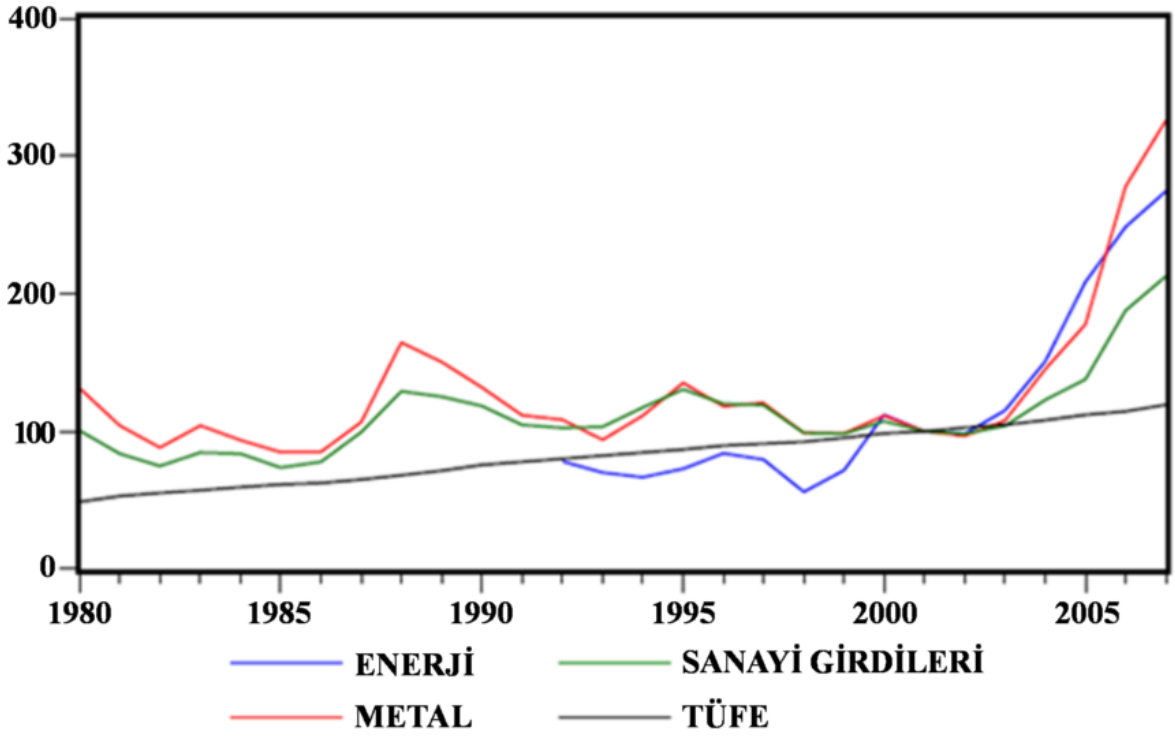
Şekil 45: Wilshire 5000 Fiyat Endeksi (Milyar ABD Doları)



Kaynak: Salerno, 2012: 36

Öte yandan, kredi genişlemesi ile başlayan süreç, sadece konut fiyatlarında artışa neden olmamış; aynı zamanda üretimde kullanılan sermaye malları ve hisse senedi piyasalarında da önemli fiyat yükselişlerini beraberinde getirmiştir. Şekil 46, çeşitli emtia fiyat endekslerini ve ABD tüketici fiyat endeksini (TUFİ) vermektedir. Şekilde karşılaştırma kolaylığını sağlamak açısından bütün endeksler 2001 daralma dönemi baz yılı oluşturacak şekilde (2001=100) değiştirilmiştir. 2007 sonu itibari ile 2001 yılına göre (6 yılda) tüketici fiyatları yaklaşık % 19, sanayi girdileri fiyatları % 113, enerji fiyatları % 117 ve metal fiyatları % 226 artış göstermiştir. Aynı dönemde dünya çapında önde gelen 150 şirketin hisse senedi değerlerine göre oluşturulmuş olan Global Dow Jones endeksi % 250'den fazla yükselmiştir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 25).

Şekil 46: Çeşitli Emtia Fiyatları ve TÜFE Endeksi

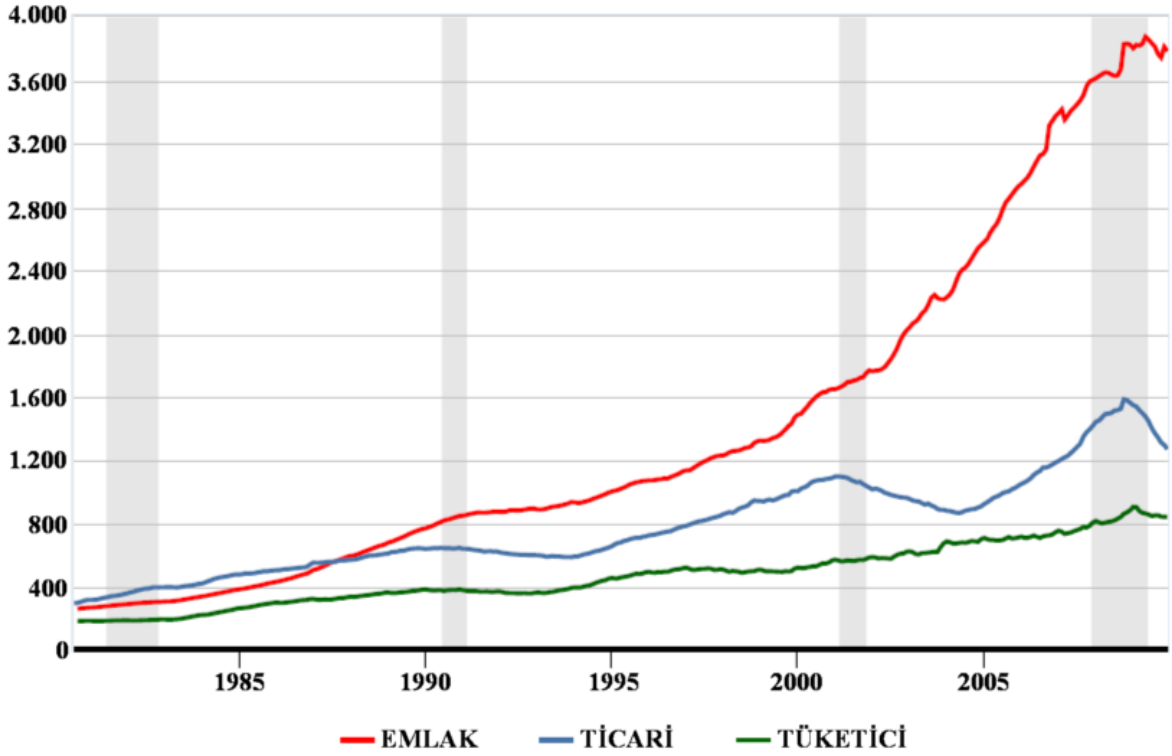


Kaynak: Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 25

AKT'ye göre fiyatlar genel seviyesindeki artışlar, genişleme döneminin olmazsa olmaz bir özelliği değildir. Çünkü Avusturyacı teoriye göre fiyatlar istikrarlı olduğunda dahi düşük federal fon oranlarının neden olduğu yanlış yatırımlar sürdürülemez büyüme dönemini ortaya çıkarabilir. Bu nedenle AKT, nihai mal ve hizmetlerin fiyat seviyesindeki değişime odaklanmamaktadır. Nitekim 1981–2001 dönemi ortalama ABD TÜFE enflasyonu % 3,5 iken, 2002–2007 genişleme döneminde ortalama TÜFE endeksi % 3'tür. Tüketici fiyat endeksinin bir uyarıcı gösterge olacak biçimde değişmediği Şekil 46'daki endeks takip edilerek de anlaşılabilir. Buna karşın, AKT üretimin yapısı gereği, sadece alt düzey malları oluşturan nihai tüketim mallarının fiyatlarındaki değişimin değil; bundan daha önemli olarak, nihai tüketim mallarının üretiminde kullanılan üst düzey malların fiyat değişimlerinin de dikkate alınması gerektiğini vurgular. Bu nedenle AKT'de ekonomik yapıyı analiz etmek için, nispi fiyat hareketleri daha önemli olmaktadır. Şekil 43 ve 46'da açıklandığı üzere özellikle de üretimin ilk aşamalarındaki üst düzey malların üretiminde kullanılan birçok emtia fiyatı, genel fiyat endeksinden tarihsel sapmalarından çok daha yüksek oranlarda sapmışlardır. Bu açıdan makroekonomik riski temsil eden uyarıcı bir

gösterge olarak emtia ve emlak fiyatları gibi göstergelerin alınması ve nispi fiyat hareketlerinin analiz edilmesi uygun olacaktır (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 25-26).

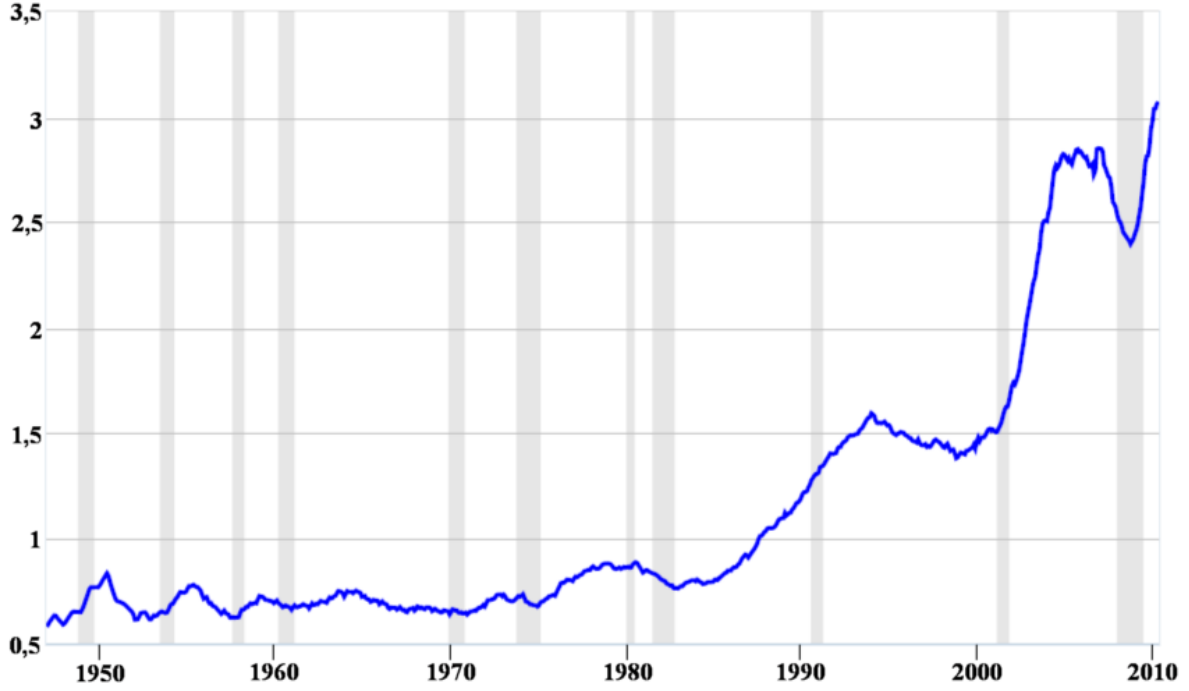
Şekil 47: ABD Emlak, Ticari ve Tüketici Kredilerinin Gelişimi (Milyar ABD Doları)



Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2015c

Şekil 47, ABD’de ticari bankalar tarafından verilen emlak, tüketici ve ticari kredilerin gelişimini göstermektedir. Ekonomide genişleme dönemi ile uyumlu bir ticari ve tüketici kredisi artışı bulunmaktadır. Bununla birlikte, emlak kredilerindeki artışın tarihsel eğilimi olan 1980–2001 dönemine uygun hareket etmediği açıkça görülmektedir. 2001 sonu itibariyle yaklaşık 1,7 trilyon dolar olan emlak piyasası kredi hacmi, FED’in uyguladığı genişletici para politikalarının sonucunda ortaya çıkan yapay düşük federal fon oranları vasıtasıyla 2007 sonunda yaklaşık 3,6 trilyon dolara ulaşarak, kısa sürede yaklaşık olarak iki katına yükselmiştir. Yapay düşük faizin tetiklediği kredi genişlemesi ile yaratılmış sürdürülemez büyüme inşaat sektöründe olduğu gibi devamlı artan talep ve fiyatlar ile bağlantılı olarak, enerji sektörü, madencilik sektörü, gemi inşa sanayi gibi üretimin ilk aşamalarındaki diğer sektörlerde de yeni yatırımlara gidilmesini hızlandırarak ekonominin sürdürülemez bir genişleme aşamasına girmesine neden olmuştur (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 26).

