

ROBERT BRENNER
Ekonomide Hızlı Büyüme ve Balon

ROBERT PAUL BRENNER UCLA'de Sosyal Kuram ve Tarih Merkezi'nin yöneticisi. 1943'te doğan Brenner, 1970'te hazırladığı "Siyasi İhtilaf ve İç Savaş Döneminde Londra'daki Ticaret Çevresi" başlıklı teziyle doktora derecesini aldı. 1970'lerde kapitalizmin kökenleri üzerine yazdığı makalelerle "Brenner debate" olarak anılan bir kuramsal tartışmayı tetikledi ve feodalizmden kapitalizme geçiş üzerine getirdiği farklı bakış açısıyla tanındı. 1998'de ise, gelişmiş kapitalist ekonomilerin 1950-98 arasında geçirdikleri genişleme ve daralma süreçlerini ele aldığı makaleleri ile, Marksist kuramın ekonomik krizlere yaklaşımı ve kapitalist dünya ekonomisinin tarihsel gelişimi üzerine yeni bir tartışma başlattı. Ekonomik dinamizmin temel kaynaklarının sermaye yatırımı ve kârlılık olduğunu iddia eden ve bu tavırla hem muhafazakârlar hem de liberaller tarafından kıyasıya eleştirilen Brenner, ABD'deki Solidarity grubunun üyesi ve bu grubun yayın organı olan *Against the Current*'ın editörlerindendir.

The Boom and the Bubble. The US in the World Economy

© 2002 Robert Brenner

Bu kitabın yayın hakları Verso'dan alınmıştır.

İletişim Yayınları 1274 • Araştırma-İnceleme Dizisi 219

ISBN-13: 978-975-05-0550-8

© 2007 İletişim Yayıncılık A. Ş.

1. BASKI 2007, İstanbul

2. BASKI 2015, İstanbul

EDITÖR Berna Akkıyal

DİZİ KAPAK TASARIMI Ümit Kıvanç

KAPAK Suat Aysu

UYGULAMA Hüsnü Abbas - Nurgül Şimşek

TABLO VE ŞEKİLLER Nurgül Şimşek - Seda Avcı

DÜZELTİ Barış Sağlam

BASKI ve CILT Sena Ofset · SERTİFİKA NO. 12064

Litros Yolu 2. Matbaacılar Sitesi B Blok 6. Kat No. 4NB 7-9-11

Topkapı 34010 İstanbul Tel: 212.613 38 46

İletişim Yayınları · SERTİFİKA NO. 10721

Binbirdirek Meydanı Sokak, İletişim Han 3, Fatih 34122 İstanbul

Tel: 212.516 22 60-61-62 • Faks: 212.516 12 58

e-mail: iletisim@iletisim.com.tr • web: www.iletisim.com.tr

ROBERT BRENNER

Ekonomide Hızlı Büyüme ve Balon

Dünya Ekonomisinde
ABD'nin yeri

The Boom and the Bubble
The US in the World Economy

ÇEVİREN *Bilge Akalın*



İçindekiler

Yazarın notu	7
Önsöz	9
GİRİŞ	
Daha dündü	13
BİRİNCİ BÖLÜM	
İnatçı durgunluk, 1973-93	21
İKİNCİ BÖLÜM	
Amerikan ekonomisinin canlanması	65
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
Japonya ve Almanya, 1980-95	113
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	
Dönüm noktası: Ters Plaza Anlaşması	149
BEŞİNCİ BÖLÜM	
Hızla şişmeye başlayan balon	157

ALTINCI BÖLÜM

Zincirleme krizler..... 179

YEDİNCİ BÖLÜM

Merkez Bankası kurtarmaya geliyor..... 199

SEKİZİNCİ BÖLÜM

Servet etkisi ve sınırları..... 219

DOKUZUNCU BÖLÜM

ABD genişlemesinin çerçevesi ve nitelikleri..... 251

ONUNCU BÖLÜM

Balonun sonundan genişlemenin sonuna..... 279

ONBİRİNCİ BÖLÜM

Olasılıklar: 'Burada böyle olmaz' 303

Sonsöz..... 325

EK I

Kâr hadleri ve verimlilik artışı:

Tanımlar ve kaynaklar 357

EK II

Temel veri kaynakları..... 363

TÜRKÇE BASKIYA EK

Yeni bir iktisadi genişleme mi, yeni bir balon mu?

ABD ekonomisinin yörüngesi..... 369

Yazarın notu

Kitaptaki tüm değişkenlerin kaynakları, aksi belirtilmedikçe, Ek II'de (Temel Veri Kaynakları) gösterilmiştir.

Önsöz

Bu kitap esas itibarıyla 2001 Temmuz'unda tamamlanmıştı. Daha sonraki gelişmeleri dahil etmek için kitabı gözden geçirmeye hiçbir zaman niyetlenmedim. Gerçi birçok noktada, 1998, 1999 ve 2000 yıllarına ait şirket kâr rakamlarıyla ilgili düzeltmeler başta olmak üzere, devletin yayınladığı yeni verileri göz önüne almaya gayret ettim.

