

Enflasyon Çağındayız...

“Geçmişten beri her alanda olduğu gibi finansal kriz yönetimlerinde de çok büyük birikim ve tecrübe sahibi bir ülke olarak dünyanın içinden geçtiği şu kritik dönemin önümüzü açtığı fırsatları değerlendirmekte kararlıyız. Ülkemizi, eskiden hep yaptıkları gibi denklemin dışına itmek isteyenlerin kur, faiz ve fiyat artışları üzerinden oynadıkları oyunu görüyor, kendi oyun planımızla devam etme irademizi ortaya koyuyoruz.” Recep Tayyip Erdoğan.

Ercan Caner, Sun Savunma Net, 13 Mart 2024



Amerikalı ekonomist ve satranç ustası, Thomas Dudley Cabot Kamu Politikası ve Harvard Üniversitesi ekonomi Profesörü Kenneth Saul Rogoff tarafından kaleme alınan ve FOREIGN AFFAIRS, Kasım/Aralık 2022 sayısında paylaşılan **“The Age of Inflation – Enflasyon Çağı”** başlıklı makalenin çevirisi aşağıdadır.

COVID-19 salgını kaynaklı ekonomik durgunluğun hemen ardından yaşanan enflasyon krizi dünyanın büyük bir kısmını şaşırtmış gibi görünmektedir. Dünyanın gelişmiş ekonomilerinde, fiyat artışlarının yavaş bir seyir izlediği son 30 yılın ardından, Birleşik Krallık, Amerika Birleşik Devletleri ve Euro Bölgesi aniden ve beklenmedik bir çift haneli enflasyonla mücadele etmeye başlamak zorunda kalmıştır. Birçok gelişmekte olan ülke ve ekonomide fiyatlar, örneğin enflasyonun %80'e ulaştığı Türkiye'de ve %100'e yaklaşan Arjantin'de daha da hızlı artmıştır.

2020'li yılların dünya genelindeki enflasyonunun henüz geçmiş yılların en kötü enflasyon kriziyle rekabet edecek seviyeye gelmediği doğrudur. 1970'li yıllarda ABD'deki yıllık fiyat artışları 10 yıl boyunca %6'nın altında kalmış, 1980 yılında %14

seviyesine ulaşmış, Japonya ve Birleşik Krallık'ta ise %20'nin üzerine çıkararak zirve yapmıştır. Düşük ve orta gelirli ülkeler için ise 1990'lı yılların başı daha da kötü olmuş, düşük ve orta gelirli 40'tan fazla ülkede enflasyon oranı %40'ın üzerine çıkmış, hatta bazı ülkelerde %1000 veya daha fazla seviyelere çıkmıştır. Bütün bunlara rağmen, 2021 ve 2022 yıllarında, hükümetler ve politika yapıcıların, Ukrayna'daki savaş ve diğer büyük ölçekli şokların ortasında kontrolden çıkmış fiyat artışlarıyla karşı karşıya olduklarını geç de olsa anlamaları nedeniyle, küresel ekonomi son derece endişe verici bir yönde ilerlemiştir.

Seçmenler enflasyon ve ekonomik durgunluğu pek sezmezler. PEW Araştırma Merkezi'nin Ağustos 2022 ayında yapılan bir kamuoyu anketine katılan dört Amerikalıdan üçünden fazlası (%77)ⁱⁱ ekonominin bir numaralı seçim meselesi olduğunu söylemiştir. Birleşik Devletler'de fiyatların bir nebze olsun istikrara kavuştuğu Eylül 2022 ayında dahi, Marist College tarafından yapılan bir anket, enflasyonun, kürtaj ve sağlık hizmetlerinin önünde, seçmenlerin en önemli sorunu olmaya devam ettiğini ortaya koymuştur. Birçok seçimde olduğu gibi, ABD Kongre 2022 ara seçimleri de nihayetinde ekonomik olmayan meselelere bağlı olabilir, ancak ekonominin durumunun yine de seçmen tercihleri üzerinde önemli bir etkisi bulunmakta ve politikacılar da bunu çok iyi bilmektedir.



Ekonomik Durum - sandık başına giden seçmenlerin tercihleri üzerinde genel ekonomik durumun çok önemli bir etkisi vardır ve politikacılar da bunu çok iyi bilmektedir.

Mevcut enflasyonun nedeni hakkındaki tartışmaların çoğunluğu siyaset ve dünyadaki olaylara odaklanmış olsa da, merkez bankalarının politikaları ve bu politikaları yönlendiren güçler de aynı derecede önemlidir. Yıllardır birçok ekonomist, bağımsız

merkez bankaları sayesinde enflasyonun kalıcı olarak terbiye edildiğini ve kontrol altına alındığını varsaymaktadır. 1990'lı yıllardan başlayarak, birçok ülkenin merkez bankaları enflasyon düzeyi için kendilerine hedefler belirlemeye başlamışⁱⁱⁱ ve %2 düzeyinde enflasyon hedefi, ABD Federal Merkez Bankası politikasının belirgin bir parçası haline gelmiştir^{iv}. Gerçekten de, COVID-19 salgının ortasında, çoğu kişi, 1970'li yılların yüksek enflasyonuna dönülmesini mantıksız bulmuştur (ÇN: ABD'de 1970 yılı enflasyon oranı %5,5 olmuş, 1970'li yıllarda ise %5,5-14,4 seviyelerinde seyretmiştir. ABD Merkez Bankasının işsizliği sıfıra indirmek amacıyla, 1970'li yılların başlarında uyguladığı kolay para politikası ne yazık ki yüksek enflasyona da neden olmuştur).



Bütün dünyayı etkisi altına alan COVID-19 salgını, ABD Başkanları Donald Trump ve Joe Biden'in ekonomiye trilyonlarca dolar pompalayan muazzam teşvik paketlerini imzalamalarına neden olmuştur.

Salgın kaynaklı ekonomik durgunlukta, hükümetler ve merkez bankaları ekonomilerini güçlendirmek ve takviye etmek yerine, büyük ölçekli harcama programlarını sürekli ultra düşük faiz oranlarıyla birleştirerek enflasyon risklerini göz ardı etmişlerdir. ABD Başkanları Donald Trump'ın Aralık 2020 ve Joe Biden'in Mart 2021 tarihlerinde imzaladıkları, ekonomiye trilyonlarca dolar pompalayan muazzam teşvik paketlerinin tehlikelerini çok az ekonomist görebilmiştir. Ekonomistlerin çoğu pandemi sonrası tedarik zinciri sorunlarının çözülmesinin ne kadar süreceğini veya Rusya'nın

Ukrayna'yı işgalinde olduğu gibi, büyük bir jeopolitik şok durumunda küresel ekonominin yüksek enflasyon karşısında ne kadar savunmasız olacağını da önceden tahmin edememiştir. Enflasyonun yükseldiği bir ortamda, faiz oranlarını yükseltmek için çok uzun süre bekleyen merkez bankaları, şimdi ekonomilerini ve aslında bütün dünyayı derin bir ekonomik durgunluğa sokmadan, enflasyonu kontrol altına almaya ve dizginlemeye çalışmaktadır.

