



## Büyük Bunalım Deneyimi Işığında Küresel Kriz

Sumru Öz<sup>1</sup>

Gerek uluslararası ticaret hacminin daralması ve işsizliğin artma eğilimine girmesi gibi olumsuz gelişmeler, gerekse krizin ABD kaynaklı olması ve ikinci küreselleşme çağının ardından gelmesi, ilk küreselleşmenin ardından gelen 1929 bunalımı ile bugünkü kriz arasında paralellik kurulmasına neden oldu. Bu yaklaşım Büyük Bunalım gibi bu krizin de derinleşerek uzun yıllar süreceğine dair endişeleri beraberinde getirdi. IMF'nin Dünya Ekonomik Görünümü Nisan 2009 raporunda yer alan ülke ekonomilerine ilişkin tahminler, 2008 Ekim ayı raporundaki ve sonradan yapılan düzeltmelerdeki tahminlere kıyasla daha olumsuz ve önceki raporlarda yalnızca durgunluğa girmesi beklenen dünya ekonomisinin 2009'da yüzde 1,3 küçüleceği öngörülüyor.

Eylül 2008'den itibaren küresel boyuta taşınan kriz etkisini uluslararası ticaret alanında da

göstermeye başladı. Rapora göre önceki üç küresel krizde azalmayan uluslararası ticaretin 2009'da %12 ile son elli yılda ilk kez düşmesi bekleniyor. Bir yandan uluslararası ticaret hacmi daralırken diğer yandan da işsizliğin artma eğilimine girmesi endişeleri daha da artırdı.

Bu endişelerin ne ölçüde geçerli olduğunu Büyük Bunalımı tetikleyen ve yaygınlaştıran unsurların ışığında bugünkü krizi inceleyerek görmek mümkün olabilir. Çünkü tıpkı 1929 Bunalımında olduğu gibi kriz ortamını oluşturan yapısal değişiklikler ile ABD kaynaklı ve küresel dengesizlikler ve bunlara yönelik çözüm önerileri getirilip getirilmediği ortaya konmadan krizin ne kadar süreceğini kestirmek mümkün değil.

**1929 Bunalımından da bankacıların tehlikeli finansal faaliyetleri sorumlu tutulmuştu**

1929 Büyük Bunalımının nedenleri konusunda iktisatçılar zamanla değişen farklı görüşler öne sürmekle beraber önceleri çöküşün sorumlusu olarak iş dünyasının, özellikle de bankacıların tehlikeli finansal faaliyetleri gösterildi. Aynı şekilde son krizin ABD tutsat (mortgage) piyasalarında 2006 yılında başlayan dalgalanmanın, 2007'den itibaren önce kredi sonra da likidite krizine dönüşerek küresel boyuta ulaşması nedeniyle, borçlulardan, kredi veren kuruluşlara, menkul kıymet ihraç edenlerden, kredi derecelendirme kuruluşları ve yatırımcılara kadar tüm mortgage piyasası tarafları bu krizden sorumlu tutuluyor. 2 Nisan 2009 tarihinde yapılan G20 zirvesinin sonuç bildirgesinde de küresel krizin nedeninin finansal sektör, finansal düzenleme ve bunları denetleyen sistemdeki ciddi

<sup>1</sup> Dr., Koç Üniversitesi ve EAF, [soz@ku.edu.tr](mailto:soz@ku.edu.tr)

yetersizlikler olduğu belirtiliyor. Ancak tıpkı 1929 Bunalımı üzerine yapılan çalışmaların gösterdiği gibi krizi tetikleyen ne olursa olsun bunalıma dönüşmesini engellemek için kriz ortamını oluşturan yapısal değişiklik ve/veya küresel dengesizlikler olup olmadığını saptamak ve varsa bunlara yönelik çözümler üretmek gerekiyor.