Bu yüzden 11 Eylül olaylarının etkisine ilişkin bir değerlendirme yapmadım. Bugün ekonomiyi şekillendiren temel kısa-, orta- ve uzun-vadeli eğilimlerin çok önceden beri etkili oldukları açık. Başka açılardan çok önemli olsalar da, bu olayların söz konusu eğilimleri özünde değiştirdiğini düşünmüyorum. Bu çalışmanın odaklandığı konu ABD'nin 1990'lardaki genişlemesi, ona eşlik eden borsa balonu ve ardından gelen bozgunla döngüsel düşüştür. Fakat ben temel olarak, bu konjonktürel gelişmelerin ancak çok geniş bir perspektifte anlaşılabileceğini düşünüyorum. Özellikle, dünya ekonomisinde savaştan sonraki 25 yıl boyunca yaşanan uzun genişleme sürecinin arkasından, 1973-1995 arasında gözlenen uzun süreli durgunluğu başlatan ve sürekli kılan güçlerle birlikte anlaşılmaları gerekiyor. Bu kitabın amacı, aşağı yukarı 1990'larla başlayan çok önemli, genellikle çalkantılı ekonomik gelişme-

lerle yukarıda belirtilen uzun süreli ekonomik evrim arasındaki bağlantıyı mümkün olduğunca açık ve somut şekilde ortaya koymaktır.

Genişleme, balon ve bozgunu yorumlamak üzere aynı anda hem kuramsal hem de tarihsel nitelikli bir kavramsal çerçeve sunuyorum. Bunun kolay bir iş olmadığını farkındayım. Fakat bu son olaylar üzerine ortodoks ekonomi kuramının bakış açısından yapılan analizlerin, tarih dışı nitelikleri nedeniyle, belli sınırlar içinde kaldıkları kanaati, beni bir yerden başlamak için yüreklendirdi. Bu analizler, nitelikleri gereği, ABD'nin 1990'lardaki genişlemesini çerçeveleyen uzun dönemli uluslararası ekonomik durgunluğu açıklamak bir yana, bu durgunluğun altında yattığı iddia edilen verimliliğin yavaşlaması, yeniliklerin zayıflaması veya teknolojinin tükenmesi dışında ona hiçbir göndermede bulunmuyorlar. Oysa bana göre, 'uzun süren düşüşün' arkasında yatan mekanizmalar belirlenmeden ve hâlâ dolaylı ya da dolaysız ne ölçüde etkili oldukları saptanmadan, ne 1990'lardaki genişlemenin doğası, ne de ekonominin ciddi krizlerini önlemek üzere, yavaşlayan büyümeden kurtulma ve yeni bir 'uzun süren düzelmeye' başlatma potansiyeli gerektiği gibi değerlendirilebilir. Ben ayrıca, ABD ekonomisinin esas itibariyle kendine-yeterli olduğu ve bu şekilde analiz edilebileceği yönünde sıkça tekrarlanan düşüncenin çok yanıltıcı olduğuna inanıyorum. Bana kalırsa, ABD ekonomisinin son yirmi yıldaki gelişimi, tıpkı savaş-sonrası dönemdeki evrimi gibi dünya ekonomisinin bütünündeki gelişmeler bağlamında ele alınmadığı takdirde anlaşılabilir. Yorumlarımda bu önermeyi temel alıyorum.

Basitçe söylemek gerekirse, dünya kapitalist ekonomisinin, dolayısıyla ABD ekonomisinin, bugün karşı karşıya kaldığı sorunların çok derinlerde yattığına ve kısa sürede halledilemeyecek türden olduklarına inanıyorum. Gelişmiş kapitalist ekonomilerin, uzun süren düşüşü 1990'larda bütünüyle aşmayı başaramamaları –hatta 1960'ler ve 1950'ler bir yana, 1980'ler ve 1970'lerdeki performanslarına bile yaklaşamamaları– bunu kanıtıyor. Bu aynı zamanda, son yıllarda dünya ekonomisini bir-

biri ardına sarsan ve her seferinde daha da derinleşen krizlerle kendisini gösteriyor. 1940'ların sonundan 1970'lerin başına kadar süren 'uzun düzelme' döneminde, krizlerin en büyüğü olan 1997-98'deki Doğu Asya çıkışlı uluslararası krizin –ve aslında şu an içine girdiğimizin de– benzerine rastlanmadı. Bu kitap, ABD'nin 1990'lardaki genişlemesine rağmen uluslararası ekonomide baş gösteren ve sona ermeyen durgunluğu açıklamayı ve barındırdığı ekonomik tehlikeleri ortaya koymayı amaçlıyor.