Merkez bankaları kısa vadeli ekonomik düşüncelerinin sonuçlarına katlanmanın yanı sıra, dramatik siyasi ve ekonomik değişikliklerle de sarsılmıştır. 2020'li yıllar, küresel ekonominin hem Arap petrol ambargosu, hem de savaş sonrası Bretton Woods^v sabit döviz kuru sisteminin çöküşüyle mücadele ettiği 1970'li yıllardan bu yana, merkez bankacılığının en zor dönemini yaşayacak yıllar olarak görünmektedir. Günümüzde savaş, salgın, kuraklık gibi büyük çaplı küresel şoklar birbiri ardına, hatta aynı anda patlak veriyor gibi görünmektedir. Bu arada, son 20 yılın büyük bölümünde uzun vadeli büyümenin sürdürülmesine yardımcı olan küreselleşme dinamikleri, hem Çin'in olgunlaşması hem de Çin ile ABD arasındaki artan jeopolitik sürtüşmeler nedeniyle ters rüzgârlara kapılmıştır. Bu değişimlerin hiçbirisi üretkenlik ve büyüme açılarından iyi değildir, ancak tamamı hem şimdi hem de gelecekte enflasyonun daha da yükselmesine katkıda bulunmaktadır.



Kaynak: EQ INTERNATIONAL

Yapıları gereği, arz şoku^{vi} sorunlarının merkez bankaları tarafından çözülmesi zordur. Örneğin, çok fazla teşvik sonucu ortaya çıkan basit bir talep şoku durumunda merkez bankaları, hem büyümeyi hem de enflasyonu dengelemek amacıyla faiz oranlarını kullanabilir. Bununla birlikte, arz şoklarında merkez bankaları, enflasyonu düşürmenin yanı sıra daha düşük büyüme ve daha yüksek işsizliğin, işletmeler ve çalışanlar üzerindeki maliyetleri arasındaki zorlu dengeleri de hesaba katmak zorundadırlar. Merkez bankaları enflasyonla mücadele etmek için gerektiğinde faiz oranlarını yükseltmeye hazır olsalar dahi, 20 yıl öncesine göre çok daha az bağımsızlığa^{vii} sahiptirler. 2008 finansal krizi^{viii}, politikalarının nihayetinde herkesin yararına olduğu

fikrini baltalayarak, merkez bankalarının siyasi meşruiyetlerini sarsmış ve birçok insan Büyük Buhran'dan^x sonra yaşanan en kötü ekonomik krizde evlerini ve işlerini kaybetmiştir. Merkez bankaları günümüzde talebi ne kadar kısımları gerektiğini düşünürken, diğer bir derin durgunluğa neden olma riskini göze alıp alamayacaklarını da hesaba katmak zorundadır. Bir ekonomik durgunluk esnasında, hükümetin sosyal güvenlik ağı yetersiz ise merkez bankalarının bunu da hesaba katmaları gerekmez mi? Bu tür endişeleri para politikasının dışında olduğu için reddedenler, son 10 yıldır merkez bankası uzmanlarının yaptıkları konuşmaları okumuyorlar demektir.

Bitmeyen bir dizi arz şokunun ortasında, merkez bankaları, ne politika yapıcılarının ne de finansal piyasaların henüz hesaba katmadığı uzun vadeli bir değişimle karşı karşıya kalabilirler. 2021 ve 2022 yıllarında fiyatlardaki olağanüstü artışın ani itici güçlerinin çoğu, her ne kadar en sonunda ortadan kalkacak olsa da, sürekli ultra düşük enflasyon dönemi yakın bir zamanda geri gelmeyecektir. Bunun yerine, küreselleşmeden geri dönülmesi, artan siyasi baskılar ve yeşil enerjiye^x geçiş gibi sürmekte olan arz şoklarından kaynaklanan bir sürü faktörler sayesinde, çift haneli olmasa da %2'nin önemli ölçüde üzerinde; yüksek ve istikrarsız enflasyonun muhtemelen kalıcı olacağı uzun bir döneme giriliyor olabilir. Çoğu merkez bankası, yüksek enflasyonun uzun vadeli enflasyon beklentilerini, gözle görülür herhangi bir miktarda zorlamaya başlayacak kadar uzun süre kalmasına izin vermekten daha büyük bir hata yapamayacakları konusunda ısrar etmektedir ve Wall Street ekonomistlerinin çoğunluğunun bu argümana inandığını da söylemek muhtemelen akla ve mantığa uygun olacaktır. Ancak önümüzdeki 10 yılda ve kesinlikle yakın bir gelecekte, çok daha acı verecek olan seçimlerle de karşı karşıya kalabilirler. Büyük Buhran'dan bu yana yaşanan en kötü iki ekonomik durgunluğun (2008 ve 2020) ardından gelen, merkez bankası kaynaklı derin bir gerilemenin ekonomik ve sosyal sonuçlarının pek derin olması kaçınılmazdır.

SUÇU BAŞKASININ ÜZERİNE ATMAK

ABD aylık enflasyon oranının, 2021 baharında keskin bir şekilde yükselmeye başlamasından bu yana Washington; suçu Biden yönetiminin aşırı teşvik harcamalarına bağlayanlar ile sorunun çoğunlukla Washington'un kontrolü dışındaki küresel faktörlerden kaynaklandığını savunanlar arasında ikiye bölünmüş durumdadır. Her iki argüman da inandırıcı değildir. Ekonomik teşviklerle ilgili görüş açıkça abartılmaktadır: Bugün dünyanın dört bir yanındaki ülkeler, ekonomilerini canlandırma ölçüsündeki büyük farklılıklara rağmen yüksek enflasyon yaşamaktadır. Teşvik paketleri önemli ölçüde küçük olmasına rağmen, Birleşik Krallık ve Euro Bölgesi, Avustralya, Kanada ve Yeni Zelanda ile ABD'den sadece biraz daha düşük olan, daha yüksek oranlı bir enflasyonla karşı karşıyadırlar. Bazıları, her ne kadar üretim ve verim üzerindeki ana etkileri muhtemelen gelecekte görülecek olsa da, Biden yönetiminin fosil yakıt boru hatları ve aramalarını kısmasının enflasyona ayrıca katkı sağladığına işaret etmektedir.