**1929 Bunalımı da bugün yaşadığımız kriz gibi ABD’de başladı.**

1929 Bunalımı gibi bugün içinde bulunduğumuz kriz de ABD’de başladı. O nedenle Büyük Bunalımı ABD’ye özgü, ulusal düzeydeki nedenlere bağlayan çalışmalar bugünkü krize ışık tutabilir. Bunlar arasında bunalımı reel sektör dengesizliklerine bağlayanlardan yatırım harcamalarına odaklananlar, 1928-29’da ABD ekonomisinde yatırım fazlası, 1929-30’da da eksik yatırım olmasının krizi tetiklediğini; tüketim harcamalarına odaklananlar ise krizi 1929’da borsadaki çöküşün servet düşürücü etkisi nedeniyle tüketimdeki ani düşüşün tetiklediğini savunuyor. Gerçekten de New York borsasında Dow-Jones sanayi endeksi, “Kara Perşembe” olarak anılan 24 Ekim 1929 günü neredeyse yarı yarıya azalmıştı. Eylül 2008’den itibaren küresel bir nitelik kazanan bu krizde New York borsasında bu boyutta bir düşüş yaşanmadı.

Büyük Bunalımı parasal nedenlere bağlayan görüşler, ABD borsasında 1928-29 yıllarında yaşanan aşırı yükselişten kaynaklanan kaygıların 1928’den itibaren sıkı para politikaları uygulanmasına neden olduğunu, bunun da tüketim ve yatırım harcamalarını kısarak krizi tetiklediğini öne sürüyor. Bugün ABD ekonomisine

baktığımızda ne yatırımlarda<sup>2</sup> ne de para politikalarında kriz çıkaracak boyutta bir dalgalanma görüyoruz. Ancak bu, kriz öncesinde ABD ekonomisinin dengede olduğu anlamına gelmiyor. ABD’nin gerek 2004-2007 döneminde büyük oranda açık veren merkezi kamu bütçesinin<sup>3</sup> gerekse 2004’ten bu yana yıllık 500 milyar doların üzerinde seyreden cari işlemler açığının, krizin ortaya çıkmasına zemin oluşturduğu yadsınamaz. Özellikle krizi tetikleyen sorunlu kredilerin büyük kısmını oluşturan yüksek riskli eşik altı tutsat (subprime mortgage) kredilerinin ve bunlara dayalı türev ürün piyasalarının çok hızlı büyümesi bu dengesizlik sayesinde mümkün olabilmiştir.

**1929 Bunalımını uluslararası ekonomik ve politik koşullar ile yapısal değişiklikler de tetikledi.**

Büyük Bunalım üzerine yapılan çalışmalar, bunalımı yalnızca ABD’nin ulusal boyuttaki dengesizliklerine değil kriz ortamını oluşturan uluslararası ekonomik ve politik koşullar ile yapısal değişikliklere de bağlıyor. Sırasıyla Birinci Dünya Savaşı’nın bozduğu uluslararası dengelerin savaşın ardından yeniden kurulamamasını ve altın standardını bunalımın asıl nedenleri olarak gören bu çalışmaların ışığında küresel krize baktığımızda ise konuyu üç farklı açıdan değerlendirmek gerekiyor. Bunlardan ilki, krize karşı küresel işbirliğini imkânsız hale getiren

<sup>2</sup> 2005 ve 2007 yılları arasında ABD’de sabit sermaye oluşumunun GSYİH’ya oranı sırasıyla %19,2, %19,3 ve %18,4 (OECD Country Statistical Profiles).

<sup>3</sup> ABD merkezi bütçesi 2004-2007 döneminde, sırasıyla GSYİH’sının %4,4, %3,3, %2,2 ve %2,9’u oranında açık verdi (World Development Indicators).

Birinci Dünya Savaşı'nın ardından Versailles Anlaşması'yla askeri boyuttan ekonomik boyuta taşınarak iki dünya savaşı arasında da süren ülkeler arası çatışmaları bunalımdan sorumlu tutan yaklaşım. Bugün dünyanın başlıca ekonomileri arasında benzer bir çatışma ortamının bulunmamasının, ülkeler arasında işbirliğini mümkün kılarak küresel krizin Büyük Bunalıma kıyasla daha kısa sürede sona ermesine katkıda bulunacağını söyleyebiliriz. G20 liderlerinin, para ve maliye politikalarını işbirliği içinde ve diğer ülkelere etkilerini göz ardı etmeden yürütecekleri ve devalüasyon yarısından uzak duracakları konusunda güvence vermeleri de bu savı destekliyor.