Bu çalışma, *New Left Review* dergisinin Mayıs-Haziran 1998 tarihli 229. sayısındaki tek metin olan ve uluslararası ekonominin savaş-sonrasındaki evriminin genel değerlendirmesini içeren 'The Economics of Global Turbulance: The Advanced Capitalist Economies from Boom to Stagnation' (Küresel Karşılaşma Ekonomisi: Genişlemeden Durgunluğa Giden Gelişmiş Kapitalist Ekonomiler) başlıklı metne dayanıyor. Gözden geçirilerek, *The Boom and The Bubble: The US in the World Economy* (İktisadi Genişleme ve Balon: Dünya Ekonomisinde ABD'nin Yeri) başlıklı bu kitaba dönüşen metin, bir bakıma ilk denemedir. Bu metnin taslaklarını eleştirel gözle okuyan ve değer biçilemez önerilerini esirgemeyen Perry Anderson'a her zamanki gibi sonsuz şükran borçluyum. Aynı zamanda, taslak metnin her aşamasını takip eden, her noktada detaylı eleştiriler yapmakla kalmayıp destek ve teşvikleriyle yanımda olan Dick Walker'a çok teşekkür ederim. Çalışmanın farklı versiyonunu okumuş olan Aaron Brenner, Andrew Glyn, Loren Goldner ve John Buchanan'a metni geliştirmek adına yaptıkları fevkalade eleştiriler ve verdikleri müthiş fikirler için minnettirim. Sebastian Budgen, taslak metnin özüne yönelik mükemmel bir dizi eleştiri ve öneri getirmekle kalmayıp, kapsamlı editörlük çalışmasıyla üslubu da geliştirdi. Bu metnin tamamlanmasına sayısız yollarla katkıda bulunan, çok değerli eleştirel yorumlar ve muazzam bir araştırma desteği sunan, baskı ve üretim aşamasında büyük bir iş yüklenen Tom Mertes'e derin minnet duygularımı belirtirim. Ona yeterince teşekkür edemeyeceğimi biliyorum. Verso'nun baskı ve üretim ekiplerine, yayının ortaya çık-

ma sürecinde sergiledikleri mesleki titizliğe müteşekkirim. En borçlu olduğum kişi ise, sadece üslup ve tasarıma katkıda bulunmakla yetinmeyen, bu kitabın üretildiği uzun ve çetin süreçte benim adıma katlanan Teri Edgar'dır.

ROBERT BRENNER

Kasım 2001

GİRİŞ

Daha dündü

1998-1999 sonbahar ve kış aylarında uluslararası ekonomi tökezler gibi oldu. 1997 yazında Asya'da patlayan kriz, dünyanın geri kalanını içine çekmeye başlamıştı. Kapitalist merkez dışın-da kalan hemen her yerde borsalar ve para piyasaları çökmüş-tü. Rusya iflasını ilan etmişti. Brezilya iktisadi çöküntüye giri-yordu. Durgunluktan çıkmak için ticaret, yabancı yatırımlar ve bankacılık faaliyetlerini bütünüyle Asya'nın doğusuna yönlendiren imalat sanayinin planları başarısız olunca, Japon ekonomisi yeniden daralmaya başlamıştı. ABD ekonomisi bunun dışında kalamazdı. 1998'in ilk yarısında azalan kârlara tepki olarak, Temmuz'dan Eylül'e kadar geçen sürede, hâlâ anahtar rol oynayan imalat sektörü başta olmak üzere, tüm sektörlerde hisse senedi fiyatları hızla düştü. Ekim ayında ortaya çıkan ağır likidite sıkışıklığı, ABD ekonomisini ve dolayısıyla dünya ekonomisini, daralmayla ya da daha kötü sonuçlara sürüklenmeyle tehdit eder olmuştu.

Tam bu noktada, ABD Merkez Bankası ('Fed', Federal Reserve) müdahale etti. Zarar etmesine göz yumulması halinde uluslararası ekonominin mali çöküşüne yol açabileceği gerekçesi ile bir 'aşırı riskli yatırım fonları' (*hedge fund*) yönetim şirketi olan Long-Term Capital Management için kurtarma operasyonu dü-

zenledi. Ayrıca, arka arkaya üç dönem faiz oranlarını düşürdü. Bunu, sadece daralan kredi olanaklarını rahatlatmak için değil, aynı zamanda hisse senedi fiyatlarının yükselmesinden yana olduğunu göstermek için yapmıştı. Temel düşünce, ABD hanehalklarının ve şirketlerinin daha fazla borçlanabilmeleri ve dolayısıyla daha fazla tüketip, yatırım yapabilmelerini sağlamak üzere, menkul değerlere dayalı servetlerinin artırılmasıydı. Verimlilik ve kârlılığın artacağı ve hem ABD ekonomisinin hem de uluslararası ekonominin yaratılan taleple canlılığını koruyacağı umuldu. Ancak sonuç tamamıyla ters yönde oldu.

Bir yandan, 1993 sonunda başlayan iktisadi genişlemenin devam etmesi sağlanıyordu. Genişleme, önceki yirmi yıl boyunca derinleşen uluslararası durgunluktan sonra, özellikle imalat sektöründe (gerçi doların 1995'ten itibaren sert biçimde artması ile temel dayanaklarından birinden mahrum kaldı) kârlılık ve rekabet gücünde kaydedilen ani iyileşmeden güç aldı. Yedi yıl boyunca, işsizlik ve enflasyon neredeyse savaş sonrası refah döneminin oranlarına yaklaşacak düzeylere inerken; GSYİH, yatırım, emek verimliliği ve hatta reel ücretler hızla artmıştı. İş dünyasıyla ilgili yayınlarda ölçüsüz biçimde abartılmakla beraber, ABD'nin 1990'ların ikinci yarısında sergilediği ekonomik performans gerçekten de, 1970'lerin başından itibaren kaydedilen dönemsel başarıların tamamından üstün olmuştur (yine de Birinci Dünya Savaşı'ndan sonraki çeyrek yüzyıl boyunca kaydedilen performansın gerisinde kaldığını belirtmek gerekir).