Bütün bunlara rağmen, enflasyonu çoğunlukla Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in Ukrayna'da başlattığı savaşa, Çin Devlet Başkanı Xi Jinping'in COVID-19 ile mücadelesine veya salgın sonrası tedarik zincirindeki kırılmalara yüklemek de yanlıştır^{xi}. Bir kere, Putin Ukrayna işgalini başlatmadan çok önce, 2021 yılında ABD'de fiyatlar zaten yükselmektedir. Ve enflasyon başlangıçta kendisini, farklı ülkelerde çok farklı şekillerde göstermiştir. Dünyanın birçok yerinde, yüksek gıda ve enerji maliyetleri enflasyonun yükselmesinde ana itici faktörlerken, Amerika Birleşik Devletleri'nde en belirgin fiyat artışları kiralar, araçlar, giyim ve eğlence alanlarında görülmüştür.

Birçok ekonomist enflasyon krizinin gerçek nedeninin ABD Merkez Bankası olduğunu düşünmektedir.

Pek çok ekonomist, asıl suçlunun, enflasyon bir yıldır keskin bir şekilde yükselmesine rağmen Mart 2022'ye kadar faiz oranlarını yükseltmeye başlamayan ABD Merkez Bankası olduğunu düşünmektedir. COVID-19 salgınının en kötü etkilerinin hızla kontrol altına alınabileceği bilinmesine rağmen, önemi sonradan anlaşılacak bu gecikme büyük bir hata olmuştur. Ve bu hatanın kökü sadece FED^{xii} ve yöneticilerinde değil, ekseriya, yüksek açıklar ve çok düşük faiz oranları gibi, çok fazla makro ekonomik araçlara sahip olmanın, hiç olmamasından çok daha iyi olduğu görüşüne körü körüne bağlı ekonomi alanındaki yaygın fikir birliğidir.

Neredeyse hiç kimse, COVID-19 salgınının ilk aşamalarında, dünyanın her yerinde uygulanan devasa harcama programlarını sorgulamamıştır. Hükümetlerin mali kapasiteyi korumalarındaki amaç tam olarak; derin ekonomik durgunluk veya felaket durumunda kırılganları korumak için büyük ölçekli eylemlerde bulunabilmelerini sağlayacak kaynaklara sahip olmaktır. Mesele ne zaman duracaktır. Teşvik harcamaları kaçınılmaz olarak politiktir ve genellikle büyük kurtarma paketlerini teşvik

edenler aynı zamanda, normal zamanlarda Kongre’de onaylanması neredeyse imkânsız olabilen sosyal programları genişletme fırsatıyla motive olanlardır. Bu, bir kriz sona erdiğinde, teşviklerin azaltılması hakkında çok daha az konuşulma eğilimi olmasının nedenlerinden bir tanesidir.



“Ekonomik İstikrar Kalkanı Paketi ile vatandaşlarımızı, esnafımızı ve firmalarımızı salgının olumsuz etkilerine karşı korumaya aldık. Salgının en kritik evresinde ne sağlık sistemimizin çökmesine ne kamu düzeninde herhangi bir aksaklık yaşanmasına ne de ekonomimizin tümüyle durmasına izin verdik. Yine bu dönemde milletimize sürekli karamsarlık aşıl原因an, haritada yerini dahi bulamayacakları ülkeleri Türkiye’ye örnek gösteren muhalefetin bizi çekmek istediği tuzağa düşmedik. Türkiye gerçeklerinden kopuk, topluma maliyeti hesap edilememiş fevri kararları almak yerine soğukkanlı bir şekilde süreci yönettik. Cumhurbaşkanlığı Hükûmet Sistemi’nin getirdiği avantajları en iyi şekilde kullanarak hamdolsun ülkemizi bugünlere kadar getirdik.”

Başkan adaylığı sırasında Biden, seçilmesi durumunda kısmen COVID-19 salgını sonrası ekonomik toparlanmayı kolaylaştırmak, ancak esas olarak büyümenin getirdiği faydaları daha eşit bir şekilde paylaşmak ve iklim değişikliğine karşı ulusal müdahaleye önemli ölçüde kaynaklar koyabilmek maksatlarıyla hükümet harcamalarını artırma sözü vermiştir. Topal ördek pozisyonundaki Trump ise, her ne kadar ekonomi güçlü bir şekilde toparlanmaya başlamış olsa da, Aralık 2020’de, 900 milyar dolar tutarındaki COVID-19 yardım paketini geçirerek, başkanlık yarışını kazanan rakibinin ihtiraslarına engel olmaya çalışmıştır. Sadece üç ay sonra, ekonomi toparlanmayı sürdürüyor olsa da, Biden yönetimindeki Demokratlar 1,9 trilyon dolarlık yeni bir teşvik paketini onaylamış, New York Times köşe yazarı ve Nobel ödüllü Paul Krugman da dâhil olmak üzere, bir dizi önde gelen iktisatçı da

onları alkışlamıştır. Krugman ve diğerleri, yeni teşvik paketinin ekonomik toparlanmayı hızlandıracağını ve başka bir salgın dalgasına karşı sigorta görevi göreceğini, enflasyonu ateşleme riskinin de çok az olduğunu savunmuştur.

BIRAKINIZ HARCASINLAR

Daha 2021 yılının başlarında Biden'in teşvik planıyla ilgili hâkim görüşü sorgulamak için yeterli nedenler vardır. Bunlardan en dikkat çeken, Harvard ekonomisti ve eski ABD Hazine Bakanı Lawrence Summers'in, üzerinde düşünülen tasarının enflasyona yol açabileceği konusunda uyarılara başlamasıdır. Her ne kadar on yıllardır ciddi bir enflasyon meydana gelmemiş olsa da, Summers'in basit ve ikna edici bir sezgisi bulunmaktadır. Şiddetli arz kısıtlamaları ve sadece mütevazı bir talep kıtlığı olan bir ekonomiye trilyonlarca dolar harcamanın enflasyonist etkilerinin olmaması kaçınılmazdır. Çok sayıda insan aynı anda araba satın almaya çalışırsa ve bunun için de nakit paraya sahipse, araba fiyatlarının yükselmesi kaçınılmazdır.