İkincisi, Birinci Dünya Savaşı öncesinde yürüyen küresel ekonomik sistemin savaştan sonra tam olarak yeniden kurulamamış olmasıyla ilintili. Kindleberger (1986) savaş öncesinde uluslararası finans sisteminin, o dönemin tek güçlü ülkesi olan İngiltere tarafından koordine edildiğini, oysa savaş sonrasında uluslararası ticarete bu dönemde hızla büyüyen ABD başta olmak üzere başka ülkelerin ağırlığının artmasıyla birlikte İngiltere'nin bu özelliğini kaybettiğini belirtiyor. Başka bir ülkenin de liderliği alacak kadar güçlenmemiş olduğu iki savaş arası dönemde uluslararası uyumun ortadan kalktığını, bunun Büyük Bunalımın en önemli nedeni olduğunu söylüyor. Bu değerlendirmeden hareketle İkinci Dünya Savaşı sonrasında Bretton Woods'da kurulan uluslararası finans sisteminde ABD'nin liderliği almasıyla uluslararası düzenin tekrar kurulduğu söylenebilir. Kindleberger (1986) Büyük Bunalım deneyiminin ışığında lider bir ülkenin ekonomik krizlerin bunalıma dönüşmesini engellemek için yapması gerekenleri de sıralıyor:

- Korumacılıktan kaçınarak, fiyatları baskı altında olan malların piyasasını açık tutmaya çalışmalı;
- Uzun vadeli ve konjonktür karşıtı ya da en azından istikrarlı bir şekilde borç vermeli;
- Döviz kurlarını istikrar altında tutacak bir sistem kurmaya çalışmalı;
- Makroekonomik politikalarda ülkeler arası işbirliğine gitmeli ve
- Finansal krizlerde son borç veren merci görevi yapmalı.

Son G-20 toplantısının sonuç bildirgesi, bu önlemlerin IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların desteğiyle alınmakta olduğunu gösteriyor. Ayrıca, ABD'nin bugün de liderliğini sürdürebilecek güçte olmasının küresel krizin bunalıma dönüşerek uzun yıllar devam etme ihtimalini azalttığını savunabiliriz. Bununla birlikte, özellikle Çin ve Hindistan'ın küresel ekonomiye katılmasının ardından gözlemlediğimiz uluslararası dengesizliklerin en büyüğünün Çin ve diğer Asya ülkelerinin cari işlemler fazlası ile finanse edilen ABD'nin dev cari işlemler açığı olduğu yadsınamaz. Bu durum, uluslararası ticarete ağırlığın Güney ve Güney Doğu Asya'ya kayması ile bir arada değerlendirilince, dünya finans sisteminde değişim ihtiyacı olasılığının tamamen göz ardı edilmemesi gereği ortaya çıkıyor. Gerçekten de son altmış yılda Kuzey Amerika'nın dünya ticaretindeki payı %15 azalırken Asya ülkelerinin payında yaklaşık aynı oranda artış oldu.

Büyük Bunalımı kapitalizme özgü yapısal değişikliklere uyum süreci olarak gören üçüncü yaklaşım Frieden (2006) tarafından gündeme getirildi. Buna göre, Birinci Dünya Savaşı öncesinde varolan ekonomik yapı, uluslararası ekonomik ilişkileri kolaylaştıran altın standardı ile

uyumluydu. Altın standardı ülkenin değişen uluslararası ekonomik koşullara ne pahasına olursa olsun içeride uyum sağlamasını gerektiriyordu. Ödemeler dengesi açığı olan bir ülkenin altın ve döviz rezervlerini tüketme ve ithalat yapamaz hale gelme tehlikesi karşısında tek şansı ülke içinde fiyat düşüşünü kabul etmek, yani deflasyona razı olmaktı. Bu dönemin ekonomik yapısı genel olarak küçük şirketler, küçük çiftlikler ve bir araya gelmemiş işçilerden oluşuyordu. Mal ve emek piyasalarının tam rekabetçi olduğu bu ortamda, talep düştüğü zaman fiyatların, işsizlik arttığı zaman da ücretlerin düşmesine direnebilecek bir ekonomik oyuncu yoktu.