Şekil 48: ABD'deki Konut Kredilerin Ticari Kredilere Oranı



Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2015d

Bununla birlikte, konut kredilerinin 2001'den sonraki iktisadi alt yapıda hızla büyük bir önem kazandığı, Şekil 48'de konut kredisi/ticari kredi oranının gösterdiği üzere açık bir şekilde ortadadır (Bocutoğlu ve Ekinci, 2011: 12). Şekil 47 ve 48, AKT'nin ifade ettiği yanlış yatırım olgusunun gerçekleştiğini ve yapay bir büyümenin meydana geldiğini kolay anlaşılabilir şekilde göstermektedir.

Şekil 49'da gösterilen Chicago opsiyon borsası kurulu volatilité endeksi (VIX), piyasalardaki korkunun derecesini ölçmektedir. Chicago opsiyon borsası tarafından yayınlanan ve S&P 500 hisse opsiyon fiyatlarını kullanan VIX, opsiyon fiyatlarının piyasa volatilitesi ile ilişkisinden yola çıkarak piyasanın beklenen volatilitesini belirler. Bu endeks, piyasanın 30 günlük beklenen volatilitesini gösterir ve piyasalardaki risk arttıkça, değeri de yükselir.

Şekil 49: VIX ve Tarihsel Seyri (1990-2012)



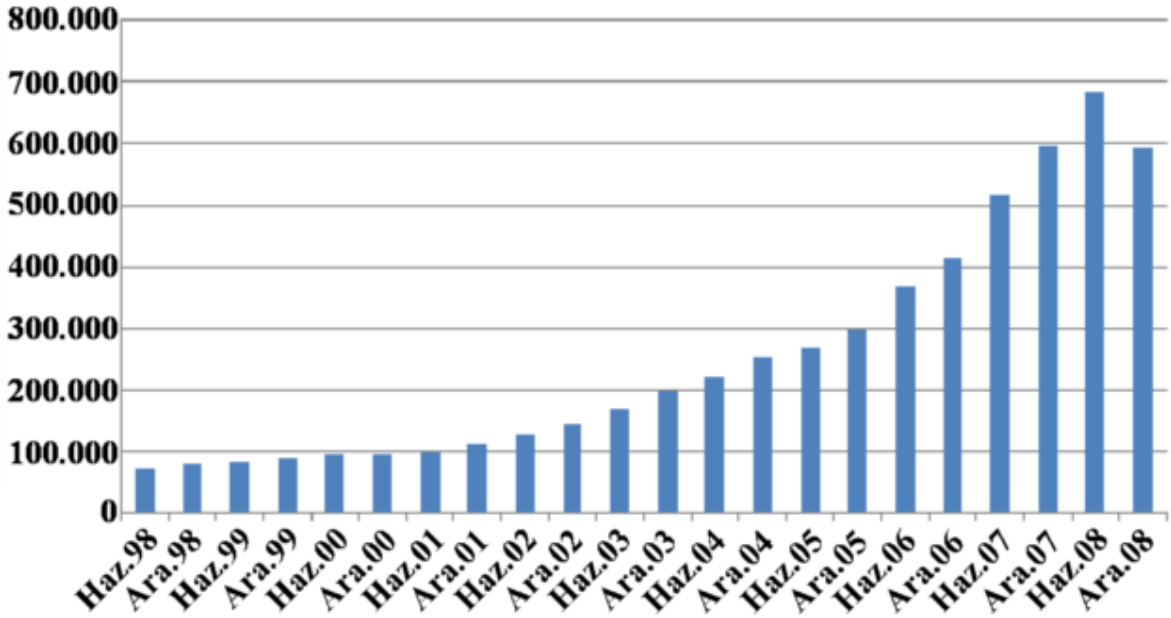
Kaynak: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2015f

Şekil 49’da görüldüğü üzere VIX, 2002 yılından itibaren gerilemeye başlamıştır. FED’in uygulamaları VIX’i şekillendirdiğinden, şekil 35’te gösterilen 10 yıllık hazine tahvili ve federal fonların faiz oranları arasındaki farkın artmasına neden olan genişletici para politikaları neticesinde federal fon oranlarında meydana gelen suni azalışın, piyasalardaki korku havasını hafiflettiği ve piyasalardaki risk algısının ve dolayısıyla VIX’in olması gerekenden daha düşük hesaplanmasına neden olarak yatırım faaliyetlerini artırdığı ifade edilebilir. Öte yandan, 2000’lerin ikinci yarısından itibaren VIX’de meydana gelen artışların yatırım seviyelerinde bir azalışa neden olduğu belirtilebilir. Bu durum, doğal faiz oranının altına yapay olarak düşen piyasa faiz oranının, riskin eksik değerlendirilmesine neden olarak yapay genişlemeyi meydana getirdiği ve sonrasında daralma dönemini kaçınılmaz kıldığı yönündeki Avusturyacı yaklaşımla uyum içerisinde.

Genişleme ve daralmanın etkileri, aşırı risk almaya yol açan sub-prime ve ayarlanabilir faizli ipotekli konut kredisi kullanımı dahil çok sayıda karmaşık etken tarafından artırılmıştır. Son derece düşük faiz oranlarının aşırı risk almayı teşvik ettiğine

dair deliller de mevcuttur. Temerrüt faizleri ve cebri icra faizleri konut fiyat enflasyonu ile ters yönlü bir ilişkiye sahiptir. Bu faiz oranları, konut fiyatlarının hızla yükseldiği yıllarda, hızlı bir şekilde düştü, muhtemelen konut kredisi destek programlarını yolundan çıkarıp halkı yanlış yönlendirdi. Fiyatlardaki dalgalanma az olduğunda risk primleri düşer ve risk primleri düştüğünde, yatırımcılar daha fazla kaldıraçlı işlemde bulunma doğrultusunda hareket ederler. Bu durumda, temel kredi türevlerinin fiyatlamasını şekillendiren belli başlı varlıklarda yanlış yönlendirilmiş fiyat artışları söz konusu olduğunda, katlanarak büyüyen bir türev piyasası ortaya çıkar (Taylor 2009'dan aktaran: Bocutoğlu ve Ekinci, 2011: 15).

Şekil 50: Toplam Türev Piyasası (Milyar ABD Doları)



Kaynak: Bank for International Settlements, 2009: 7

Şekil 50, toplam türev piyasasının hacmini göstermektedir. Şekilden de açık biçimde görüldüğü üzere, türev piyasası hacmi 2001 yılı ile birlikte ciddi bir yükseliş trendine girmiştir. Haziran 2008'de toplam türev piyasası hacmi 683 trilyon dolara çıkmıştır. Dünya GSYİH'sinin yaklaşık olarak 2000 yılında 31,9 ve 2008 yılında 60,7 trilyon dolar olduğu düşünüldüğünde; türev araçların toplam piyasa değeri dünya GSYİH'nin 2000'de 2,98, 2008 yılında 11,25 katına çıkmıştır (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 28).

Sonuç itibariyle, geçmişte piyasa faiz oranlarının doğal faiz oranlarının altında seyrettiği dönemler söz konusu olmuştur fakat sonrasındaki daralma dönemlerinin 2007 Küresel Finansal Krizindeki kadar etkili olmadığı dikkati çekmektedir. Case-Schiller Konut Fiyat Endeksindeki yıllık değişim ile federal fonların faiz oranları incelendiğinde 1993–1994 döneminde de benzer bir faiz indirim sürecinin yaşandığı, buna karşın emlak fiyatlarının tepkisinin oldukça sınırlı kaldığı görülmektedir. Ayrıca yine geçmişteki hiç bir dönemde emlak, enerji, metal ve sanayi girdileri fiyatlarının bu derece artmadığı görülmektedir. Benzer biçimde emlak kredilerindeki yükseliş de tarihsel trendinden ciddi bir sapma içerisindedir. Öyleyse 2007 Küresel Finansal Krizinin şiddetini ve etki alanını açıklayan ek bir mekanizmaya daha ihtiyaç duyulmaktadır. Geçmiş dönemlerde yaşanan kredi genişlemesi olgusunun, yukarıda ifade edilen ve krizde ilk defa küreselleşen finans piyasalarında yaratılan türev araçlarla bu derece desteklenmesi; AKT’de ifade edilen yapay düşük piyasa faiz oranının piyasa üzerindeki istikrar bozucu etkisini daha da artırarak, bu dengesizliğin kısa sürede bir küresel kriz niteliğine kavuşması sonucunu doğurmuştur (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 31).

Özetlemek gerekirse; ABD’de dotcom balonunun patlamasının ardından FED tarafından uygulanan genişletici para politikaları neticesinde federal fon oranları hızlı bir şekilde azaldı ve doğal faiz oranının altında kaldı. 2000’lerin ilk yarısında federal fon oranlarının % 1 seviyelerine düşmesinin etkisiyle, ipotek kredilerinin faizleri azalarak ipotekli borçlanma miktarı yükseldi ve faiz oranı değişimlerine hassas olan konut yatırımlarında bir artış gerçekleşti. Zira düşük borçlanma maliyetleri bir yandan hiç kredi geçmişi olmayan veya kötü kredi geçmişine sahip olan ve dolayısıyla yüksek riskli alıcı olarak sınıflandırılan bireylere kolay bir şekilde konut kredilerine erişme imkanı tanırken, diğer taraftan bireyleri daha düşük maliyetle konut sahibi olmaları yönünde teşvik etti.

Konut talebinin artmasına paralel olarak konut fiyatları yükselmeye başladı ve konutlar ileride daha yüksek bir fiyattan satılmak için talep edildi ve konut balonu büyümeye başladı. Gayrimenkulün değer kaybetmeyen güvenli bir yatırım aracı olarak görülmesi ABD’de tasarruf oranlarını giderek düşürdü (aşırı tüketim) ve konut yatırımlarının artmasına (yanlış yatırım) neden olarak yapay bir genişleme dönemini ortaya çıkardı.

Öte yandan, federal fon oranlarının yükselmesi, uzun üretim sürecinin söz konusu olduğu konut sektöründeki yatırım projelerinin sürdürülememesine neden oldu ve konut sektöründeki yatırım hacmi daraldı. Bu durum konut fiyatlarının düşmesine neden oldu ve konut sahipleri, ipotekli konut kredilerini ödeyemediler ve bu kredilerden türetilmiş olan menkul kıymetlerin değeri hızlı bir şekilde azaldı. Söz konusu menkul kıymetler dünyanın çoğu köşesine taşındığından, küresel finansal sistemin çökmesine neden oldu.