Öte yandan aynı dönemde, ABD tarihinde mali açıdan yaşanan en büyük sahte hareket artışına tanık olundu. Hisse senedi fiyatları, temsil ettikleri şirketlerin kârlılık rakamlarıyla ilişkilerini tamamen kopararak, hızla yükseldi. Bu durum, gelecekteki ekonomi şirketleri kadar "Yeni Ekonomi"nin kalbi sayılan teknoloji, medya, telekomünikasyon (TMT) şirketleri için de geçerliydi. Durumları iyileşmiş tüketiciler ve iş dünyası aktörleri, menkul değerler servetlerinin böylesine hızlı arttığını görünce, daha az tasarruf edip daha çok borçlanmaktan sakınmadılar ve böylece hanehalklarına, şirketlere ve mali sektö-

re ait borçlar tarihte görülmemiş miktarlara ulaştı. Borcun büyümesi hem tüketim hem de yatırım talebindeki büyümeye devasa boyutta katkı yapmakla kalmadı; şirketlerin, fiyatları daha da arttırmak üzere, borsadan kendi hisse senetlerini satın almalarını da hızlandırdı. Böylece balon kendi kendisini şişirir hale gelerek, ekonominin genişlemesinin sürmesini ve ivme kazanmasını sağladı. Şurası bir gerçek ki, servet etkisinin devam edebilmesi kadar, ekonominin, servet etkisinin yarattığı muazzam yatırım artışlarını gerçekleştirme kapasitesinin sürebilmesi de, hisse senedi piyasasının, şirket hisse fiyatlarını söz konusu şirketlerde bunu destekleyecek kâr artışları olmaksızın sürrekli yükseltme becerisine dayanıyordu. Yerçekimine uzun süre karşı konulamayacağı belliydi.

Bu arada, genişleme sonucu ABD’de ithal mallara olan hızlı talep artışı uluslararası ekonominin canlı kalmasını sağlamış olmakla birlikte, başka ülkelerde, ABD’dekiyle orantılı bir genişleme sağlayamadı. Gelişmiş kapitalist ekonomilerin tamamı (ABD de dahil) ele alındığında, 1990’ı takip eden on yılda sağladıkları ekonomik büyümenin 1980’den sonraki on yılın gerisinde kaldığı, üstelik tamamen ABD’nin uyarıcı etkisine bağımlı oldukları görülmektedir. Öte yandan, dünya ekonomisini canlı tutan ithal mallar furyası, ABD’nin rekor düzeyde dış ticaret ve cari işlemler açığı vermesine yol açtı. Bu açık, ABD’nin yurtdışı yatırımcılara yükümlülüklerinin, tarihi boyunca olmadığı ölçüde artmasına ve dolayısıyla ABD ekonomisinin sermaye kaçışı ve doların çöküşü karşısında tarihinde olmadığı ölçüde korunmasız hale gelmesine yol açtı.

Temelde yatan bu ekonomik kırılganlık çerçevesinde, Merkez Bankası’nın 1998 sonbaharında gerçekleştirdiği çarpıcı kurtarma operasyonu, kendi içinde olağanüstü başarılı olmakla birlikte, sonuçta sadece, şirketlerin kârlarının fiilen ciddi ölçüde düşmesine karşılık, hisse senedi fiyatlarında inanılmaz bir sıçrama yaratarak, ekonominin krize karşı korunmasızlığını artırmış oldu. Böylece Merkez Bankası’nın müdahalesi hisse senedi fiyatları balonunun yukarıya doğru son sert çıkışına olanak sağlamış, bilişim teknoloji şirketlerinin hisseleri

Merkez Bankası yönetiminin onayıyla tarihi zirveler yapmıştır. Sonuç olarak varlıkların değerlerinde görülen artış, sadece mali krizin geride bırakılmasına değil, aynı zamanda ABD’de süregelen yatırım ve tüketim genişlemesinin 2000 yılının ortalarına kadar uzamasına, hatta hızlanmasına müsaade etmiş oldu. Bu da, ABD ekonomisinin dünya ekonomisini iktisadi çöküntüden kurtarmasının yanı sıra, yeni bir uluslararası dönemsel canlanmayı tetiklemesini de sağladı. Aslına bakılırsa, borsanın son dönemdeki yükselişi karşısında, reel ekonomide kârların ironik biçimde düşüşü yüzünden, yükselişin yarattığı servet etkisi ABD ve dünya ekonomisi için sadece geçici bir rahatlama, kısa bir tenefüs olanağı vermişti. 2000-2001 yıllarında düşen kârlar sonucu borsanın dibe vurmasıyla uluslararası ekonomi bir kez daha krize girdi; gerçekte bu, uluslararası ekonominin 1997-1998’deki düşüşünün bir uzantısıydı.