Oysa 1920'lerden itibaren piyasada oluşan fiyatı kabul eden küçük ekonomik oyuncuların yerini ücretlerin düşmesine direnecek sendikalarla kendi fiyatlarını belirleme gücü olan oligopoller almaya başladı. Bu yapısal değişikliğe uygun çözümün üretilmesi gecikince kriz bunalıma dönüştü. Çözüm için yalnızca altın standardının terk edilmesi değil büyük ekonomik oyunculara uygun büyük devletin, yani gerektiğinde genişlemeci ekonomi politikaları uygulayarak ekonomiye müdahale edebilecek mali kaynağa sahip devletin ortaya çıkması gerekti.

İçinde bulunduğumuz küresel krize bu açıdan baktığımızda, öncelikle son dönemde kapitalizmde benzer bir yapısal değişiklik olup olmadığını saptamak gerek. 1990'dan bugüne yaşadığımız ikinci küreselleşme dalgasında dünya çapında artan yatırımlarıyla, genişleyip yetkinleşen üretim ve tedarik, hatta hizmet zincirleriyle çokuluslu şirketler çok önemli bir rol oynamaya başladı. Bu gelişmelerin kapitalizme

özgü yapısal bir değişikliğe işaret edip etmediği üzerinde düşünmeye başlamakta yarar var. Frieden'ın yaklaşımı ışığında, nasıl piyasaya büyük ekonomik oyuncuların egemen olmaya başlamasıyla diğer ekonomik oyuncu, yani devlet büyümeden Büyük Bunalım sona ermemişse, içinde bulunduğumuz küresel krizden çıkmak için çok uluslu şirketler örneğinde olduğu gibi uluslar üstü olmaya başlayan ekonomik oyunculara uluslar üstü bir düzen kurmak gerekebilir.

Özellikle çok hızlı hareket eden ve sürekli yeni ürünler/yöntemler ortaya çıkaran uluslararası finans piyasaları karşısında ulusal düzeydeki denetleme ve düzenleme çabaları yetersiz kalıyor. Ancak ulus devletlerden oluşan bir dünyada etkin uluslararası denetim mekanizmaları yaratmak çok zor görünüyor. Yine de G20 Nisan zirvesinin sonuç bildirgesine finansal sistemi güçlendirmeye ilişkin bir deklarasyonun eklenmesi ve bu çerçevede bütün G20 ülkeleri, Finansal İstikrar Forumu üyeleri<sup>4</sup>, İspanya ve Avrupa Komisyonundan oluşacak yeni bir Finansal İstikrar Kurulu (FİK) oluşturulmasına karar verilmesi, küresel krizin 1929 benzeri bir bunalıma dönüşmesini engelleme yolunda önemli bir adım olarak değerlendirilmeli.

**1929 Krizini yaygınlaştıran ABD kaynaklı nedenler banka iflasları ve 1930 Smoot-Hawley gümrük vergisi yasasıydı.**

Büyük Bunalım üzerine yapılan çalışmalar, 1929 krizini tetikleyen yukarıda incelediğimiz unsurların yanında, krizin yaygınlaşmasına

<sup>4</sup> G-7 ülkelerine (Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, İngiltere ve ABD) ek olarak Hollanda, İsviçre, Hong Kong ve Singapur.

neden olarak Büyük Bunalıma dönüştüren unsurları da ortaya koyuyor. Bunlar arasında bunalımın başladığı ülke olan ABD'den kaynaklananlar, para arzının %33 azalmasına yol açan banka iflasları ve 1930 Smoot-Hawley gümrük vergisi yasası olarak gösteriliyor. ABD'de 2007 sonunda etkilerini hissettirmeye başlayan finans kaynaklı krizin, Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın batışına göz yumulmasıyla birlikte küresel krize dönüşmesi ABD'nin aynı hatayı tekrarlaması olarak değerlendirilmeli. Ancak 1929'dan farklı olarak başka bankaların batmasının engellenmeye çalışılması, biraz gecikmeyle de olsa Büyük Bunalım deneyiminin hatırlandığını gösteriyor.