Buradan hareketle, piyasa faiz oranının doğal faiz oranının altına yapay bir şekilde düşmesiyle ekonominin önce bir genişleme dönemine sonrasında ise daralma dönemine gireceğini yani konjonktürel dalgalanmaların meydana geleceğini belirten AKT'nin, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını açıklayabildiği ifade edilebilir. Nitekim Avusturyacılara göre, FED'in 2000'lerin ilk yarısı boyunca federal fonların faiz oranlarını çok düşük seviyelerde tutması 2007 Küresel Finansal Krizinin temel nedenini oluşturmaktadır. Bu yaklaşım değerlendirildiğinde, AKT'nin öne sürdüğü ABD 10 yıllık hazine tahvili faizi ile federal fonların faiz oranı arasındaki farkın, ABD ve diğer gelişmiş ülkelerdeki genişleme ve daralma dönemlerinin tahmin edilmesinde önemli bir gösterge oluşturduğu açık bir şekilde ortadadır.

SONUÇ ve ÖNERİLER

Bu tezde ulaşılan sonuçları ve yapılan önerileri aşağıda maddeler halinde özetlemek mümkündür:

1. 2007 Küresel Finansal Krizinin nedenleri şu şekilde sıralanabilir:

- ABD'deki deregülasyonların artırılmasıyla ticaret bankaları-yatırım bankaları ayrımının ortadan kaldırılması neticesinde ticari bankaların menkul değer ticareti yapmasına imkan tanınması ve yatırım bankalarının da kredi vermeye başlamaları,
- ABD hükümetinin konut sahibi olunmasını, alınan vergileri azaltarak, ödeme yardımlarında bulunarak ve eğitimler düzenleyerek uzun bir süredir desteklemesiyle, olması gerekenden daha ucuz ve zahmetsiz bir hale getirmesi ve kredi koşulları için gerekli niteliklere sahip olmayan kişilere konut kredilerinin verilmesi,
- menkul kıymetleştirme çerçevesinde icat edilen finansal yeniliklerin karmaşık bir yapıya bürünmelerinden dolayı alışılmış yöntemlerle değerlendirilmesinin güçleşmesiyle riskinin eksik tahmin edilmesi, kredi derecelendirme kuruluşlarının yaptıkları derecelendirmelerin finansal yeniliklerin değerini şişirme eğiliminde olması ve temel olarak keyfi şekilde gerçekleştirilmesi ve bu finansal yeniliklerin dünyanın her yerindeki yatırımcılara ve finans kurumlarına aktarılması,
- 2000'lerin ilk yarısında FED'in uyguladığı genişletici para politikalarının ABD'ye yönelik geniş miktardaki küresel finansmanla birleşmesiyle faiz oranlarında ortaya çıkan azalışların kullanılan ipotek kredilerinde hızlı bir artışa neden olması,
- piyasa oyuncularının ve önemli kurumların sağlıklı bir ikramiye sistemiyle ödüllendirilmesinden, riskli davranışlarının neticelerinden sorumlu tutulmayacakları inancından ve başarısız olmaları halinde batırılmayacak kadar büyük anlayışı çerçevesinde kurtarılacakları düşüncesinde olduklarından subjektif risk olgusunun kendisini göstermesi ve

- varlığa/ipoteğe dayalı menkul kıymet sahiplerinin satın alımlarının finansmanı için kullandıkları aşırı kaldıracın, söz konusu varlıklarının değeri azaldığında sermayelerini yükseltebilmek için diğer varlıklarını satmak zorunda kalmalarından dolayı varlık fiyatlarında hızlı düşüşleri meydana getirmesi.

2. Anaakım konjonktür teorileri, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını açıklama konusunda başarısız olmuşlardır. Bu durumun nedenleri şöyle belirtilebilir:

- Ortodoks Keynesçi konjonktür teorisi, gelecekte konut fiyatlarının sürekli şekilde yükseleceğine dair iyimser bir beklentinin ortaya çıkmasıyla konut yatırımlarında meydana gelen artış neticesinde konjonktürel bir genişlemenin yaşanmasını açıklayabilmekte fakat konut yatırımlarında ortaya çıkan söz konusu bu yükselişin altındaki, düşük federal fon oranları ve azalan borçlanma maliyetleri gibi asıl nedenleri ifade etme konusunda yetersiz kalmaktadır.
- 2000'lerin ilk yarısı boyunca uygulanan genişletici para politikaları, Ortodoks paracı konjonktür teorisinin ifade ettiği şekilde işçiler üzerinde para yanılması olgusunu ortaya çıkartarak konjonktürel dalgalanmaların gerçekleşmesine neden olmamıştır. Bunun yerine, söz konusu genişletici para politikaları faiz oranlarını düşürerek, konjonktürel dalgalanmaları doğurmuştur. Nitekim azalan faiz oranları bir yandan hanehalkı için düşük maliyetle borçlanmayı mümkün kılarken öte yandan da konut yatırımlarını teşvik etmiştir. Bu durumun etkisiyle, bir konut balonu meydana gelerek konjonktürel genişleme aşamasına girilmiştir. Oluşan bu balon, konut fiyatlarının düşmeye başlamasıyla bir süre sonra patlayarak konjonktürel daralma sürecinin yaşanmasına neden olmuştur.
- Yeni klasik konjonktür teorisinde, kamuoyuna ilan edilmeyen genişletici para politikalarının, firmaların ve işçilerin sinyal algılama sorunuyla karşılaşmalarına neden olarak ekonomide konjonktürel hareketleri ortaya çıkartacağı belirtilmektedir fakat politika hareketlerinin takip edilmesine olanak sağlayan şeffaflık ilkesi uyarınca, kamuoyunun bilgisi dahilinde 2000'lerin başında FED'in uyguladığı genişletici para politikaları, federal fon oranlarının düşmesine neden olarak, düşük borçlanma maliyetlerinin ortaya çıkmasıyla konut yatırımlarının önünü açmıştır ve

bu durumun etkisiyle konut balonunun oluşmaya başlamasına paralel olarak, ekonomide konjonktürel genişleme sürecine girilmiştir.

- Reel konjonktür teorisi, başta işgücü verimliliğini etkileyen teknoloji seviyesindeki değişimler ve reel arz yanlı şoklar gibi unsurların ekonomide konjonktürel dalgalanmaları ortaya çıkartacağını diğer bir ifadeyle parasal şoklardan ziyade reel şokların iktisadi dalgalanmalara neden olacağını ifade etmektedir. Halbuki; konut balonunu meydana getiren en önemli unsurlardan biri, düşük borçlanma maliyetlerini ortaya çıkartan ve konut yatırımların artmasına neden olan federal fon oranlarındaki azalıştır yani parasal şoklardır.
- 2000'lerin ilk yarısı boyunca FED'in uyguladığı genişletici para politikaları, düşük federal fon oranlarını ortaya çıkartmıştır ve konut yatırımlarında bir artış gerçekleşmiştir. Bu durumun etkisiyle konjonktürel genişleme dönemi yaşanmıştır. Diğer taraftan, söz konusu bu konjonktürel genişleme dönemi, yeni Keynesçi konjonktür teorisinde ifade edildiği gibi, menü maliyetler fiyat katılığına neden olduğundan, para arzı artışıyla gerçekleşen toplam talepteki yükselişin üretim seviyesini artırması neticesinde meydana gelmemiştir.

3. Anaakım dışı konjonktür teorilerinden Avusturyacı Konjonktür Teorisi, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını açıklama konusunda yeterli donanıma sahiptir. Bu durumun nedenleri şu şekilde ifade edilebilir:

- ABD'de dotcom balonunun patlamasının ardından FED tarafından uygulanan genişletici para politikaları neticesinde federal fon oranları hızlı bir şekilde azaldı ve doğal faiz oranının altında kaldı. 2000'lerin ilk yarısında federal fon oranlarının % 1 seviyelerine düşmesinin etkisiyle, ipotek kredilerinin faizleri azalarak ipotekli borçlanma miktarı yükseldi ve faiz oranı değişimlerine hassas olan konut yatırımlarında bir artış gerçekleşti. Zira düşük borçlanma maliyetleri bir yandan hiç kredi geçmişi olmayan veya kötü kredi geçmişine sahip olan ve dolayısıyla yüksek riskli alıcı olarak sınıflandırılan bireylere kolay bir şekilde konut kredilerine erişme imkanı tanırken, diğer taraftan bireyleri daha düşük maliyetle konut sahibi olmaları yönünde teşvik etti.
- Konut talebinin artmasına paralel olarak konut fiyatları yükselmeye başladı ve konutlar ileride daha yüksek bir fiyattan satılmak için talep edildi ve konut balonu

büyümeye başladı. Zira gayrimenkulün değer kaybetmeyen güvenli bir yatırım aracı olarak görülmesi ABD’de tasarruf oranlarını giderek düşürdü (aşırı tüketim) ve konut yatırımlarının artmasına (yanlış yatırım) neden olarak yapay bir genişleme dönemini ortaya çıkardı.

- Öte yandan, federal fon oranlarının yükselmesi, uzun üretim sürecinin söz konusu olduğu konut sektöründeki yatırım projelerinin sürdürülememesine neden oldu ve konut sektöründeki yatırım hacmi daraldı. Bu durum konut fiyatlarının düşmesine neden oldu ve konut sahipleri, ipotekli konut kredilerini ödeyemediler ve bu kredilerden türetilmiş olan menkul kıymetlerin değeri hızlı bir şekilde azaldı. Söz konusu menkul kıymetler dünyanın çoğu köşesine taşındığından, küresel finansal sistemin çökmesine neden oldu.
- Buradan hareketle, piyasa faiz oranının doğal faiz oranının altına yapay bir şekilde düşmesiyle ekonominin önce bir genişleme dönemine sonrasında ise daralma dönemine gireceğini yani konjonktürel dalgalanmaların meydana geleceğini belirten AKT’nin, 2007 Küresel Finansal Krizinin ortaya çıkış ve yayılış mekanizmasını açıklayabildiği ifade edilebilir.

4. Bu bulguların ışığında iktisat teorisi ders kitaplarının; anaakım iktisat teorileri yanında anaakım dışı iktisat teorilerinin tecrübelerini de tanıtacak şekilde genişletilmesi önerilebilir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Acar, Mustafa (2010), “Avusturya İktisadının İktisadi Düşünceye Katkıları Üzerine”, **Liberal Düşünce**, 15 (59-60), 203-214.
- Adrian, Tobias ve Shin, Hyun Song (2009), **Financial Intermediaries and Monetary Economics**, No. 398, New York: New York FED Publications, http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr398.pdf (24.06.2014).
- Akerlof, George A. ve Yellen, Janet L. (1985), “A Near-Rational Model of the Business Cycle with Wage and Price Inertia”, **The Quarterly Journal of Economics**, 100, 823-838.
- Akın, Cemil Serhat (2012), **Kurumların ve Sosyal Sermayenin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Allen, Franklin ve Carletti, Elena (2009), “The Global Financial Crisis: Causes and Consequences”, http://www.bm.ust.hk/gmifc/Prof.%20Allen%20&%20Carletti_The%20Global%20Financial%20Crisis.pdf (18.02.2014).
- Alp, Salih ve Karakaş, Adem (2009), “F.A. Hayek’in Saf İktisat Teorilerine Bir Bakış”, **Akademik Bakış**, 18, 1-22.
- Anker, Rasmus (2011), **Austrian Business Cycle Theory: Evidence From Scandinavia**, Aarhus: ASB Publications, <http://csinvesting.org/wp-content/uploads/2012/12/Evidence-from-Scandinavia-for-ABCT.pdf> (17.09.2013).
- Ataman Erdönmez, Pelin (2009), “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, **Bankacılar Dergisi**, 68, 85-101.
- Azad, Amir (2005), **The Austrian School of Economics**, Ludwig von Mises Institute Publications, <http://mises.org/journals/scholar/azad2.pdf> (22.06.2013).