Sonuç olarak, genişleme (*boom*) balonun (*bubble*) oluşmasına yol açtı; balon genişlemenin daha geniş bir alana yayılmasını sağladı ve sonunda kendi iç baskıları neticesinde patlayan balon genişlemeyi bitirmiş oldu. Bunun üzerine temel olarak, ABD ekonomisinin gerçek durumunun ne olduğuna; güçlü taraflarının veya önemli zafiyetlerinin nasıl açıklanabileceğine dair sorular sıralandı. Balona-dayalı aşırı-hararetlenmiş genişleme aynı büyüklükte, ancak bu kez ters yönlü bir reaksiyon ile inişe geçti. Hisse senedi fiyatlarının 2000 yazındaki esaslı düşüşü servet etkisini tersine çevirdi. Şirketleri harcama ve borçlanma kalemlerinde kısıtlamalar yapmaya zorladı; balondan miras kalan ve kârlı biçimde değerlendirilemeyen büyük bir endüstriyel kapasite fazlası ile karşı karşıya bıraktı. Bunun üretim ve yatırım artış hızlarında yol açtığı düşüşler, İkinci Dünya Savaşı’ndan bu yana görülen en sert düşüşler oldu. Bu düşüşler kaçınılmaz biçimde klasik zincirleme reaksiyonu tetikledi: Şirketlerin makine, teçhizat ve iş gücü tasarrufları şirketlerde ve tüketicilerde güven kaybı ve talepte azalmaya, işsizliğin artmasına, şirket ve tüketicilerin borçlarını zamanında ödeyememelerine ve iflaslara yol açarak, en sonunda dönemsel çöküşü getirdi. Bu, ciddi bir ekonomik bunalımın habercisi mi?

Bu sorunun arkasında gizlenen, 1990'ların genişleme atmosferinde neredeyse unutilan daha büyük bir soru var. Uzun ve ekonomik gücü tüketen bir durgunluk, ABD ve dünya ekonomisini 1970'lerin başından 1990'ların ortasına kadar kısıklarak yakalamış, verimliliğin çok yavaş artmasına sebep olmuş, birden fazla neslin yaşam standartlarının düşmesine yol açmıştır. Bu 'uzun süren düşüş' giderek unutilan kötü bir anı mı sadece? Dünyanın dört bir yanında benimsenen 'Yeni Ekonomi'nin, ABD ekonomisinin temelinde yatan kurumlardaki, teknolojik alt yapıdaki ve endüstriyel potansiyelindeki dönüşüme etkisi –kısa vadede ciddi bir durgunluğa yakalanıp yakalanmasak da– daha önce görülmemiş ölçüde bir refahı, 1940'ların sonundan 1970'lerin başına kadar devam eden 'uzun süreli genişleme'ye benzer yeni bir 'uzun süreli yükselme' dönemini mi getirecek? Ya da, bir başka şekilde sorarsak; uluslararası ekonominin 1997-1998 yıllarında ve 2000 yazından bu yana yaşadığı belli başlı yavaşlamalar, uzun vadede hızlı büyüme yolunda giden ABD ekonomisinin çözülmemiş zayıflıklarının belirtileri ve olacakların habercisi sayılamayacak denli önemsiz mi? Daha da önemlisi, sadece uzun vadede yavaş büyümeye geri dönüşle kalmayıp, ayrıca ciddi krizler karşısında savaş sonrası dönem boyunca olduğundan daha korunmasız bir hale mi gelindi?

Bu çalışma yukarıda sıralanan sorulara cevaplar önermektedir. Metot açısından özelliği, kendi analiz çerçevesi olan 'uzun süreli düşüş'ten (*long downturn*) yararlanmasıdır. Tanımlayıcı önermesi, 1973'ten sonraki yirmi yıl ve hatta daha da uzun süren uluslararası durgunluğun devam etmesini sağlayan kuvvetleri ve bunların 1990'dan sonra ve belki hâlâ hangi ölçüde etki taşıdıklarını tanımlamadan, geçmiş on yıldaki genişleme, balon ve bozgun konusunda hiçbir ciddi analizin yapılamayacağıdır. Dünya ekonomisi büyüme hızını dünya çapında yavaşlatan kuvvetlerin üstesinden gelmeyi başarmış mı başaramamış mıdır?

Kitabın kapsamlı Birinci Bölüm'ü, uzun süren düşüşün açılımını betimlemek ve kökenleri ile uzun sürmesine dair yorum-

larda bulunmak suretiyle, bir bütün olarak, incelemenin çıkış noktasını göstermektedir. Bunu, hükümetler ve şirketlerin düşüşle baş etmek üzere yaptıkları hamlelerin sebep olduğu düşük toplam talep ve yüksek sermaye maliyeti sorunları kadar uluslararası imalat sektöründe oldukça paradoksal biçimde sürüp giden aşırı-kapasite (*over-capacity*) ve aşırı-üretim (*over-production*) –dolayısıyla devamlı olarak düşük kârlılık– çerçevesinde ele almaktadır. İkinci Bölüm ABD ekonomisinin 1980’ler ve 1990’ların başında kendisini yeniden canlandıracak ve bir genişlemeye götüreceği koşulları nasıl inşa ettiğini, ABD imalat sektörünün dünya ekonomisi içindeki çarpıcı yön değişikliği temelinde izah etmektedir. Üçüncü Bölüm, uluslararası alanda devam eden düşük büyüme ortamına karşın, ABD ekonomisinin canlanma sürecine paralel olarak, ABD’nin Almanya, Batı Avrupa ve özellikle Japonya’daki önde gelen ticaret ortakları ve rakiplerinin neden derinleşen sorunlar ve krizlere maruz kaldıklarını ve böylece 1990’ların ortalarında bile uzun süren düşüşten kesin bir kaçış bulunamadığını açıklamaktadır.