“Geçmişten beri her alanda olduğu gibi finansal kriz yönetimlerinde de çok büyük birikim ve tecrübe sahibi bir ülke olarak dünyanın içinden geçtiği şu kritik dönemin önümüzü açtığı fırsatları değerlendirmekte kararlıyız. Ülkemizi, eskiden hep yaptıkları gibi denklemin dışına itmek isteyenlerin kur, faiz ve fiyat artışları üzerinden oynadıkları oyunu görüyor, kendi oyun planımızla devam etme irademizi ortaya koyuyoruz.” Recep Tayyip Erdoğan.

Summers'in muhakemesinin önemli unsurlarından bir tanesi, teşvik kaynaklı tüketim çılgınlığının, Çin de dâhil olmak üzere, yabancı tedarikçiler tarafından tatmin edilmeyecek seviyelere tırmanmış olmasıdır. Normalde, ABD'li tüketiciler harcama çılgınlığına kapıldığında, ABD ticaret açığı, iç fiyat baskılarından en azından kısmi bir

çıkış sağlamakta, talep ABD üretim kapasitesini aştığında ise Amerikalıların hâlâ yurtdışından mal ve hizmet satın alabilmeleri mümkün olmaktadır. Ancak 2021 yılı bahar aylarında ABD'nin, COVID-19 salgınından birçok ülkeden daha hızlı çıktığı ve küresel tedarik hatlarının ülke içi tedarik hatlarından daha büyük kargaşa içinde olduğu ortamda dahi, yabancı malların mevcudiyeti sınırlıdır. Ekonomistler kesin rakam üzerinde farklı görüşlere sahip olsalar da, makul tahmin, salgından hemen sonraki dönemdeki aşırı talebin, ABD'de fiyatlardaki kümülâtif artışın yarısından sorumlu olduğu yönündedir.



Ama bunların kafası basmaz^{xiii}. Yok bunlarda böyle bir araştırma, ben ekonomistim.^{xiv} Recep Tayyip Erdoğan. Kaynak: Youtube

Talep ve mevcut arz arasındaki bu büyük boşlukla karşı karşıya kalan ABD Merkez Bankası adım atabilir ve harekete geçebilirdi. ABD Merkez bankası, hükümetin teşvik fonlarını tahsis etme şeklini değiştiremez veya neden olabileceği verimsizlikleri ortadan kaldıramaz. Ancak aşırı talebin yüksek enflasyon yaratmasını önlemek maksadıyla güçlü bir araca, yani etkin bir şekilde kontrol ettiği kısa vadeli faiz oran silahına sahiptir. Merkez bankası faiz oranlarını yükselterek borç para almayı daha pahalı hale getirmekte, bu da hisse senetlerinden sermayeye kadar bütün uzun dönem varlıkların fiyatını düşürmektedir. Bu fenomenin en önemli örneği, Amerikalıların çoğunun kişisel servetinin açık arayla en büyük bileşeni olan konut piyasasıdır. Daha yüksek konut kredi oranları, ev satın almayı daha pahalı hale getirmekte, bu da nihayetinde evlerin fiyatlarını aşağı çekmektedir. Servetteki bir düşüş tüketimi azaltmaktadır. Daha genel olarak ifade edildiğinde, yüksek faiz oranları borçlanmayı caydırmakta ve tasarrufları teşvik ederek tüketici talebini azaltmaktadır. Yüksek faiz oranları bunun yanı sıra, şirketlerin uzun vadeli yatırım

projelerini yeniden değerlendirmelerine neden olarak, doğrudan veya dolaylı olarak işgücü talebini de azaltmaktadır.

Ancak bir dizi faiz artırımına karar vermeden önce ABD Merkez Bankası'nın yüksek enflasyonun ciddi bir risk olduğundan emin olması gerekmektedir. Summers, yüksek saygınlığına rağmen, enflasyon riski konusundaki düşünceleri nedeniyle dışlanacaktır. Eski IMF Baş Ekonomisti Olivier Blanchard da dâhil birçok saygın ekonomist, onun ikazları konusunda haklı olduğunu düşünsele de, Wall Street ve çoğu akademisyen onları dikkate almamıştır. Ne de olsa enflasyon birkaç on yıl boyunca %4'ün üstüne çıkmamıştır ve Başkan Biden'in ekonomik ekibine hâkim olan ilericilerin çoğu, ekonomik teşvik paketlerinin enflasyonist etkilerinin küçük olacağına inanmaktadır. ABD Merkez Bankası'nın, sıradan Amerikalılara yardım etme vaadiyle göreve gelen ve birçok ilerici iktisatçının desteğini alan bir yönetimin üst düzey politikalarına başkaldırmaya ne hakkı olabilirdi? ABD Merkez Bankası, 2021 yılı bahar aylarında faiz oranlarını yükseltmeye başlasaydı ve ardından da COVID-19 salgınının^{xv} kötü geri dönüşü gibi herhangi bir nedenle ekonomik durgunluk meydana gelseydi, Merkez bankası çok sert eleştirilere maruz kalacak ve muhtemelen gelecekteki bağımsızlığından daha da ödün vermek zorunda kalacaktı. Bütün bu düşünceler göz önüne alındığında, ABD Merkez Bankası'nın harekete geçmekte tereddüt etmesi pek şaşırtıcı değildir.



Faiz sebeptir, enflasyon neticedir. Bu tespitimiz ülkemizin bugüne kadar yaşadıklarından çıkardığımız derslere dayanmaktadır.” Recep Tayyip Erdoğan.

Ancak FED, enflasyonun yükselmekte olduğu netlik kazandıktan sonra dahi harekete geçmeyi ertelemiştir. Başkan Biden'in ekonomik teşvik paketinden sonra, 2021 yılı sonbaharında ekonomi giderek hızla ısınmaktadır, ancak FED faiz oranlarında

herhangi bir değişikliğe gitmez. Jerome Powell'in FED başkanı olarak görev süresinin o yılın sonunda biteceği ve Başkan Biden'in yerine kimi atayacağını açıklamadığı gerçeğini de unutmamak gerekmektedir. Powell bir faiz artırımını döngüsü başlatmayı seçmiş olsaydı, Başkan Biden'in onun yerine farklı birini, belki de Lael Brainard'ı getirmesi olasılığı büyük ve tamamen mümkündü. Obama yönetiminde saygın bir ekonomist ve önde gelen eski bir hazine bakanlığı yetkilisi olan Brainard, finansal piyasalar tarafından, faiz oranları konusunda daha yatıştırıcı ve büyümeyi sürdürmek için enflasyonu riske atmaya daha istekli görülüyordu.