- Bagus, Philipp (2010), "Austrian Business Cycle Theory: Are 100 Percent Reserves Sufficient To Prevent A Business Cycles?", **Libertarian Papers**, 2 (2), 1-18.
- Balı, Selçuk ve Büyükşalvarcı, Ahmet (2011), **1630'dan 2010'a Finansal Krizler Tarihi**, 1. Baskı, İstanbul: Çatı Kitapları.
- Ball, Laurence M. ve Romer, David (1987), **Are Prices too Sticky?**, No. 2171, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research Publications, <http://www.nber.org/papers/w2171.pdf> (12.12.2013).
- Ball, Laurence ve diğerleri (1988), "The New Keynesian Economics and The Output-Inflation Trade-off", **Brookings Papers on Economic Activity**, 1, 1-82, http://www.brookings.edu/~media/Projects/BPEA/1988%201/1988a_bpea_ball_mankiw_romer_akerlof_rose_yellen.PDF (17.12.2013).
- Banco de Espana (2005), **Sticky-Price Models and The Natural Rate Hypothesis**, No. 0521, Madrid: Banco de Espana Publications, <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/05/Fic/dt0521e.pdf> (30.10.2013).
- Bank for International Settlement (2009), **OTC Derivatives Market Activity in The Second Half of 2008**, Basel: BIS Publications.
- Barber, William J. (2007), **İktisadi Düşünce Tarihi**, (Çev. İhsan Durdu), 1. Baskı, Ankara: Metropol Yayınları.
- Bayoumi, Tamim ve Bhatia Ashok Vir (2012), **Leverage? What Leverage? A Deep Dive Into The U.S. Flow of Funds In Search of Clues To The Global Crisis**, No. 12/162, Washington DC: International Monetary Fund Publications.
- Biber, Ahmet Emre (2006), **Avusturya Okulunda Devlet Anlayışı (Hayek Özelinde Bir İnceleme)**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bigo, Vinca (2008), "Explaining Modern Economics (As a Microcosm of Society)", **Cambridge Journal of Economics**, 32(4), 527-554.

Bilgili, Yüksel (2013), **Karşılaştırmalı İktisat Okulları (Makro İktisadın Teorik Esasları)**, 10. Baskı, İstanbul: İkinci Sayfa Yayınları.

Bismans, Francis ve Mougeot, Christelle (2009), “Austrian Business Cycle Theory: Empirical Evidence”, **The Review of Austrian Economics**, 22 (3), 241-257.

Bjerkenes, Hakon ve diğerleri (2010), **Austrian Economics: Application on Norwegian Business Cycles**, <https://mises.org/journals/scholar/kill.pdf> (08.07.2014).

Bocutoğlu, Ersan (2009), “Krizin Makro İktisadından Makro İktisadın Krizine: Eleştirel Bir Değerlendirme”, İbrahim Güran Yumuşak (Haz), **Uluslararası 7. Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, (245-259), İstanbul: FSM-İstanbul.

_____ (2010), “Hyman P. Minsky’nin Konjonktür Teorisi 2007-2010 Küresel Krizini Açıklamaya Uygun Mu? Heterodoks Bir Değerlendirme”, **Bankacılar Dergisi**, 75, 3-33.

_____ (2011), **Karşılaştırmalı Makro İktisat: Teoriler ve Politikalar**, 4. Baskı, Trabzon: Murathan Yayınevi.

_____ (2012), **İktisadi Düşünceler Tarihi**, 1. Baskı, Trabzon: Murathan Yayınevi.

_____ (2014a), “ABD’de 1933 Glass-Steagall Yasasının Yürürlükten Kaldırılması 2007 Küresel Finansal Krizini Tetikledi Mi?: Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme”, **Bankacılar Dergisi**, 90, 83-111.

_____ (2014b), “Ana Akım Konjonktür Teorileri 2007 Küresel Finansal Krizini Anlamada, Açıklamada ve Öngörmede Neden Yetersiz Kaldı”, **Ulusal Hüran Ekonomi Kongresi**, Şanlıurfa.

_____ (2014c), “Hukuk ve İktisat İlişkileri İçin Bir Örnek Olay Olarak Glass-Steagall Yasası İle 2007 Küresel Finansal Krizi Bağlantısı”, **Türkiye Ekonomi Kurumu Uluslararası Ekonomi Kongresi**, Antalya.

Bocutoğlu, Ersan ve Ekinici, Aykut (2009a), “Avusturya İktisadi Dalgalanmalar Teorisini Anlamak”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, 20 (71), 37-56.

_____ (2009b), “Genel Teori, Küresel Krizler ve Yeniden Maliye Politikası”, **Maliye Dergisi**, 156, 66-82.

_____ (2010), “Küresel Krize Farklı Bir Teorik Çerçeve: Avusturyacı Konjunktür Teorisi”, **Bankacılar Dergisi**, 73, 20-34.

_____ (2011), **Austrian Business Cycle Theory and Global Financial Crisis: Some Lessons for Macroeconomic Risk and Financial Stability**, <http://mises.org/journals/scholar/ekinici.pdf> (12.06.2014).

_____ (2015), “A Suggestion: The Malinvestment Index”, **George Mason University Working Paper in Economics**, No. 15-27, Fairfax, Virginia: George Mason University Department of Economics Publications.

Boettke, Peter J. (1990), “The Theory of Spontaneous Order and Cultural Evolution in the Social Theory of F.A. Hayek”, **Cultural Dynamics**, 3 (1), 61-83.

_____ (1994), “Ludwig Lachmann and His Contributions to Economic Science”, **Advances in Austrian Economics**, 1, 229-232.

_____ (2011), “Teaching Economics, Appreciating Spontaneous Order, and Economics as a Public Science”, **Journal of Economic Behavior and Organization**, 80 (2), 1-33.

_____ (2012), “Mises’in Sosyalizm’inin Önemi”, (Çev. Ünsal Çetin), <http://www.liberal.org.tr/upresimler/misesin-sosyalizminin-onemi-p.boettke-unsal-cetin.pdf> (31.07.2013).

_____ (t.y.), **The Austrian School of Economics**, http://www.coyne.com/The_Austrian_School_of_Economics.PDF (15.09.2013).

Boettke, Peter J. ve Coyne Christopher J. (2005), “Methodological Individualism, Spontaneous Order and The Research Program of the Workshop In Political Theory

- and Policy Analysis”, **Journal of Economic Behavior and Organization**, 57 (2), 145-158.
- Boykin, Scott A. (2010), “Hayek on Spontaneous Order and Constitutional Design”, **The Independent Review**, 15 (1), 19-34.
- Böhm-Bawerk, Eugen (1890), **Capital and Interest: A Critical History of Economical Theory**, (Çev. William Smart), 1. Baskı, London: Macmillan and Co.
- Brunnermeier, Markus K. (2009), “Deciphering The Liquidity and Credit Crunch 2007-2008”, **Journal of Economic Perspectives**, 23 (1), 77-100.
- Butler, Eamon (2001), **Hayek**, (Çev. Yusuf Ziya Çelikkaya), 1. Baskı, Ankara: Liberte Yayınları.
- Büyükkakın, Tahir (2007), “Yeni Keynezyen İktisat Mı, Yeni Neo-Klasik Sentez Mi?”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 13 (1), 22-36.
- Caldwell, Bruce J. (2002), “Wieser, Hayek and Equilibrium Theory”, **Journal des Economistes et des Etudes Humaines**, 12 (1), 47-66.
- Callahan, Gene ve Garrison Roger W. (2003), “Does Austrian Business Cycle Theory Help Explain The Dot-Com Boom and Bust?”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 6 (2), 67-98.
- Calvo, Guillermo A. (1983), “Staggered Prices In A Utility-Maximizing Framework”, **Journal of Monetary Economics**, 12 (3), 383-398.
- Carilli, Anthony M. ve Dempster, Gregory M. (2008), “Is The Austrian Business Cycle Theory Relevant”, **The Review of Austrian Economics**, 21 (4), 271-281.
- Carlner, Michael S. (1998), “Development of Federal Homeownership “Policy”, **Housing Policy Debate**, 9 (2), 299-321.
- Chirwa, Themba G. (2009), “The Role of Real and Nominal Variables in Defining Business Cycles: Dynamic Properties of a Hybrid Model – An Alternative View”, **Munich Personal RePEc Archive**, No. 18949, http://mpra.ub.uni-muenchen.de/18949/1/MPPRA_paper_18949.pdf (17.12.2013).

- Christainsen, Gregory B. (1994), "Methodological Individualism", Peter J. Boettke (ed.), **The Elgar Companion to Austrian Economics**, 1st Edition içinde (11-16), Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Chugh, Sanjay K. (2012), **New Keynesian Economics**, <http://skchugh.com/images/Chapter12.pdf> (19.12.2013).
- Ciro, Tony (2012), **Global Financial Crisis: Triggers, Responses and Aftermath**, 1. Baskı, Surrey: Ashgate Publishing Group.
- Cleveland, Paul A. (2003), "Connections Between The Austrian School of Economics and Christian Faith: A Personalist Approach", **Journal of Markets & Morality**, 6 (2), 663-671.
- Cochran, John P. (2011), "Hayek and The 21st Century Boom-Bust and Recession-Recovery", **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 14 (3), 263-287.
- Colander, David ve diğerleri (2009), **The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics**, No. 1489, Kiel: Kiel Institute for the World Economy Publishing.
- Davidson, Roy Ruxton (2013), **Austrian Business Cycle Theory: An Application to New Zealand's Recent Boom and Bust**, <http://www2.gcc.edu/dept/econ/ASSC/Papers2013/ASSC2013-DavidsonRoy.pdf> (08.07.2014).
- Davut, Lale (1997), "Tüketici Davranışları ve Rasyonellik", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 52 (1), 169-179.
- Dequech, David (2007), "Neoclassical, Mainstream, Orthodox, and Heterodox Economics", **Journal of Post Keynesian Economics**, 30 (2), 279-302.
- Desai, Pedma (2011), **From Financial Crisis to Global Recovery**, 1st Edition, New York: Columbia University Press.
- De Vroey, Michel ve Pensierose, Luca (2006), "Real Business Cycle Theory and the Great Depression: The Abandonment of the Abstentionist Viewpoint", **Contributions to Macroeconomics**, 6 (1), 1-26.

de Soto, Jesus Huerta (1998), “The Ongoing Methodenstreit of The Austrian School”, **Journal des Economistes et des Etudes Humaines**, 8 (1), 75-113.

_____ (2010), **Economic Recessions, Banking Reform, and the Future of Capitalism**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/4817> (24.07.2014).

Dixon, Huw David (2008), “New Keynesian Macroeconomics”, Lawrence E. Blume ve Steven N. Durlauf (Eds.), **The New Palgrave Dictionary of Economics**, 2nd Edition, New York: Macmillan Publisher, http://business.cardiff.ac.uk/sites/default/files/E2007_3.pdf (13.12.2013).

Dobrescu, Monica (2012), “The New Keynesian Approach to Business Cycle Theory: Nominal and Real Rigidities”, **International Journal of Economic Practices and Theories**, 2 (1), 13-22.

Ebeling, Richard (2009), **The Applicability of the Austrian Theory of the Business Cycle for Analyzing and Interpreting the General Features of the Current Economic Crisis**, <http://www.economicpolicyjournal.com/2009/12/applicability-of-austrian-theory-of.html> (31.07.2014).

Eid, Tord Kopland (2009), **The Austrian Business Cycle Theory: Validity and Implications**, <https://www.duo.uio.no/bitstream/handle/10852/17623/Masteroppgave-Tord-Kopland-Eid.pdf?sequence=1> (03.07.2014).