Dördüncü Bölüm 1990’larda benim dünya ekonomisinin dönüm noktası saydığım, dünya ekonomisinin savaş sonrası dönemin en kötü yıllarının başında cereyan eden 1995 tarihli ‘ters Plaza Anlaşması’nı inceliyor. Bu anlaşma ile üç büyük güç, rekor düzeyde değerlendirilen yenin baskısı altında neredeyse durma noktasına gelen Japon imalat sanayini kurtardı. Bunu, bir önceki on yıllık dönemde aşırı değer kaybeden ve devalüasyonu sonucunda, ABD imalat sanayinin canlanmasında vazgeçilmez unsur haline gelen doları çarpıcı biçimde ters çevirerek yaptılar. Bu müdahalenin çarpıcı sonuçları ve müdahalenin ardından yükselişe geçen ABD para birimi, sonraki iki bölümde ele alınmaktadır. Beşinci Bölüm, ABD’de ekonomik genişlemenin dayanaklarından biri olan imalat sanayinde artan kârlılık oranlarının, değer kazanan doların baskısı altında birden bire duruşunu anlatmakta; bununla eşzamanlı olarak Merkez Bankası’nın doları besleyen politikalarını, şirketlerin kendi hisselerini büyük fonlar ödeyerek satın almaya başlamalarını, dolar cinsinden varlık arayışı içindeki yurtdışı fonların hücumu ile ku-

luçkaya yatmış borsa balonunun hemen şişmesini incelemekte; hızla artan hisse senedi fiyatlarının yarattığı servet etkisinin genişlemeyi yöneten ana mekanizma haline gelişini açıklamaktadır. Altıncı Bölüm, Japon ekonomisinin canlanmasını amaçlayan değerli dolar/zayıf yen formülünün, 1997-1998 Asya krizini nasıl tetiklediğini ve bu bölgesel krizin, daha sonra uluslararası hale gelmesiyle ABD ekonomik genişlemesinin her iki motorunu –imalat sanayinin canlanmasını ve borsa balonunu– nasıl tehdit ettiğini açıklamaktadır.

Yedinci Bölüm, 1998 sonbaharında ABD Merkez Bankası'nın ABD ve uluslararası ekonomiyi kurtarma operasyonunun borsayı, tarihi boyunca duyulmamış ve mali açıdan akıl almaz noktalara çıkardığını ve bunu yaparken genişlemeyi uzatıp derinleştirdiğini, ama aynı zamanda hisse senedi fiyatlarıyla onların altında yatan yatırım getirilerinin yine tarihte görülmemiş ölçüde birbirlerinden uzaklaşmasının yolunu açtığını anlatmaktadır. Sekizinci Bölüm, bir tarafta, verimlilik artışıyla birlikte yatırım ve tüketim talebinde gerçekleşen şaşırtıcı artışlara rağmen şirket kârlılıklarını baskı altına alan güçleri ortaya koyarken, öte yanda borsa balonuyla oluşan servet etkisinin, özellikle 1998'den 2000 yılının ilk yarısına kadar geçen sürede, genişlemeyi şiddetlendiren mekanizmalarını tasvir etmektedir.

Dokuzuncu Bölüm ABD'nin 1990'lardaki büyümesinin güçlü ve zayıf yanlarını karşılaştırmalı ve tarihsel perspektifte değerlendirmektedir. Bu değerlendirme, ekonomiyi balonun sonundan durgunluk uçurumunun başına taşıyan mekanizmaların ele alındığı Onuncu Bölüm ve geleceğe ilişkin öngörülerin değerlendirildiği Onbirinci Bölüm'e zemin oluşturmaktadır.

ABD ekonomisinin geleceğine ilişkin bugün yapılacak bir değerlendirilmenin çıkış noktası uzun süreli düşüş olmalı. Aksi takdirde, ABD ekonomisinin 1993'ten bu yana sergilediği canlanmanın hem ABD'de hem de dünya ölçeğinde 1970'lerden başlayarak yirmi yıl süren bir iktisadi durgunluk düzleminde gerçekleştiği yeterince vurgulanmamış olur. 1940'ların sonundan 1970'lerin başına kadar süren savaş sonrası refah dönemi boyunca, gelişmiş kapitalist ülkelerin çoğu hızlı bir büyüme kaydettiler. Bu dönemde gözlenen yatırım, üretim, verimlilik ve ücret artışları, tarihsel olarak en yüksek oranlarda olmasa da, dönem boyunca işsizlik çok düşük düzeyde kaldı; daramalar ise hafif oldu ve kısa sürdü. Ancak bu dönemden hemen sonra, 1970'lerin başından 1990'ların ortalarına kadar süren uzun düşüş döneminde yatırım artışı büyük sekteye uğradı. Bunun sonucu olarak, çok düşük verimlilik artışları, hızla düşen ücret artışları (mutlak olarak düşmemekle birlikte), iktisadi durgunluk döneminin işsizlik düzeyleri (ABD'yi bir kenara bırakırsak) ve 1930'lardan sonra görülmemiş şekilde ardı ardına gelen bir dizi durgunluk ve mali kriz yaşandı. Aslında gelişmiş kapitalist ülkeler 1990'ların ilk yarısında, 1970'lere göre (1960'lardan söz etmiyoruz) daha yavaş genişledikle-

ri 1980'lerdekinden daha yavaş büyüdüler ve canlılıklarını bir parça yitirdiler (bkz. Tablo 1.1 ve s. 63, Tablo 1.10).