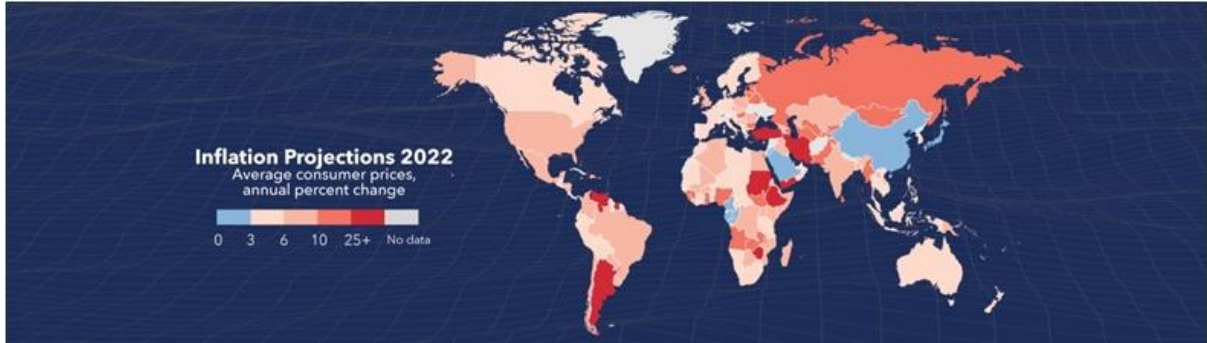
*İktidara geldiğimiz ilk günden itibaren, belki de tarihimizde ilk kez kendi ihtiyaçlarımıza, önceliklerimize ve gerçeklerimize uygun bir ekonomi politikası izledik. Buna da aynı kararlılıkla devam ediyoruz. Yani biz ekonomik olarak da bağımsızlaşma mücadelesi verdik. Bu adımları attıkça, içeriden dışarıdan vesayetçilerin dirençleriyle, ekonomimize yönelik türlü saldırılarla karşılaştık. Bunların her birini milletimizle birlikte bertaraf ettik. Bizi kendi istedikleri çizgiye çekmek isteyenlerin kur, faiz oyunlarına prim vermedik, vermiyoruz. Büyüme yolculuğumuzda yatırım, üretim, istihdam, ihracat hep önceliğimiz oldu. **Felaket tellallarına, mandacı iktisatçılara, ekonomik tetikçilere aldırış etmeden hedeflerimize yürümeyi sürdüreceğiz.** Bu ülke bizden önceki yıllarda dünya ortalamalarının çok üstünde oranlarla, yüksek maliyetlerle borçlanmak zorunda bırakıldı. Bu bağımlılık demektir. Ekonomik olarak bağımlı bir ülke kendi politikalarını elbette hayata geçiremez. Belirlenmiş çizginin dışına çıkmaya çalıştığınız zaman karşılaşacağınız şey şantajdır. Buna karşı koyacak dirayetiniz yoksa istikrarsızlığa mahkûm edilirsiniz. İşte biz ülkemizi bu durumdan kalıcı olarak kurtarmak için son 19 yılda sergilediğimiz güçlü siyasi irade ve özellikle **Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi** sayesinde bu mücadeleyi gösterebilecek dirayete, imkâna kavuştuk.*

FED faiz oranlarını artırmamayı seçmiş ve Başkan Biden sonunda Powell'i yeniden Merkez Bankası başkanlığına yeniden atamıştır. Ancak Başkan Biden'in bu hamlesi

sonrasında Powell, yeni döneminde rahat bir şekilde, en nihayet 2022 yılı baharında faiz oranlarını yükseltmiştir. ABD yönetimi, sonradan bazılarının iddia ettiği gibi, FED'in faiz oranlarını daha erken yükseltmesini isteseydi, doğru hareket tarzı, Powell'i 2021 yaz aylarında yeniden merkez başkanlığı görevine atamak ve ona uygun gördüğü şekilde hareket edebilmesi için açık ve net bir yetki vermek olurdu.

SİHİRLİ MALİ DÜŞÜNCELER

Washington yönetiminden gelen bu baskılar ortasında FED, makro ekonomik teşvikleri daha agresif bir şekilde kullanmak için, hatırı sayılır bir alan olduğunu savunan Keynesçi ekonomi teorisinin^{xvi} giderek daha baskın hale gelen bir akımından da etkilenmiştir. COVID-19 salgını başlamadan çok önce birçok ekonomist, faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmadan ve enflasyona neden olmadan hükümet harcamalarını önemli ölçüde artırmanın (ve/veya vergileri azaltmanın) mümkün olduğu sonucuna varmıştı. Yaklaşık on yıl süren aşırı düşük faiz oranları ve düşük enflasyondan sonra, bazıları, harcama artışının tamamının “para basmak” ile finanse edilse dahi, merkez bankasının devlet borcunu üzerine alarak ekonomiye para pompalaması ile yukarı yönlü fiyat baskılarından kaçınmanın mümkün olabileceğini düşünmekteydi. Daha ılımlı versiyonlar çoktan ana akım haline gelmiş olsalar da, “Modern Para Teorisi”^{xvii} bu yaklaşımın belki de en iyi bilinen versiyonudur.



*Yukarıdaki haritada görüldüğü gibi 25+ enflasyon oranıyla Türkiye yüksek enflasyonun hüküm sürdüğü ülkeler arasındadır. Bilindiği gibi Cumhurbaşkanı ve AKP Genel Başkanı Recep Tayyip Erdoğan **yüksek faizi şahsi düşmanı ilan etmiştir**, ekonomist olduğunu ifade eden Erdoğan'a göre faiz oranları düştüğünde enflasyon da düşecektir.*

Öne çıkan bir fikir, yüksek hükümet harcamaları ve ultra düşük faiz oranları yoluyla ekonomiyi “sıcak” olarak çalıştırmanın, eşitsizliği azaltmak için etkili bir araç olabileceğidir. Düşük ücretli işçiler işgücüne dâhil edildikçe, kendilerine daha yüksek yaşam boyu kazançlara dönüşecek ilave beceriler kazanabileceklerdir. Güçlü geçici teşvik, işte bu nedenle, kalıcı kazanımlara neden olabilir veya bu yaklaşım çoğunlukla doğru olabilirdi. Bu yaklaşıma verilen destek sadece sol eğilimli politikacılarla da sınırlı değildir. Donald Trump'ın ekonomik ekibi, düşük ücretli işçiler ve azınlıklara ve vergi indirimlerine dayalı ekonominin etkisini çok sık bir şekilde dile getirmişlerdir.