Ekinci, Aykut (2006), **İktisadi Dalgalanmaların Kavramsal ve Teorik Analizi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ekodiyalog (t.y.), “Bilginin Toplumda Kullanımı”, <http://www.ekodialog.com/Makaleler/bilginin-toplumda-kullanimi.html> (20.09.2013).

Elwell, Craig K. (2010), “Financial Market Turmoil and U.S. Macroeconomic Performance”, Emilio Gullini (Ed.), **Global Recession-Causes, Impacts and Remedies: Economic Crisis as a Result of Distrust**, 1st Edition *içinde* (35-57), New York: Nova Science Publishers.

- Engelhardt, Lucas (2012), “Expansionary Monetary Policy and Decreasing Entrepreneurial Quality”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 15 (2), 172-194.
- Espinosa-Vega, Marco A. ve Guo, Jang-Ting (2001), “On Business Cycles and Countercyclical Policies”, **Economic Review**, Atlanta: Federal Reserve Bank of Atlanta Publications, <https://www.frbatlanta.org/filelegacydocs/ACFF55.pdf> (02.01.2014).
- Evans, Anthony J. (2014), “Not Enough Bricks: Monetary Misperceptions and The UK Housing Boom”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 17 (1), 19-45.
- Federal Deposit Insurance Corporation (2008), “FDIC Announces Plan to Free Up Bank Liquidity”, <https://www.fdic.gov/news/news/press/2008/pr08100.html> (05.07.2014).
- Federal Reserve (1997), “Government Regulation and Derivative Contracts”, <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1997/19970221.htm> (06.07.2014).
- _____ (2009), “FOMC Statement”, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090318a.htm> (24.02.2014).
- Federal Reserve Bank of St. Louis (2014a), “Effective Federal Funds Rate”, <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/FEDFUNDS/> (25.02.2014).
- _____ (2014b), “Gross Domestic Product in United States”, <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/USARGDPQDSNAQ> (02.08.2014).
- _____ (2015a), “10-Year Treasury Constant Maturity Rate”, <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/DGS10/> (02.07.2015).
- _____ (2015b), “10-Year Treasury Constant Maturity Minus Federal Funds Rate”, <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/T10YFFM> (02.07.2015).
- _____ (2015c), “Real Estate Loans, All Commercial Banks”, <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/REALLN> (03.07.2015).

- _____ (2015d), “Commercial and Industrial Loans, All Commercial Banks”, <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/TOTCI> (03.07.2015).
- _____ (2015e), “30-Year Conventional Mortgage Rate”, <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/MORTG> (09.03.2015).
- _____ (2015f), “CBOE Volatility Index: VIX”, <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/VIXCLS/> (10.04.2015).
- Fetter, Frank A. (1977), **Capital, Interest, and Rent**, 1. Baskı, Kansas City, Missouri: Sheed Andrews and McMeel, Inc., <http://mises.org/books/capital-fetter.pdf> (26.09.2013).
- Foss, Nicolai J. (2012), “The Continuing Relevance of Austrian Capital Theory”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 15 (2), 151-171.
- Friedman, Milton (1968), “The Role of Monetary Policy”, **The American Economic Review**, 58 (1), 1-17.
- _____ (1970), **The Counter-Revolution in Monetary Theory**, http://0055d26.netsolhost.com/friedman/pdfs/other_academia/IEA.1970.pdf (27.11.2013).
- Friedman, Milton ve Schwartz Anna J. (1965), “Money and Business Cycles”, **The State of Monetary Economics**, 1st Edition *içinde* (32-78), UMI Publishing, <http://www.nber.org/chapters/c5179.pdf> (28.11.2013).
- Frisch, Ragnar (1933), **Propagation Problems and Impulse Problems in Dynamic Economics**, <http://www.sv.uio.no/econ/om/tall-og-fakta/nobelprisvinnere/ragnar-frisch/published-scientific-work/PPIP%5B1%5D.pdf> (09.11.2013).
- Formaini, Robert L. (2004), “Knut Wicksell: The Birth of Modern Monetary Policy”, **Economic Insights**, 9 (1), 1-4.
- Garriga, Carlos ve diğerleri (2006), “Recent Trends in Homeownership”, **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, 88 (5), 397-411.

- Garrison, Roger W. (1978), "Austrian Macroeconomics: A Diagrammatical Exposition", Louis M. Spadaro (Ed.), **New Directions in Austrian Economics**, 1st Edition *içinde* (167-204), Kansas City: Sheed Andrews and McMeel, <http://library.mises.org/books/Louis%20M%20Spadaro,/New%20Directions%20in%20Austrian%20Economics.pdf> (31.05.2014).
- _____ (1984), "Time and Money: The Universals of Macroeconomic Theorizing", **Journal of Macroeconomics**, 6 (2), <http://www.auburn.edu/~garriro/b6time.htm> (07.05.2014).
- _____ (1986), "The Hayekian Trade Cycle Theory: A Reappraisal", **Cato Journal**, 6 (2), 437-453.
- _____ (1989), "The Austrian Theory Of The Business Cycle In The Light Of Modern Macroeconomics", **Review of Austrian Economics**, 3 (1), 3-29.
- _____ (1991), "Austrian Capital Theory and the Future of Macroeconomics", Richard M. Ebeling (Ed.), **Austrian Economics: Perspectives on the Past and Prospects for the Future**, 1st Edition, Hillsdale, Michigan: Hillsdale College Press, <http://www.auburn.edu/~garriro/b4mismac.htm> (06.05.2014).
- _____ (1992), "The Limits of Macroeconomics", **Cato Journal**, 12 (1), 165-178.
- _____ (1994a), "Hayekian Triangles and Beyond", Jack Birner ve Rudy van Zijp (Eds.), **Hayek, Co-Ordination and Evolution: His Legacy in Philosophy, Politics, Economics and The History of Ideas**, 1st Edition *içinde* (109-125), London: Routledge.
- _____ (1994b), "The Federal Reserve: Then and Now", **The Review of Austrian Economics**, 8 (1), 3-19.
- _____ (1996), "The Austrian Theory in Perspective", Richard M. Ebeling (Ed.), **The Austrian Theory Of The Trade Cycle and Other Essays**, 1st Edition *içinde* (7-24), Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute, <http://library.mises.org/books/Richard%20M%20Ebeling/The%20Austrian%20The>

ory%20of%20the%20Trade%20Cycle%20and%20Other%20Essays.pdf
(25.05.2014).

_____ (1997a), “The Lachmann Legacy: An Agenda For Macroeconomics”,
South African Journal of Economic, 65 (4), <http://www.auburn.edu/~garriro/b2lachmann.htm> (04.05.2014).

_____ (1997b), “Austrian Theory of Business Cycles”, David Glasner (Ed.),
Business Cycles and Depressions: An Encyclopedia, 1st Edition *içinde* (23-27),
New York: Garland Publishing, <http://www.auburn.edu/~garriro/a1abc.htm>
(14.05.2014).

_____ (1999a), “Eugen Böhm-Bawerk: Capital, Interest, and Time”, Randall
G. Holcombe (Ed), **The Great Austrian Economists**, 1st Edition *içinde* (113-122),
Auburn, Alabama: Ludwig Von Mises Institute.

_____ (1999b), “The Great Depression Revisited”, **The Independent
Review**, 3 (4), 595-603.

_____ (1999c), “Hayek Made No Contributions?”, **The Freeman**, 49 (5), 6-
7.

_____ (2000), “The Government is the Stabilizer?”, **Ideas on Liberty**, 50
(1), 6-7.

_____ (2001a), **Time and Money: The Macroeconomics of Capital
Structure**, 1st Edition, London: Routledge Publications.

_____ (2001b), **Ebenstein vs. Ebeling, Caldwell, and Klein**,
<http://www.auburn.edu/~garriro/ebenstein.htm> (08.05.2014).

_____ (2002a), Business Cycles: Austrian Approach, Howard Vane and
Brian Snowdon (Eds.), **An Encyclopedia of Macroeconomics**, 1st Edition,
Aldershot: Edward Elgar Publishing, <http://www.auburn.edu/~garriro/c6abc.htm>
(22.04.2014).

- _____ (2002b), “Ditch The Keynesians: Why Policy-Infected Interest Rates Must Go”, **Barron’s**, 82 (35), 28.
- _____ (2002c), “Boom and Bust Follow an Old Austrian Script”, **Barron’s**, 82 (4), 35.
- _____ (2003), “F. A. Hayek as “Mr. Fluctooations”, **LSE’s Hayek Society Journal**, 5 (2), <http://www.auburn.edu/~garriro/amagi.htm> (24.04.2014).
- _____ (2004), “Overconsumption and Forced Saving In The Mises-Hayek Theory of Business Cycle”, **History of Political Economy**, 36 (2), 323-349.
- _____ (2005), "The Austrian School", Brian Snowdon and Howard R. Vane (Eds.), **Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State**, 1st Edition *içinde* (474-516), Northampton: Edward Elgar Publishing.
- _____ (2006a), “Natural and Neutral Rates of Interest In Theory and Policy Formulation”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 9 (4), 57-68.
- _____ (2006b), “From Keynes to Hayek: The Marvel of Thriving Macroeconomies”, **The Review of Austrian Economics**, 19 (1), 5-15.
- _____ (2008a), “Austrian Economics”, William A. Darity (Ed.), **International Encyclopedia of the Social Science**, 2nd Edition *içinde* 210-212, Detroit: Macmillan Publishers.
- _____ (2008b), “Ahiakpor on Mises and Forced Saving: A Rejoinder”, **History of Political Economy**, 40 (2), 397-405.
- _____ (2009a), “Interest-Rate Targeting During The Great Moderation: A Reappraisal”, **Cato Journal**, 29 (1), 187-200.
- _____ (2009b), “Mainstream Macro in an Austrian Nutshell”, **The Freeman**, 59 (5), 10-15.
- _____ (2012a), “Natural Rates of Interest and Sustainable Growth”, **Cato Journal**, 32 (2), 423-437.

- _____ (2012b), “Alchemy Leveraged: The Federal Reserve and Modern Finance”, **The Independent Review**, 16 (3), 435-451.
- Garrison, Roger W. ve Callahan, Gene (2002), “A Classic Hayekian Hangover”, **Ideas on Liberty**, 52 (1), 28-30.
- Garrison, Roger W. ve Kirzner, Israel (1987), “Friedrich August von Hayek”, John Eatwell, Murray Milgate ve Peter Newman (Eds), **The New Palgrave: A Dictionary of Economics**, 1st Edition, London: Macmillan Press Ltd., <http://www.auburn.edu/~garrir/e4hayek.htm> (07.08.2013).
- Gillies, Donald (2003), “Probability and Uncertainty In Keynes’s General Theory”, Mizuhara S. ve Runde J. (Eds.), **The Philosophy Of Keynes’ Economics: Probability, Uncertainty and Convention**, 1st Edition içinde (108-126), London: Routledge.
- Global Gold (2014), **The Clean Slate: From Boom to Bust The Austrian Take On Cycle Theory**, 1st Edition, Rapperswil: Global Gold Publications, https://www.globalgold.ch/fileadmin/user_upload/Clean_Slate_Reports/The_Clean_Slate_No1_ABCT.pdf (04.08.2014).
- Gordon, David (1991), “Discovery, Capitalism, and Distributive Justice”, **The Review of Austrian Economics**, 5 (1), 117-122.
- _____ (2000), **Avusturya İktisadının Felsefi Kökleri**, (Çev. Necmiddin Bağdadıoğlu), 1. Baskı, Ankara: Liberte Yayınları.
- _____ (2012), **You Call That Austrian**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/6269/You-Call-That-Austrian> (06.08.2014).
- Gonzalez, Manuel Sanchez (2010), “The Financial Crisis: Where Are We Now, and What Are The Prospects For Unwinding Public Interventions In The Financial Sector?”, Udaibir S. Das ve Michael G. Papaioannou (Eds.), **Unwinding Financial Sector Interventions: Preconditions and Practical Considerations**, 1st Edition içinde (28-32), Washington DC: International Monetary Fund Publications.