Peki, savaş sonrasının uzun refah dönemini bitirmekle kalmayıp, sonraki yirmi yıl boyunca iktisadi durgunluk yaşanmasına yol açan güçler nelerdir? Önce bu güçlerin neler olduğunu tanımlamamız ve hâlâ dünya ekonomisinin bütününde, doğrudan ya da dolaysız, etkileri olup olmadığını saptamamız gerekiyor. Ancak o zaman ABD ekonomisinin 1990'larda yeniden güçlenmesinin orta ve uzun vadede yeni bir uzun soluklu genişlemeye mi, yoksa ileride başka iktisadi sorunlara yol açabilecek kısmi ve geçici bir genişlemeye mi zemin hazırladığını saptamaya başlayabiliriz.

Uzun süren genişlemeden uzun süren düşüşe

1940'ların sonundan 1970'lerin başına kadar süren uzun savaş-sonrası genişlemenin anahtarı, tıpkı uzun süren düşüşte olduğu gibi, kâr oranları eğrisi olmuştur. Savaş sonrası dönemin daha önce görülmemiş ölçüdeki iktisadi genişlemesine yol açan şey, gelişmiş kapitalist ekonomilerin yüksek kâr hadlerini elde etme ve sürdürebilme yetenekleriydi. Her şeyden önce, yüksek kâr hadleri, bu ekonomilerin belli bir makine teçhizat (sermaye stoku) yatırımı karşısında görece olarak daha yüksek miktarlarda artık (*surplus*) yaratmalarının temel unsuru olmuştur. Sürekli olarak elde edilen yüksek miktarlardaki artık, bu ekonomilerin yüksek yatırım hızları ve buna bağlı olarak yüksek verimlilik artışları elde etmelerini, üstelik bunu, kârlara tehdit oluşturmayacak şekilde hızlı reel ücret artışlarını karşılayarak yapmalarını mümkün kılmıştır. Üstelik ortalama getiri oranı yüksek olduğu için az sayıda şirket iflasın sınıra gelmiş, bunun sonucu gelişmiş kapitalist ülkelerin iktisadi şoklara karşı korunmasızlığı uzun süre düşük kalmış ve genel olarak daralma dönemlerinin sayısı az ve etkileri hafif olmuştur. Sonuç olarak, yatırımcıların geleceğe dönük kararlarını (beklenen kâr hadleri) gerçekleştiren kâr hadlerine dayandırmaktan başka seçenekleri olmadığından, yüksek kâr hadleri yirmi yıl süren mükemmel bir iş ve

TABLO 1.1

Uzun Süren Genişleme ve Uzun Süren Düşüşün Karşılaştırması
(ortalama değerler olan net kâr ve işsizlik oranları dışında kalanlar, yıllık ortalama yüzde değişim)

İmalat	Net kâr haddi		Üretim		Net sermaye stoku		Gayrisafi sermaye stoku		Emek verimliliği		Reel ücret	
	1950-70	1970-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93
ABD	24.34	14.5	4.3	1.9	3.8	2.25	-	3.0	2.4	2.6	0.5	
Almanya	23.1	10.9	5.1	0.9	5.7	0.9	6.4	1.7	4.8	1.7	2.4	
Japonya	40.4	20.4	14.1	5.0	14.5	5.0	14.7	5.0	10.2	5.1	2.7	
G-7	26.2	15.7	5.5	2.1	-	-	4.8	3.7	3.9	3.1	-	

G-7 net kâr haddi 1990'a kadar; Almanya'nın net sermaye stoku verileri 1955-93 arasında kapsamakta; Japonya'nın net kâr hadleri ve net sermaye stoku verileri imalat sanayini 1955-91 arasında kapsıyor.

Özel sektör

	Net kâr haddi		Üretim		Net sermaye stoku		Gayrisafi sermaye stoku		Emek verimliliği		Reel ücret		İşsizlik oranı	
	1950-70	1970-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93	1950-73	1973-93
ABD	12.9	9.9	4.2	2.6	3.8	3.0	-	2.7	1.1	2.7	0.2	4.2	6.7	
Almanya	23.2	13.8	4.5	2.2	6.0	2.6	5.1	3.0	4.6	2.2	5.7	1.9	2.3	
Japonya	21.6	17.2	9.1	4.1	-	-	9.35	7.1	5.6	3.1	6.3	2.7	1.6	
G-7	17.6	13.3	4.5	2.2	-	-	4.5	4.3	3.6	1.3	-	3.1	6.2	

Kaynaklar: G-7 net kâr haddi 1990'a kadar; Almanya net sermaye stoku verileri 1955-93 arasında kapsamakta. OECD, *National Accounts, 1960-1997*, cilt II, Detaylı tablolar; OECD, *Flows and Stocks of Fixed Capital*, muhtelif sayılar Armstrong, A. Glyn, and J. Harrison, *Capitalism Since 1945*, Oxford, Blackwell, 1991, veri eki ve 'Accumulation, Profits, State Spending'; Data for Advanced Capitalist Countries 1952-1983', Oxford Institute of Economics and Statistics, Temmuz 1986 (tarafından güncelleştirilmiş).

ticaret ortamını beslemiş ve bu da hızlı sermaye birikimini teşvik etmiştir. (Bkz. s. 23, Şekil 1.1)