FED'in, temel para politikası çerçevesinin gözden geçirilmesi kapsamında, önde gelen akademisyenlerin politik perspektiflerini bir araya getirdiği 2019 yılı itibarıyla birçok ekonomist, faiz oranları sıfıra çekildikten sonra dahi enflasyon ve mali teşviklere karşı inatla dirençli bir ekonomiyi nasıl canlandıracağını araştırmaktadır. İktisatçılar arasında, FED'in iki yıl süren eylemsizliğinin başlıca nedeni olan %2'nin çok altındaki düşük enflasyon konusunda giderek artan korkular mevcuttur. Birçok akademik iktisatçıyla birlikte FED, doğru zamanlama ve ortaya çıkabilecek siyasi zorlukları göz ardı ederek, bastırmak için her zaman faiz oranlarını artırabileceği düşüncesinden hareketle, hızlı fiyat artışlarının artık ciddi bir endişe kaynağı olmadığı sonucuna varmıştır. Ağustos 2020'de FED, politik gözden geçirme sonuçlarını açıklayarak, artık işgücü piyasaları sıkılaşıyor diye enflasyonla mücadele için önleyici tedbirler almayacağını, ekonomi, enflasyonun kök salmakta olduğuna dair açık işaretler gösterene kadar bekleyeceğini açıkça belirtmiştir.



Ekonomi Gözlerdeki Işıltıdır^{xviii}

FED, 2020 yılında enflasyonla mücadelede önleyici tedbirler almayacağını açıkça belirtti.

Düşük enflasyon konusundaki endişelerine rağmen FED, sonraki krizde yardımcı olabilecek bir inovasyon olan, negatif faiz oranı politikasını benimsemeyi de başaramamıştır. Yani, FED, deflasyonist bir ekonomide enflasyon beklentilerini ve uzun vadeli faiz oranlarını yükseltmek maksadıyla çok kısa vadeli faiz oranlarının sıfırın altına düşmesine izin verebilirdi. Böyle bir yaklaşımın enflasyonla başa çıkmaya yardımcı olabileceği fikri mantıksız görünebilir. Ancak, eski Hazine Bakanı Hank Paulson'un ifade ettiği gibi, 2021 yılında FED'in elinde böyle bir imkân olsaydı,

aşması durumunda, korkulan “sıfır sınırına” düşmeden önce gerektiği kadar düşürebileceğini bilerek, faiz oranlarını yükseltmekte çok daha proaktif olabilirdi

Kuşkusuz, negatif faiz oranı politikasının tamamen etkili olması için bir dizi yasal, kurumsal ve vergi değişikliklerinin uygulanması ve FED’in Hazine Bakanlığı ile Kongre’nin işbirliğine ihtiyacı vardır. En önemli zorluk, yatırımcıların banka hesaplarından ve Hazine bonolarından sıfır faiz oranına sahip kâğıt para birimine geçişlerine engel olan, önemli ölçüde örneğin eksi %2 veya daha düşük negatif oranların nasıl önleneceğidir. Bugüne kadar, negatif faiz oranı politikası uygulayan Japonya ve Avrupa dahi bu sorundan kaçınmıştır, ancak kâğıt paraya geçişleri önleyecek iki çözüm vardır. Bu çözümlerden bir tanesi; kâğıt para ile zaman içinde, depolama ve sigorta maliyetleri bir yana, kâğıt para biriminin negatif faizli bir dünyada iyi görünebileceği gerçeğini dengelemeye yetecek kadar, değer kaybeden dijital merkez bankası rezervleri arasında bir değişim oranı belirlemektir. Diğer ise ya merkez bankası dijital para birimini devreye sokarak, ya da örneğin Japonya’nın yaptığı gibi, bankaların hesabı olmayan bireylere ücretsiz temel hesaplar sunmasını zorunlu kılarak, kâğıt para birimini tamamen ortadan kaldırmaktır. Bu iki alternatif arasında, sadece yüzlü ve ellili büyük banknotları aşamalı olarak kaldırarak ve milyarlarca dolarlık büyük ölçekli para biriktirmeyi pratik olmayan bir hale getirmek için ilave düzenleyici adımlar atarak, eksi %3 gibi düşük negatif faiz oranlarını uygulamak mümkün olabilir.

Olayımızda, etkin bir şekilde kullanılması durumunda ekonomiyi derin bir durgunluktan çıkarmaya yardımcı olabilecek negatif faiz oranı politikasının uygulanması, FED’in 2019 yılı gözden geçirmesinde siyasi tepkiler korkusuyla devreden çıkarılmıştır. (Aslında, daha fazla kısa vadeli teşvik, daha yüksek büyüme ve enflasyon beklentileri nedeniyle daha uzun vadeli oranları yukarı itecektir.) FED politika çerçevesini yeniden gözden geçirdiğinde, bu tür araçları kullanmasına izin veren hangi yasal ve kurumsal değişikliklerin gerekli olabileceğini dikkate alması da beklentiler arasındadır.

Kısaca ifade etmek gerekirse, FED’in 2021 yılında enflasyona karşı tepki göstermemesi, merkez bankası bağımsızlığının^{xix}, özellikle seçimler esnasında ve iktidarın popülist baskılarına maruz kaldığı durumlarda olduğu gibi, hem siyasi hem de entelektüel gizli etkilerden ne kadar sık olumsuz etkilendiğini göstermektedir.

HAREKETSİZ HEDEF

2021-22 yıllarındaki enflasyon hakkında yinelenen sorulardan bir tanesi, mevcut gidişatın 1970’li yılların Büyük Enflasyonu’na benzeyip benzemediğidir. Enflasyon ne kadar kötü olabilir? Merkez bankaları, o dönemi karakterize eden ekonomi yönetimindeki karmaşıklık ve kayıtsızlığa asla izin vermeyecekleri konusunda ısrar etmektedirler. 1970’li yılların başlarında, o zamanki FED Başkanı Arthur Burns (1970-1978), birçok kişi tarafından, Başkan Richard Nixon’un yeniden seçilmesine yardım

etme çabası olarak görülen, ekonomiye para arzını pervasızca genişletmiştir. Burns'ün ardından FED'in başına, kısa vadeli faiz oranlarını düşük tutmak maksadıyla para basmaya odaklanırken, bankalar enflasyona ayak uydurmak için daha yüksek ödemeler talep ettiğinden, yükselen enflasyon beklentilerinin uzun vadeli faiz oranlarını artırdığını fark edemeyen G. William Miller (1978-1979) getirilmiştir. Miller yönetiminde Amerika Birleşik Devletleri'nde enflasyon çit haneli rakamlara (1979-%11.25) yükselmiştir.