1929 Krizini yaygınlaştıran uluslararası unsurlar altın standardı ve korumacılığın misilleme yoluyla tüm dünyaya yayılmasıydı.

1929 Bunalımının nedenleri üzerine yapılan çalışmalara göre, bunalımı yaygınlaştıran uluslararası unsurlardan ilki altın standardına dayanan küresel finans sistemiydi. Altın standardı, ABD başta olmak üzere birçok ülkenin para otoritelerini şoklar karşısında deflasyonist politikalar uygulamaya sevk etmişti. Sabit kurlar bu şokların diğer ülkelere yayılmasına yol açmakla kalmamış, konvertibilitenin korunması ülke içinde canlandırıcı para politikalarının uygulanabilmesini engellemişti. Ayrıca bu sistemde para arzının rezervler tarafından belirlenmesi nedeniyle merkez bankaları dünyadaki sınırlı altın arzından daha fazla pay edinebilmek için aralarında kıyasıya mücadele etmeye başlamışlardı. 1932 sonlarında dünya

ekonomisi içindeki paylarına kıyasla altın rezervlerini çok fazla artıran Fransa ve ABD (sırasıyla %28 ve %35), diğer ülkelerin altın rezervlerinin erimesine, dolayısıyla da para arzlarının düşmesine neden oldular.

1929'da yürürlükte olan altın standardından farklı olarak günümüzde yaygın olan serbest dalgalı kur rejimleri altında cari açık sorunuyla karşı karşıya kalan ülkelerde ulusal paraların otomatik olarak değer kaybetmesi orta vadede dış talebin daha hızlı artması yoluyla bu ülkelerin krizden çıkmasını kolaylaştırabilir; üstelik "Komşunun canı çıksın" şeklinde de algılanmaz. Böylece, 1931'de İngiltere'nin altın standardını terk ederek sterlinin değerini düşürmesinin ardından yaşanan devalüasyon yarışına yol açmayacağı için uzun vadede de etkili olur. 1930'larda bu yarış, ülkelerin para birimlerinin birbirine karşı değerini sonuçta eski haline getirmiş, ancak süreç içinde belirsizliği artırarak kriz ve korumacılık nedeniyle zaten daralmakta olan uluslararası ticareti çökertip bunalımın yaygınlaşmasına neden olmuştu. Küresel krizin başlamasıyla birlikte, paranın güvenli liman olarak gördüğü ABD tahvillerine yönelmesi de serbest dalgalı kur rejimi uygulayan birçok ülkenin para birimlerinin dolara karşı değer kaybetmesine yol açtı. Bu sayede Türkiye'nin de içinde olduğu bu ülkelerin klasik anlamda rekabet gücünün artmış olması, devalüasyon yarışına girmelerinin önünde bir engel oluşturdu<sup>5</sup>.

Büyük Bunalımı yaygınlaştıran uluslararası unsurlardan ikincisi ABD'de uygulanmaya başlayan korumacılığın misilleme yoluyla tüm dünyaya yayılması sonucunda zaten krizin gelir azaltıcı

<sup>5</sup> Newfarmer ve Gamberoni (2009)

etkisi nedeniyle düşmekte olan uluslararası ticaretin çökmesiydi. Ancak ilkinin aksine ikinci küreselleşme dalgasının ardından korumacı eğilimlerin güçlenme ihtimalini azaltan bir çok unsur var<sup>6</sup>. Ayrıca, son zirvede, G20 üyelerinin doğrudan ya da dolaylı olarak korumacılık içerecek önlemlere karşı taviz vermeyeceklerini güçlü bir şekilde açıklamaları, küresel krizin 1929 benzeri bir bunalıma dönüşmeyeceğine dair umut vermiştir. Yatırım ve ticaretin önüne yeni engeller çıkarılmasına karşı çıkan bir yaklaşımın yer aldığı sonuç bildirgesinde, korumacılık yönünde adımlar atıldığı gözlemlendiği takdirde, Dünya Ticaret Örgütü'nün ve diğer uluslararası organizasyonların bu durumu incelemesi çağrısında bulunulması da korumacılık karşıtı yaklaşımların hayata geçirileceğini ortaya koymuştur. Böylece korumacılık gibi kolaycı söylemlerin terk edileceği ve zaten kriz nedeniyle azalan uluslararası ticaretin daha da daralıp krizin uzun yıllar sürmesine yol açmayacağı beklenebilir.