Savaş-sonrasındaki genişlemenin temelleri

Savaş sonrasında yaşanan uzun süreli genişlemenin temel önkoşulunu oluşturan yüksek kâr hadlerini, ABD şirketleri 1930'ların sonundan, Japon, Alman ve diğer Avrupa şirketleri ise 1940'ların sonundan itibaren elde ettiler. Bunu öncelikle, militan işçi ayaklanmalarının bastırılması veya kontrol altına alınmasıyla başardılar. 1930'ların ortalarında başlayıp İkinci Dünya Savaşı'nın ardından gelişmiş kapitalist dünyanın her bölgesine yayılan ve oyunun kapitalist kurallarını tehdit eden bu başkaldırıları, her yerde kontrol altına alınmış, emek tahakküm altına sokulmuştu.¹ Böylece, reel ücretler zorla, verimlilik düzeyini karşılamayacak düzeylere düşürülerek, imalat sanayicilerinin mevcut sermaye stoklarına oranla yüksek net artık elde etmeleri sağlanmıştı. Bu şekilde sağlanan yüksek kâr hadleri verimlilik, istihdam ve reel ücretlerin hızla artışı besleyerek, genişlemeyi sürdürecektir olan yüksek sermaye birikim oranlarını yarattı. Bunun doğal sonucu olarak hem yatırım talebinin hem de tüketim talebinin ivmesi hızlandı ve olumlu sonuçlar veren bir yükselme sarmalı gerçekleşti.

ABD ekonomisi 1930'ların sonu ile 1940'ların ortalarına rastlayan savaş döneminde hamle yaptı. Bu yeni büyüme döneminin temelini iktisadi çöküntü sürecinde sağlanan üretim maliyetlerindeki devasa düşüşler oluşturdu. Atıl sermaye stokunun geniş ölçüde tasfiye edilmesi, rekor düzeyde yüksek işsizlik oranlarının reel ücretler üzerinde yaptığı aşağı doğru baskı, uzun zamandır biriken kullanılmamış icatların yarattığı birikim ve bunların yanı sıra, 1934 ve 1937'de sahneye bir patlama olarak çıkan dinamik işçi hareketinin kontrol altına alınması, üretim maliyetlerinin düşmesine katkıda bulundu. Savaşın yarattığı güçlü talebin hareketlendirdiği ABD ekonomisi, önem-

1 Cf. P. Armstrong, A. Glyn ve J. Harrison, *Capitalism Since 1945*, Oxford, Blackwell, 1991.

li ölçüde ekonomik genişleme sağlayan, o zamana dek kaydedilmemiş derecede yüksek kâr hadlerine ulaşabildi. Bu yolla, diğer ulusal ekonomiler üstündeki liderlik etkisini, üstelik Japonya ve Batı Avrupa ekonomilerinin paramparça oldukları bir zamanda artırdı ve hemen akabinde savaş sonrası yeniden yapılanma sürecine girdi.²

Bununla birlikte ABD ekonomisi, tam da liderliğini pekiştirdiği gelişmelerin bir sonucu olarak, yüksek düzeydeki yatırım artış hızlarını sürdürmekte güçlük çekmeye başlamıştı. Geniş bir ölüm sabit sermaye yığınyla kendini gösteren başlangıçtaki gelişmiş teknoloji; çok küçülmüş tarım ve küçük işletme sektörlerinden anlaşılacağı üzere daha gelişmiş sosyo-ekonomik yapısı ve buna bağlı olarak sınırlı bir emek arzı fazlası; çokuluslu şirketlerinin, büyük bankalarının ve tabii ki devletin uluslararasılaşma hamlesinde ifadesini bulan uluslararası hegemonyası ve geleneksel olarak güçlü olan işçi sınıfının direnci, ABD ekonomisinin sergilediği dinamizmin sürmesini engelleyebilecek en önemli unsurlar oldular. Böylece, ABD ekonomisi, Kore Savaşı'nın sonundan itibaren, kendini sermaye birikimindeki yavaşlama ile gösteren bir momentum kaybı sorunuyla karşı karşıya kaldı.

Mevcut, hâlihazırda ödenmiş sabit –ya da ölü– sermaye, daha fazla sermaye birikimini özendirmiyordu, çünkü firmalar ellerinde hazır bulunan makine ve teçhizatı herhangi bir masraf yapmadan kullanabiliyorlardı. Nasıl olsa bu sabit yatırımı harekete geçirmek için gerekli olan değişken sermaye harcamaları (ücretler, hammadde ve ara mallar) üzerinden en azından ortalama kâr haddini elde edebiliyorlardı. Bu onlara, birim maliyetlerini kendi değişken birim maliyetlerinin değilse de, toplam maliyetlerinin altına düşürerek, teknolojik alanda daha ileri rakiplerinin pazara girme heveslerini kırma imkânı verdi. ABD'nin kırsal kesimde nispeten küçük olan 'yedek işsiz-

2 G. Dumenil, M. Glick ve D. Levy, "The Rise of the Rate of Profit During World War II", *Review of Economics and Statistics*, cilt lxxv, Mayıs 1993; R. Brenner, "The Economics of Global Turbulence", *New Left Review*, sayı 229, Mayıs-Haziran 1998, s. 48-9.