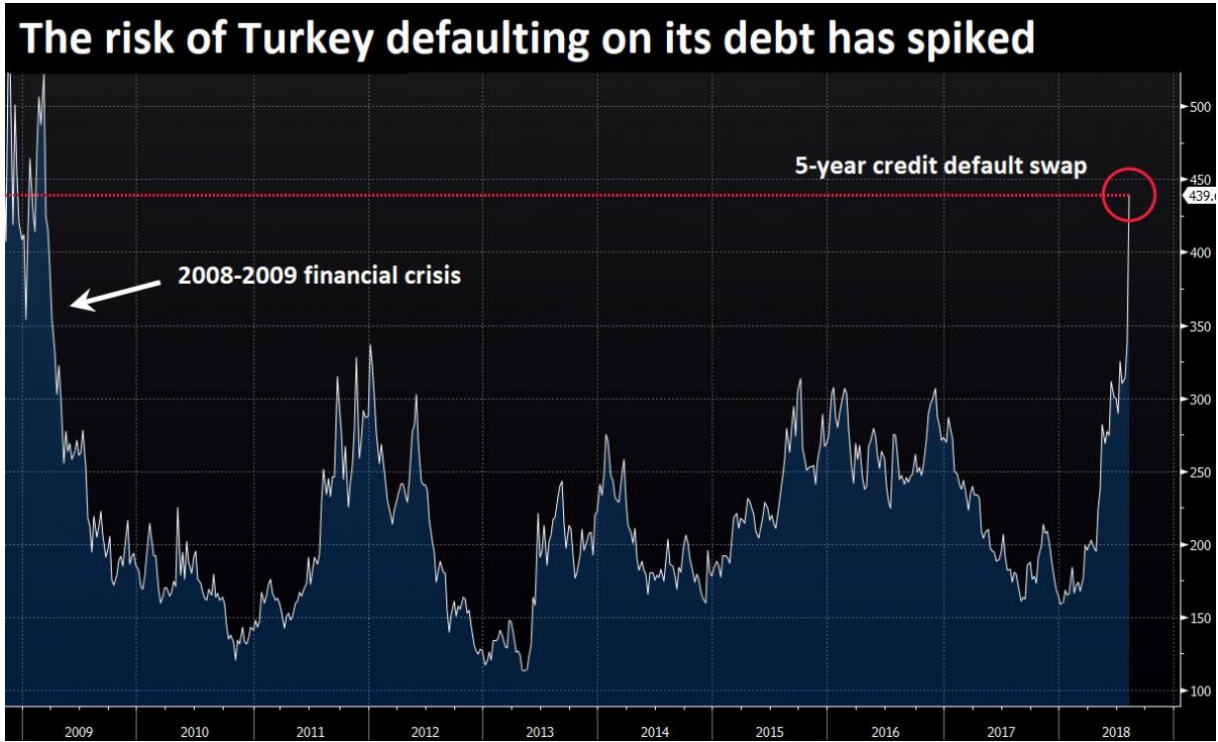


Wikimedia Commons

FED, ancak bir buçuk yıl sonra Miller'in yerine Paul Volcker'in (Ağustos 1979 - Ağustos 1987) getirilmesiyle enflasyon sorununu çözmeye başlamıştır. Volcker, FED'in kısa vadeli politika faizini %19'un üzerine çıkarması ve enflasyonu 1980 yılında zirve yaptığı %14 oranından aşağı indirmesiyle hatırlanmaktadır. Bununla birlikte çok daha az dikkat çeken şey; Volcker'in yönetimindeki FED'in, ilk başlarda ekonomik durgunluğa sebep olmanın 1980 yılı başkanlık seçimlerini etkileyeceği endişesiyle geri adım atmış olması ve muhtemelen sonraki ekonomik durgunluğun daha da büyümesine neden olan enflasyonun yükselmesine izin vermesidir. Volcker yönetiminde FED, yıllık enflasyonu 1982 yılında %3-%4,5 bandına indirmiş ve enflasyon oranı, Alan Greenspan 1987 yılında FED başkanlığı görevini devralana kadar bu seviyelerde kalmıştır. Greenspan enflasyonu daha da düşürürken ekonomiyi ustaca yönetmesiyle ünlü olsa da, FED'in enflasyon oranını %2'ye getirmesi biraz zaman almıştır. Tüketici Fiyat Endeksi ile ölçülen yıllık enflasyon, Greenspan'ın ilk birkaç yılında yükselmiş ve 1990'lı yılların ortalarında kesin düşüşten önce %5 oranının üzerine çıkmıştır. Yüksek enflasyon beklentilerinin derinleştiği o zamanlarda enflasyon ile mücadele etmenin çok daha zor bir görev olduğu doğrudur. Oysa şu anki krizde, merkez bankaları beklentilerin daha fazla

artabileceğinden endişe duymalarına rağmen, şu ana kadar enflasyon beklentileri nispeten mütevazı bir şekilde yükselmiştir.

Büyük Enflasyon döneminde merkez bankaları çok farklı zorluklarla da karşı karşıya kalmışlardır. 1970'li yılların başlarında Bretton Woods^{xx} sabit kur sisteminin çökmesi para ve altın arasındaki kalan bütün bağlantıyı ortadan kaldırmıştır. Yine de Amerika Birleşik Devletleri, fiyatları istikrarlı tutmanın görevlerinin önemli bir parçası olan bağımsız merkez bankasına sahip birkaç ülkeden bir tanesidir. Zaman içinde, bu yetkinin, faiz oranı artışlarını durdurmaya yönelik, merkez bankalarının günümüzde de kendilerini yeniden mücadele ederken buldukları siyasi baskılara karşı çok değerli bir denge unsuru olduğu kanıtlanmıştır. Politikacılar özellikle seçimden önceki yıllarda daha fazlası için dilenmektense, merkez bankalarını faiz artırmaları kolaylaştırmaya zorlamaktadır.