Londra'da yapılan G20 toplantısında alınan kararlar küresel krizin bunalıma dönüşmeden sona ereceğine dair umut veriyor.

Özet olarak, 1929 krizini yaygınlaştırarak bunalıma dönüştüren unsurların bugün büyük ölçüde geçersiz olduğunu söyleyebiliriz. Bunlar arasında banka iflasları, ABD'deki finans krizinin uluslararası bir nitelik kazanmasındaki rolünün ardından engelleniyor. 1929 Bunalımını yaygınlaştıran uluslararası unsurlardan altın standardına dayalı sabit kur sisteminin ise günümüzde yerini büyük ölçüde dalgalı kur

<sup>6</sup> Bu konuda daha geniş bir değerlendirme için bkz. Yılmaz (2009).

sistemine bırakmış olması ve G20 üyelerinin korumacılık içerecek önlemlere karşı taviz vermeyeceklerini güçlü bir şekilde açıklamış olmaları, küresel krizin 1929 benzeri bir bunalıma dönüşmeyeceğine dair umut veriyor.

1929 krizini tetikleyen uluslararası unsurlar arasında yer alan çatışmacı politik ortam gibi olumsuz koşullar da bugün geçerli değil. Bunun bir yansımasını son G20 toplantısında alınan kararlarda görüyoruz. Bunlar arasında özellikle kamu harcamalarının imkânlar ölçüsünde ve işbirliği içinde artırılması kararı, hem uluslararası ticareti daha da daraltacak korumacılığın ortaya çıkmasına engel olarak, hem de kendi başına, krizin uzun yıllar sürmesinin önüne geçecektir.

1929 krizini tetikleyen uluslararası unsurlar arasında yer alan küresel mali sistemdeki koordinasyon eksikliğinin bugün de bir ölçüde geçerli olduğunu görüyoruz. G20 toplantısında, dünya çapında mali sektör denetleme ve düzenleme pratiklerinin yeniden tanımlanması yönünde somut adımlar atılması sorunun farkında olduğunu gösteriyor. Ancak, eğer kapitalizm 1920'lerdeki gibi bir yapısal dönüşüm içindeyse, buna yönelik çözümler üretilmediği sürece küresel kriz daha fazla derinleşmese bile küresel büyüme başlamayabilir.

Son olarak, 1929 krizini tetikleyen ABD kaynaklı unsurlar arasında reel sektördeki dengesizlikler vardı. İçinde bulunduğumuz küresel krizde ise ABD'nin merkezi bütçe ve dış ticaretindeki çifte açığın etkili olduğunu söylemek mümkün. Bu durumda krize karşı alınan genişlemeci önlemlerle daha da artması beklenen ABD kamu borcu, orta vadede küresel ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir.

## Kaynaklar

- Eichengreen, B., 1988, "Did International Economic Forces Cause the Great Depression", Contemporary Policy Issues, V6, April 1988
- Eichengreen, B. and D. Irwin, 2009, "The protectionist temptation: Lessons from the Great Depression for today", [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org)
- Frieden, J., 2006, "Will Global Capitalism Fall Again", Bruegel Essay and Lecture Series.
- IMF, 2009, "World Economic Outlook April 2009: Crisis and Recovery", International Monetary Fund, Washington, DC
- Irwin, D. A., 1996, "Against the Tide: An Intellectual History of Free Trade", Princeton University Press, New Jersey
- Kindleberger, C. P., "The World in Depression 1929-1939", University of California Press, California
- Newfarmer R. ve E. Gamberoni, 2009, "Trade Protection: Incipient but Worrisome Trends", WB International Trade Department, [www.worldbank.org/trade](http://www.worldbank.org/trade)
- Temin, P., 1990, "Lessons from the Great Depression", The MIT Press, Massachusetts
- Yılmaz, K., 2009, "Küresel Kriz, Durgunluk ve Artan Korumacılık Eğilimi", TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu Politika Notu 09-01