- Gottschalk, Jan (2002), “Keynesian and Monetarist Views On The German Unemployment Problem: Theory And Evidence”, **Kieler Arbeitspapiere**, No. 1096, Kiel: Kiel Institute Publications, <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/17751/1/kap1096.pdf> (08.12.2013).
- Greenwald, Bruce ve Stiglitz, Joseph E. (1987), “Keynesian, New Keynesian and New Classical Economics”, **Oxford Economic Papers**, 39 (1), 119-133.
- Hammond, J. Daniel (2011), “Friedman and Samuelson On Business Cycle”, **Cato Journal**, 31 (3), 643-660.
- Hayek, Friedrich A. (1931), **Prices and Production**, 1st Edition, New York: Augustus M. Kelly Publishing, <http://mises.org/books/pricesproduction.pdf> (04.08.2013).
- _____ (1933), **Monetary Theory and The Trade Cycle**, (Çev. N. Kaldor ve H. M. Croome), 1st Edition, New York: Sentry Press, <http://mises.org/books/monetarytheory.pdf> (06.08.2013).
- _____ (1941[2009]), **The Pure Theory of Capital**, 1st Edition, Auburn, Alabama: Mises Institute Publications, <https://mises.org/books/puretheory.pdf> (18.04.2014).
- Helmersson, Tobias ve Selleby, Karl (2009), **Empirical Testing of The Austrian Business Cycle Theory: Modelling of The Short-run Intertemporal Resource Allocation**, <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:235823/FULLTEXT01.pdf> (09.07.2014).
- Heng, Michael Siam-Heng (2010), **Great Recession: History, Ideology, Hubris and Nemesis**, 1st Edition, New Jersey: World Scientific Publishing.
- Higgins, Bryon (1979), “Monetary Growth and Business Cycles Part I: The Theoretical and Historical Perspective”, **Economic Review**, 64 (4), 3-11.
- Hoffer, Frank (2010), “Don’t Waste The Crisis: The Case For Sustained Public Investment and Wage-Led Recovery Policies”, Nicolas Pons-Vignon (Ed.), **Don’t Waste The Crisis: Critical Perspectives For A New Economic Model**, 1st Edition *içinde* (3-7), Washington DC: International Labour Office Publications.

- Holcombe, Randall G. (2003), "Progress and Entrepreneurship", **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 6 (3), 3-26.
- Hoppe, Hans-Hermann (1999), "Murray N. Rothbard: Economics, Science, and Liberty", Randall G. Holcombe (Ed), **The Great Austrian Economists**, 1st Edition içinde (223-241), Auburn, Alabama: Ludwig Von Mises Institute.
- Horwitz, Steven (2009), **The Microeconomic Foundations of Macroeconomic Disorder: An Austrian Perspective on the Great Recession of 2008**, No. 09-23, Washington: Mercatus Centre Publications, http://mercatus.org/sites/default/files/publication/WP0923_The_Microeconomic_Foundations_of_Macroeconomic_Disorder.pdf (05.08.2014).
- Hughes, Arthur Middleton (1997), "The Recession of 1990: An Austrian Explanation", **The Review of Austrian Economics**, 10 (1), 107-123.
- International Association of Deposit Insurers (2013), **Enhanced Guidance for Effective Deposit Insurance Systems: Mitigating Moral Hazard**, Basel: BIS Publications, http://www.iadi.org/docs/IADI_Mitigating_Moral_Hazard_Enhanced_Guidance_2013-05.pdf (04.07.2014).
- International Monetary Fund (2009), "Değişen IMF'de Krize Çözüm Arayışları", <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/tur/changingt.pdf> (06.07.2014).
- Isaac, Alan G. (1994), "Fiscal Policy and The Natural Rate", Amitava Krishna Dutt (Ed.), **New Directions in Analytical Political Economy**, 1st Edition içinde (33-48), London: Edward Elgar Publishing, <https://subversion.american.edu/aisaac/wp/duttconf92.pdf> (30.10.2013).
- Israel M. Kirzner, (t.y.), <http://www.econ.nyu.edu/user/kirzner/> (27.08.2013).
- İmre, A. Gülçin (2006), **Avusturya Okulu İçinde Ludwig von Mises ve İktisadi Düşünceye Katkısı**, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- İslatince, Hasan (2002), "Rasyonel Beklentiler Teorisinin Rasyonelliği Tartışmaları", **C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 3 (1), 17-23.

- Jansen, Marion ve von Uexkull, Erik (2010), **Trade and Employment in the Global Crisis**, Geneva: International Labour Office Publications.
- Jarocinski, Marek ve Smets, Frank R. (2008), “House Prices and the Stance of Monetary Policy”, **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, 90 (4), 339-365.
- Julian, Juan Ramon Jallo (2009), **Economic Crisis and Paradigm Shift**, <http://mises.org/daily/3251> (10.06.2014).
- Kabataş, Yaşar (2007), “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemindeki Riskler ve Mortgage Sigortası”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 22 (1), 189-199.
- Karlsson, Stefan (2004), **America’s Unsustainable Boom**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/1670> (03.08.2014).
- _____ (2008), **Yes, Greenspan Did It**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/3244> (03.07.2014).
- Kazgan, Gülten (2012), **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, 17. Baskı, Ankara: Remzi Kitabevi.
- Kaymakçı, Özgün Burak (2013), **Bilim Felsefesi Işığında İktisat Metodolojisi**, 1. Baskı, İstanbul: Ötüken Neşriyat Yayınları.
- Kates, Steven (1996), “Keynes, Say’s Law and The Theory of Business Cycle”, **History of Economic Review**, 25, 119-126.
- Keeler, James P. (2001), “Empirical Evidence on the Austrian Business Cycle Theory”, **The Review of Austrian Economics**, 14 (4), 331-351.
- Kelm, Matthias (2013), **Not More Regulation, But Fundamental Reform: An Austrian Perspective On Banks and the Financial Crisis**, Austrian Economics Centre, http://www.austriancenter.com/blog/2013/05/16/not-more-regulation-but-fundamental-reform-austrian-perspective-banks-and-the-financial-crisis/#.UDVzPI_uoM (05.08.2014).
- Keynes, John Maynard (2006), **The General Theory of Employment, Interest and Money**, 1st Edition, New Delhi: Atlantic Publisher.

- Khandker, Abeer (2011), "In Search of the Reasons of The Great Recession: The for a Change in Policies?", **World Review of Business Research**, 1 (1), 103-114.
- Kirzner, Israel M. (1985), **Discovery and The Capitalist Process**, 1st Edition, Chicago: University of Chicago Press, <http://118.97.161.124/perpus-fkip/Perpustakaan/Austrian%20School/Discovery%20and%20the%20Capitalist%20Process.pdf> (27.08.2013).
- _____ (1997), "Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach", **Journal of Economic Literature**, 35 (1), 60-85.
- _____ (1999), "Mises and His Understanding of the Capitalist System", **Cato Journal**, 19 (2), 215-232.
- _____ (2000), "The Irresistible Force of Market Competition", **Ideas on Liberty**, 50 (3), 11-14.
- _____ (2001), **The Meaning of Market Process: Essays In The Development of Modern Austrian Economics**, 1st Edition, London: Routledge Publications, <http://118.97.161.124/perpus-fkip/Perpustakaan/Austrian%20School/Kirzner-Market.pdf> (03.09.2013).
- Klein, Peter G. (1999), "F. A. Hayek: Austiran Economist and Social Theorist", Randall G. Holcombe (Ed), **The Great Austrian Economists**, 1st Edition *içinde* (181-194), Auburn, Alabama: Ludwig Von Mises Institute.
- Kliman, Andrew (2011), **Failure of Capitalist Production: Underlying Causes of The Great Recession**, 1st Edition, London: Pluto Press.
- Knoop, Todd A. (2010), **Recessions and Depressions: Understanding Business Cycle**, 2nd Edition, Santa Barbara, California: ABC-CLIO Publications.
- Koumparoulis, Dimitrios Nikolaou (2011), "Will Human Action By Ludwig von Mises Help Understand What Causes the 2008 Economic Crisis", **Spoudai Journal**, 61 (3-4), 26-47.

- Kökocak, A. Kadir, (2005), “Türkiye Ekonomisi Konjonktür Hareketlerinin Yeni Klasik Analizi”, **Mevzuat Dergisi**, 90, <http://www.mevzuatdergisi.com/2005/06a/--06.htm> (21.10.2013).
- Krugman, Paul (2009), **How Did Economists Get It So Wrong?**, <http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?pagewanted=all> (25.03.2014).
- Kungl Vetenskapsakademien (2006), **Edmund Phelps Contributions to Macroeconomics**, Stockholm: Kungl Vetenskapsakademien Publications, http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2006/advanced-economicsciences2006.pdf (30.10.2013).
- Küçükkalay, Abdullah Mesud (2010), **İktisadi Düşünce Tarihi**, 2. Baskı, İstanbul: Beta Yayınevi.
- Kydland, Finn E. ve Prescott, Edward C. (1982), “Time to Build and Aggregate Fluctuations”, **Econometrica**, 50 (6), 1345-1370.
- Lachmann, Ludwig (1956 [1978]), **Capital and Its Structure**, 2. Baskı, Kansas City: Sheed Andrews and McMeel Publishing, <http://mises.org/books/capitalstructure.pdf> (13.08.2013).
- Lawson, Tony (2009), “The Current Economic Crisis: Its Nature and The Course of Academic Economics”, **Cambridge Journal of Economics**, 33 (4), 759-777.
- Le Roux, Pierre ve Levin M. (1998), “The Capital Structure and the Business Cycle: Some Tests of the Validity of the Austrian Business Cycle in South Africa”, **Journal for Studies in Economics and Econometrics**, 22 (3), 91-109.
- Lee, Frederic S. (2012), “Heterodox Economics and Its Critics”, **Review of Political Economy**, 24 (2), 337-351.
- Leeper, Eric M. ve diğerleri (2010), **Government Investment and Fiscal Stimulus**, No. 10/229, Washington: IMF Publications, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10229.pdf> (05.07.2014).

- LeRoy, Danny (2012), **Austrian Economics and The Financial Crisis**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.ca/posts/articles/austrian-economics-and-the-financial-crisis/> (05.08.2014).
- Leschke, Janine ve Watt, Andrew (2010), **Labour Market Impacts of the Global Economic Crisis and Policy Responses in Europe** http://www.socialwatch.eu/wcm/documents/labour_market_impacts_and_policy_responses.pdf (28.09.2014).
- Lewin, Peter (2001), “The Evolution of Austrian Economics: From Menger to Lachmann By Sandye Gloria-Palermo.” **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 4 (4), 71-82.
- _____ (2008a), **Who is Ludwig Lachmann**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://library.mises.org/books/Misesorg/Who%20is%20Ludwig%20Lachmann.pdf> (10.08.2013).
- _____ (2008b), **Biography of Ludwig Lachmann (1906-1990): Life and Work**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/page/1456/Biography-of-Ludwig-Lachmann-19061990-Life-and-Work> (11.08.2013).
- Lin, Justin Yifu (2009), “Policy Responses to the Global Economic Crisis”, http://siteresources.worldbank.org/WBI/Resources/213798-1259968479602/outreach_lin_dec09.pdf (24.02.2014).
- Lipton, Eric (2008), “Gramm and the Enron Loophole”, http://www.nytimes.com/2008/11/17/business/17grammside.html?pagewanted=print&_r=0 (04.07.2014).
- Long, John B. ve Plosser, Charles I. (1983), “Reel Business Cycles”, **Journal of Political Economy**, 91 (1), 39-69.
- Lucas, Robert E. (1972), “Expectations and the Neutrality of Money”, **Journal of Economic Theory**, 4 (2), 103-124.
- _____ (1975), “An Equilibrium Model of the Business Cycle”, **Journal of Political Economy**, 83 (6), 1113-1144.

- _____ (1977), “Understanding Business Cycles”, Karl Brunner and Allan H. Meltzer (Eds.), **Stabilization of the Domestic and International Economy**, 1st Edition içinde (7-29), Philadelphia: Elsevier Publishing.
- Ludwig von Mises Institute (t.y.), “Glossary, Rajah – Roundabout methods of Production”, <http://mises.org/easier/R.asp> (24.09.2013).
- Maier, Myriam J. ve Koumparoulis, Dimitrios (2012), “Austrian Economics and the Financial Crisis of 2008”, **Euro Economica**, 31 (3), 33-45.
- Makgetla, Neva Seidman (2010), “The International Economic Crisis and Development Strategy: A View From South Africa”, Nicolas Pons-Vingon (Ed.), **Don’t Waste The Crisis: Critical Perspectives For A New Economic Model**, 1st Edition içinde (55-59), Washington DC: International Labour Office Publications.
- Mankiw, N. Gregory (1985), “Small Menu Costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model of Monopoly”, **Quarterly Journal of Economics**, 100 (2), 529-538.
- _____ (1989), “Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective”, **The Journal of Economic Perspectives**, 3 (3), 79-90.
- _____ (2003), **Macroeconomics**, 5th Edition, New York: Worth Publishing.
- Martins, Italo ve Farhi, Maryse (t.y.), **Macroeconomic Policies In The Aftermath of the Crisis: Mainstream and New Keynesianism**, http://tmypfunam.files.wordpress.com/2012/05/martins-farhi-macroeconomic-policies-in-the-aftermath-of-the-crisis-versa771_-o-15-1.pdf (27.03.2014).
- Mayer, Christopher (2003), “The Housing Bubble”, **The Free Market**, 23 (8), http://mises.org/freemarket_detail.aspx?control=450&sortorder=articledate (30.07.2014).
- Mayer, Thomas (1994), “Why There is so Much Disagreement Among Economists?“, **Journal of Economic Method**, 1 (1), 1-14.

McGrattan, Ellen R. (2008), "Real Business Cycles", Lawrence E. Blume ve Steven N. Durlauf (Eds.), **The New Palgrave Dictionary of Economics**, 2nd Edition, New York: Macmillan Publisher, <http://www.minneapolisfed.org/research/sr/sr370.pdf> (05.11.2013).

McKibbin Warwick J. ve Stoeckel Andrew (2009), **The Global Financial Crisis: Causes and Consequences**, No. 209, Sydney: Lowy Institute Publications, http://www.lowyinstitute.org/files/pubfiles/McKibbin_and_Stoeckel%2C_The_global_financial_crisis.pdf (20.02.2014).

Menger, Carl (2009), **İktisadın Prensipleri**, (Çev. A. Kemal Çelebi), 1. Baskı, Ankara: Liberte Yayınları.

Miller, Robert C. B. (2013), **What Hayek Would Do: How Austrian Economists Would Fix the Crisis and Stop It Happening Again**, 1st Edition, London: Adam Smith Institute Publishing, <http://www.adamsmith.org/sites/default/files/research/files/WhatHayekWouldDo1.pdf> (26.06.2014).

Mises, Ludwig von (1912 [1953]), **The Theory of Money and Credit**, (H. E. Batson), 1st Edition, New Haven: Yale University Press.

_____ (1996), "The Austrian Theory Of The Trade Cycle", Richard M. Ebeling (Ed.), **The Austrian Theory Of The Trade Cycle and Other Essays**, 1st Edition *içinde* (25-35), Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute, <http://library.mises.org/books/Richard%20M%20Ebeling/The%20Austrian%20Theory%20of%20the%20Trade%20Cycle%20and%20Other%20Essays.pdf> (22.05.2014).

_____ (2003), **The Historical Setting of the Austrian School of Economics**, Ludwig von Mises Institute Publications, <http://mises.org/etexts/histsetting.pdf> (22.06.2013).

_____ (2008), **İnsan Eylemi**, (Çev. İsmail Aktar), 1. Baskı, Ankara: Liberte Yayınları.

- Mohan, Rakesh (2009), “Global Financial Crisis – Causes, Impact, Policy Responses and Lessons”, <http://www.bis.org/review/r090506d.pdf?frames=0> (17.02.2014).
- Morgan, Jamie ve Negru, Ioana (2012), “The Austrian Perspective on the Global Financial Crisis: A Critique”, **Economic Issues**, 17 (2), 27-55.
- Mrowiec, Marcin (2013), “Rediscovering Mises-Hayek Monetary and Business Cycle Theory In The Light of The Current Crisis: Credit Expansion As A Source of Economic Boom and Bust”, **Financial Internet Quarterly**, 9 (2), 64-74.
- Mueller, Antony P. (2008), **What’s Behind the Financial Market Crisis?**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/3111> (03.08.2014).
- Mulligan, Robert F. (2002), “A Hayekian Analysis of the Term Structure of Production”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 5 (2), 17-33.
- _____ (2006), “An Empirical Examination of Austrian Business Cycle Theory”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 9 (2), 69-93.
- Murphy, Robert P. (2008a), **Did The FED Cause The Housing Bubble**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/2936#note1> (03.07.2014).
- _____ (2008b), **Did the Fed, or Asian Saving, Cause the Housing Bubble?**, <http://mises.org/daily/3203> (10.06.2014).
- Muth, John F. (1961), “Rational Expectations and The Theory of Prices Movements”, **Econometrica**, 29 (3), 315-335.
- Nachane, Dilip M. (2011), “Global Crisis, Financial Institutions and Reforms: An EME Perspective”, Amitendu Palit (Ed.), **South Asia: Beyond The Global Financial Crisis**, 1st Edition *içinde* (23-64), New Jersey: World Scientific and Imperial College Press.
- Nell, Edward J. (2011), “Uncertainty and the Value of Capital: Marginal Efficiency and the Conventional Projection”, **Review of Political Economy**, 23 (4), 479-502.
- Nelson, Charles R. ve Plosser, Charles I. (1982), Trends and Random Walks In Macroeconomic Time Series”, **Journal of Monetary Economics**, 10 (2), 139-162.

- Nesvetailova, Anastasia (2010), **Financial Alchemy In Crisis: The Great Liquidity Illusion**, 1. Baskı, London: Pluto Press.
- Oktar, Suat ve diğerkleri (2013), **Finansal Küreselleşme Sürecinde Merkez Bankacılığı ve Para Politikaları**, 2. Baskı, Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Öçal, Tezer (1981), “Keynesgil Anlayışta Faiz Haddi”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, 2 (5), 21-33.
- Öğüt Adem ve Öztürk Yunus Emre (2007), “Yönetimin Bilimleşme (Scientization) Sürecine Katkıları Açısından Chester Irwing Barnard ve Herbert Alexander Simon: Betimleyici ve İlişkilendirici Bir Çalışma”, **S.Ü. İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 14, 29-46.
- Özyurt, Hasan (2012), **Para Teorisi ve Politikası**, 4. Baskı, Trabzon: Aksakal Kitapevi.
- Padilla, Dante Abelardo Urbina (2014), **Austrian Economist Predicted the Financial Crisis?: Critique of The Austrian Business Cycle Theory**, The Heretical Economist, <http://thehereticeconomist.blogspot.com.tr/2014/01/austrian-economists-predicted-financial.html> (04.08.2014).
- Palit, Amitendu (2011), “South Asia and The Global Crisis: Impacts and Implications”, Amitendu Palit (Ed.), **South Asia: Beyond The Global Financial Crisis**, 1st Edition içinde (11-22), New Jersey: World Scientific and Imperial College Press.
- Palley, Thomas I. (1993), “Milton Friedman and The Counter-Revolution: A Re-Appraisal”, **Eastern Economic Journal**, 19 (1), 71-81.
- Parkin, Michael (2010), **Macroeconomics**, 7th Edition, Boston: Academic Internet Publishers, <http://academic.udayton.edu/PMAC/IM/Macro14.pdf>, (22.10.2013).
- Paul, Ron (2003), **Fannie and Freddie**, <http://archive.lewrockwell.com/paul/paul128.html> (04.08.2014).
- Pollard, Patricia S. (2003), **A Look Inside Two Central Banks: The European Central Bank and The Federal Reserve**, St. Louis: Federal Reserve Bank of St. Louis

- Publications, <http://research.stlouisfed.org/publications/review/03/01/Pollard.pdf> (24.03.2014).
- Polleit, Thorsten (2006), **Sowing the Seeds of the Next Crisis**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/2111> (03.08.2014).
- Potter, Simon (2011), **The Failure to Forecast The Great Recession**, <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2011/11/the-failure-to-forecast-the-great-recession.html?> (19.03.2014).
- Powell, Benjamin (2002), "Explaining Japan's Recession", **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 5 (2), 35-50.
- Prendergast, Christopher (2006), "Austrian Economics", Jens Beckert ve Milan Zafirovski (Ed.), **The International Encyclopedia of Economic Sociology**, (16-18), Londra: Routledge.
- Rabanal, Pau ve Rubio-Ramirez, Juan F. (2005), "Comparing New Keynesian Models of The Business Cycle: A Bayesian Approach", **Journal of Monetary Economics**, 52 (6), 1151-1166.
- Ragnarsson, Ragnar Haukur (2011), **Austrian Business Cycle Theory: Did Iceland Go Through An Austrian Business Cycle?**, <http://skemman.is/stream/get/1946/10542/26247/1/ABCT.pdf> (08.07.2014).
- Ravier, Adrian ve Lewin, Peter (2012), "The Subprime Crisis", **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 15 (1), 45-74.
- Reisman, George (2009), **Credit Expansion, Crisis, and The Myth of The Saving Glut**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/3556> (31.07.2014).
- Reynolds, Morgan (2010), "The Poverty of Modern Macroeconomic Theory And Power of Austrian Business Cycle Theory", **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 13 (3), 11-41.
- Rothbard, Murray N. (2009), **İnsan, İktisat ve Devlet: İktidar ve Piyasayla Birlikte**, (Çev. Ahmet Uzun ve Ayşe Meral Uzun), 1. Baskı, Ankara: Liberte Yayınları.

_____ (2011), “Time Preference”, Jeffrey M. Herbener (Ed.), **The Pure Time-Preference Theory of Interest**, 1st Edition *içinde* (59-66), Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute, <http://library.mises.org/books/Jeffrey%20M%20Herbener/The%20Pure%20Time-Preference%20Theory%20of%20Interest.pdf> (26.09.2013).

Roubini, Nouriel ve Mihm, Stephen (2012), **Kriz Ekonomisi: Dünya Ekonomisinin Çöküşü ve Geleceği**, (Çev. Işıl Tezcan), 1. Baskı, İstanbul: Pegasus Yayınları.

Rush, Mark (1987), “Reel Business Cycles”, **Economic Review**, 72 (2), 20-32.

Russell, Levi A. ve Langemeier, Michael R. (2014), **Austrian Business Cycle Theory: Evidence From Kansas Agriculture**, <http://www.depts.ttu.edu/freemarketinstitute/docs/Russell%20-%20Austrian%20Business%20Cycle%20Theory%20Evidence%20From%20Kansas%20Agriculture.pdf> (10.07.2014).

Sakong, II (2011), “The Global Financial Crisis: Causes and Policy Responses”, Yifu Lin Justin ve Boris Pleskovic (Eds.), **Annual World Bank Conference on Development Economics 2010, Global: Lessons From East Asia and The Global Financial Crisis**, 1st Edition *içinde* (31-36), Herndon: World Bank Publications.

Salerno, Joseph T. (1999), “Carl Menger: The Founding of The Austiran School”, Randall G. Holcombe (Ed), **The Great Austrian Economists**, 1st Edition *içinde* (71-100), Auburn, Alabama: Ludwig Von Mises Institute.

_____ (2012), “A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory In Light of The Financial Crisis”, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 15 (1), 3-44.

Saravia, Jimmy A. (2013), **Merger Waves and The Austrian Business Cycle Theory**, No. 13-27, Medellin: CIEF Publications, http://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/1200/2013_27_Jimmy_Saravia.pdf?sequence=1 (05.08.2014).

Sarıçoban, Kazım (2012), “Avusturya İktisat Okulu, Temsilcileri ve Metodolojik İlkleri”, **Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi**, 4 (1), 157-165.

Sarıipek, Doğa Başar ve Kesici, Mehmet Rauf (2010), “Yeni Keynezyen İktisat ve Emek Piyasaları”, **Paradoks, Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi**, 6 (2), http://akademikpersonel.kocaeli.edu.tr/sariipek/diger/sariipek04.10.2011_18.53.01diger.pdf (18.12.2013).

Savaş, Vural Fuat (2007), **İktisadın Tarihi**, 5. Baskı, Ankara: Siyasal Kitabevi.

Saxton, Jim (2010a), “Housing Bubble and The Global Financial Crisis”, Emilio Gullini (Ed.), **Global Recession-Causes, Impacts and Remedies: Economic Crisis as a Result of Distrust**, 1st Edition *içinde* (97-104), New York: Nova Science Publishers.

_____ (2010b), “Housing Bubble and The Global Financial Crisis-Vulnerabilities”, Emilio Gullini (Ed.), **Global Recession-Causes, Impacts and Remedies: Economic Crisis as a Result of Distrust**, 1st Edition *içinde* (107-120), New York: Nova Science Publishers.

Scheide, Joachim (1986), “New Classical and Austrian Business Cycle Theory: Is There a Difference?”, **Weltwirtschaftliches Archiv**, 122 (3), 575-598.

Schwartz, Anna J. (2009), “Origins of The Financial Market Crisis of 2008”, **Cato Journal**, 29 (1), 19-23.

Sechrest, Larry J. (2004), **Evidence Regarding the Structure of Production**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/journals/scholar/Sechrest8.pdf> (30.06.2014).

Semmler, Willi ve Gong, Gang (2008), “Keynes and Modern Macroeconomics”, **METU Studies in Development**, 35 (1), 29-59.

Shelburne, Robert C. (2009), **The Global Economic and Financial Crisis: Regional Impacts, Responses and Solutions: Europe, North America and the CIS**, Geneva: United Nations Economic Commission For Europe Publications,

http://works.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1044&context=robert_shelburne (02.03.2014).

_____ (2010), **The Global Financial Crisis and Its Impact on Trade: The World and The European Emerging Economies**, No. 2010.2, Geneva: United Nations Economic Commission For Europe Publications, http://www.unece.org/fileadmin/DAM/oes/disc_papers/ECE_DP_2010-2.pdf (01.03.2014).

Shostak, Frank (2005), **Is There a Glut of Saving?**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/1882/Is-There-a-Glut-of-Saving> (30.07.2014).

_____ (2009), **The FED Did It, and Greenspan Should Admit It**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/3382> (03.07.2014).

Sims, Christopher A. (1980), "Comparison of Interwar and Postwar Cycles: Monetarism Reconsidered", **The American Economic Review**, 70 (2), 250-257.

Skousen, Mark (2007), **İktisadi Düşünce Tarihi: Modern İktisadın İnşası**, (Çev. Mustafa Acar, Ekrem Erdem, Metin Toprak), 3. Baskı, Ankara: Adres Yayınları.

Smithers, Andrew (2009), **Wall Street Revalued: Imperfect Markets and Inept Central Bankers**, 1. Baskı, West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons Publishing.

Snowdon, Brian ve Vane, Howard R. (2005), **Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State**, 1st edition, Northampton: Edward Elgar Publishing.

Snowdon, Brian ve diğerleri (1994), **A Modern Guide to Macroeconomics: An Introduction to Competing Schools of Thought**, 1st Edition, Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Soros, George (2010), **Anatomy of a Crisis**, http://www.georgesoros.com/interviews-speeches/entry/anatomy_of_a_crisis_-_the_living_history_of_the_last_30_years_economic_theo/ (21.11.2014).

- Stadler, George W. (1994), "Real Business Cycles", **Journal of Economic Literature**, 32 (4), 1750-1783.
- Stijn, Claessens ve diğerleri (2012), **Crisis Management and Resolution: Early Lessons From The Financial Crisis**, No. 11/05, Washington: IMF Publications, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1105.pdf> (24.02.2014).
- Sziraczki, Gyorgy ve diğerleri (2009), **The Global Economic Crisis: Labour Market Impacts and Policies for Recovery In Asia**, Bangkok: International Labour Organization Publications, http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---asia/---ro-bangkok/documents/publication/wcms_110095.pdf (02.10.2014).
- S&P Dow Jones Indices (2014), "S&P/Case-Shiller U.S. National Home Price Index", <http://us.spindices.com/indices/real-estate/sp-case-shiller-us-national-home-price-index> (26.03.2014).
- Taub, Jennifer S. (2011), "The Sophisticated Investor and The Global Financial Crisis", James P. Hawley, Shyam J. Kamath ve Andrew T. Williams (Eds), **Corporate Governance Failures: The Role of Institutional Investors In The Global Financial Crisis**, 1st Edition içinde (188-216), Philadelphia: University of Pennsylvania Press.
- Taylor, John B. (2009a), "The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong", **Critical Review**, 21 (2-3), 1-30.
- _____ (2009b), **How Government Created the Financial Crisis**, <http://online.wsj.com/news/articles/SB123414310280561945> (11.06.2014).
- Tempelman, Jerry H. (2010), "Austrian Business Cycle Theory and The Global Financial Crisis: Confessions of A Mainstream Economist", **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 13 (1), 3-15.
- The Swedish National Audit Office (2010), **The Causes of the Global Financial Crisis and Their Implications for Supreme Audit Institutions**, Stockholm: Swedish NAO Publications, <http://www.intosai.org/uploads/gaohq4709242v1finalsubgroup1paper.pdf> (14.02.2014).

- Thornton, Mark (2004), **Housing: Too Good to Be True**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/1533> (30.07.2014).
- _____ (2010), America's Second Great Depression: A Symposium In Memory of Larry Sechrest, **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, 13 (3), 3-6.
- Tomak, Serpil (2009), "Girişimci Hevristikleri: Bir Kavramsal Çözümleme", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 10 (2), 145-166.
- Torres, Raymond (2010), "Global Financial Crisis", Nicolas Pons-Vingon (Ed.), **Don't Waste The Crisis: Critical Perspectives For A New Economic Model**, 1st Edition *içinde* (43-47), Washington DC: International Labour Office Publications.
- Tovar, Camilo E. (2009), "DSGE Models and Central Banks", **Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal**, 3, 1-32.
- UNCTAD (2010), **World Investment Report 2010**, Geneva: United Nations Publications.
- Uzay, Nisfet (1996), "Keynes'de Ekonomik İstikrarsızlığın bir Kaynağı olarak Belirsizlik ve Bekleyişlerin Yeri", **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 7, 101-109.
- U.S. Bureau of Labour Statistics (2014), "Databases, Tables and Calculators by Subject", <http://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000> (01.08.2014).
- Veryser, Harry (2013), **Austrians Were Right**, Auburn, Alabama: Mises Institute, <http://mises.org/daily/6353/> (31.07.2014).
- Vogel, Harold L. (2010), **Financial Market Bubbles and Crashes**, 1st Edition, New York: Cambridge University Press.
- von Strigl, Richard (2000), **Capital and Production**, 1st Edition, Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute, <http://mises.org/books/capital-strigl.pdf> (25.09.2013).
- Wainhouse, Charles E. (1984), "Empirical Evidence for Hayek's Theory of Economic Fluctuations", Barry N. Siegel (Ed.), **Money in Crisis**, 1st Edition *içinde* (37-72), San Francisco: The Pacific Research Institute for Public Policy, <http://www.unz.org/Pub/SiegelBarry-1984-00037> (28.07.2014).

Weintraub, E. Roy (1975), “Uncertainty and The Keynesian Revolution”, **History of Political Economy**, 7 (4), 530-548.

White, Lawrence (2003), **The Methodology of the Austrian School of Economists**, Ludwig von Mises Institute Publications, <http://mises.org/pdf/methfinb.pdf> (25.06.2013).

Whittle, Richard (2011), **The Philosophy of The Austrian School of Economic Thought and An Agent Based Computational Method?**, <http://www.edamba.eu/userfiles/file/Richard%20Whittle.pdf> (17.09.2013).

_____ (2012), **Austrian Business Cycles: From Theory to Empirics**, Research Institute for Business and Management Publications, <http://www.ribm.mmu.ac.uk/symposium2012/fullpapers/RichardWhittle.pdf> (18.07.2014).

Wicksell, Knut (1898 [1936]), **Interest and Prices**, (Çev. R. F. Kahn), New York: Sentry Press, <http://mises.org/books/interestprices.pdf> (15.04.2014).

Wieser, Friedrich von (1914 [1927]), **Social Economics**, (Çev. A. Ford Hinrichs), 1st Edition, New York: Adelphi Company.

Woods, Thomas E. (2009), **Meltdown: A Free-Market Look at Why the Stock Market Collapsed, the Economy Tanked, and Government Bailouts Will Make Things Worse**, Auburn, Alabama: Mises Institute, http://mises.org/misesreview_detail.aspx?control=360 (26.07.2014).

World Bank (2011), **World Bank Group’s Response to The Global Financial Crisis: Phase I**, Herndon: World Bank Publications.

World Trade Organization (2014), **Short-Term Trade Statistics**, http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/short_term_stats_e.htm (30.09.2014).

Yay, Turan (1993), **F. A. Hayek’te İktisadi Düşünce**, 1. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

_____ (2004), “Avusturya İktisat Okulunun Tarihsel Gelişimi ve Metodolojisi”, **Piyasa Dergisi**, 11, 1-29.

Yılmaz, İlkey (2010), "Friedrich August von Hayek", Çetin Veysal (Ed.), **1900'den Günümüze Büyük Düşünürler İkinci Cilt**, 1. Baskı, İstanbul: Etik Yayınları, http://yilmaz.mersin.edu.tr/derslerdir/materyaller/KIS/hayek_2010_iy.pdf (07.08.2013).

Young, Andrew T. (2012), "The Time Structure of Production In The US, 2002–2009", **The Review of Austrian Economics**, 25 (2), 77-92.

Zarnowitz, Victor (1992), "Recent Work on Business Cycles in Historical Perspective", Victor Zarnowitz (Ed.), **Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting**, 1st Edition *içinde* (20-76), Chicago: University of Chicago Press, <http://www.nber.org/chapters/c10373.pdf> (08.12.2013).

ÖZGEÇMİŞ

Emre BULUT, 1985 yılında Trabzon'da doğdu. İlk ve ortaöğretimini Trabzon'da tamamladı. 2004 yılında girdiği Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nden 2008 yılında mezun oldu. Aynı yıl başladığı Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'ndeki yüksek lisans eğitimini 2010 yılında bitiren BULUT, aynı yıl Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde doktora eğitimine başladı. BULUT, 2009 yılından beri Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde araştırma görevlisi olarak çalışmaktadır.

Emre BULUT, evli ve bir çocuk babası olup İngilizce bilmektedir.