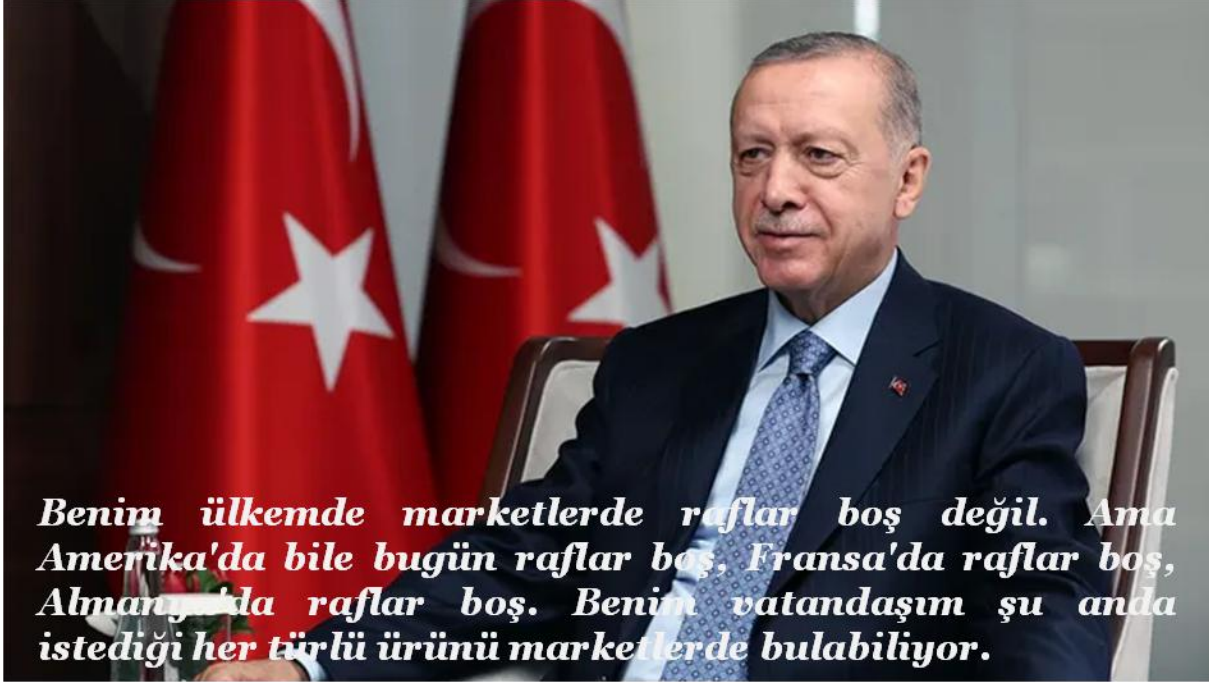
Bütün bunlara rağmen mevcut enflasyon krizi ile selefının bazı dikkate değer benzerlikleri bulunmaktadır. Her şeyden önce her iki yüksek enflasyon dönemi de yeni tür arz şokları tarafından harekete geçirilmiştir. Nasıl 1973-74 OPEC petrol ambargosu^{xxi} küresel ekonominin İkinci Dünya Savaşı sonrası gördüğü en büyük şoksa, Rusya'nın Ukrayna'yı işgali de benzer şekilde küresel ekonomik sisteminin temellerini sarmış ve küresel tedarik zincirlerinde salgın tarafından zaten oldukça yıpranmış olan sorunları iyice şiddetlendirmiştir. Her iki büyük enflasyon döneminde de, Keynesyen yönelimli ekonomik teşvik politikaları akademik iktisatçılar ve politika yorumcuları arasında büyük rağbet görürken arz yönlü iktisat neredeyse unutulmuştur.

Günümüzde, merkez bankaları enflasyonu %2'ye nasıl geri getireceklerini bildiklerini söylerken kendilerinden oldukça emin görünmektedir, ancak enflasyon bu hedefe ulaşana kadar durmayacaklarında ısrar ettiklerinde daha az inandırıcı olmaktadır. Ve merkez bankaları derin bir durgunluğun özellikle düşük gelirli insanlara, gençlere ve geçmişten günümüze dezavantajlı grup olan işçilere ağır geleceğinin de farkındadırlar. Bunlar tam da FED'in yeni politika çerçevesinde açıkça yardım etmeyi hedeflediği gruplardır. Son olayların ışığında FED'in vurgudaki bu değişimi yeniden gözden geçirmesi gerekecek, ancak dezavantajlı bu gruplara yardım etmek kesinlikle öncelikleri olmaya devam edecektir.



Bazı ekonomistler, merkez bankalarının ilk etapta %2'lik bir enflasyon hedefi etrafında hiçbir zaman bir uzlaşma içinde olmaması gerektiğini ve %3 ve hatta %4'lük bir hedefin daha iyi olacağını savunmaktadır. Bu görüşe göre, faiz oranların üzerine daha yüksek beklenen enflasyonu inşa ederek merkez bankaları, herhangi bir krizde faiz oranlarını düşürmek için daha fazla manevra imkânına sahip olacaklardır. Bu birçok nüansları olan karmaşık bir tartışmadır ve özünde, hedef enflasyon oranını yükseltmenin, negatif faiz oranı politikasına bir alternatif sağlayabileceği düşüncesi yatmaktadır. Merkez bankaları açısından böyle bir tutumun dezavantajı, %2'lik uzun vadeli bir enflasyon hedefine kesinlikle bağlı olduklarına dair neredeyse yemin etmiş olmalarının, özellikle pozisyon zayıflığından kaynaklanan bir değişiklikte, gelecekte hedefin daha da yükseltilebileceğini göstererek, güvenirliliklerini zedeleyecek olmasıdır. Bu nedenle, ekonomi birkaç yıl boyunca daha yüksek bir enflasyon oranında istikrara kavuşursa, merkez bankaları şu an için orta derecede yüksek enflasyona müsamaha gösterebilirler de, gelecekte yine de %2 oranına dönmeyi düşündüklerini söyleyecek ve uzun süreli bir gerilemeye neden olmadan bunu sorunsuz bir şekilde gerçekleştirmenin uygun yollarını arayacaktır. Kalıcı olarak daha yüksek enflasyonun, ücretler ve fiyatların daha sık ayarlanmasının para politikasının

gücünü azalttığı başka dezavantajları da vardır ve ciddi bir durgunlukta faizleri düşürmek için ekstra alan yine de yeterli olmayabilir.



Enflasyon aşılabilir bir ekonomik tehlike değildir. Ben ekonomistim. Şu anda yüzde 8, yüzde 9 enflasyonun bile tehdit ettiği ülkeler var. Bizde yüzde 80 var. Biz şu anda 250 milyar dolar ihracatı yakalamış bir ülkeyiz. Benim ülkemde marketlerde raflar boş değil. Ama Amerika'da bile bugün raflar boş, Fransa'da raflar boş, Almanya'da raflar boş. Benim vatandaşım şu anda istediği her türlü ürünü marketlerde bulabiliyor. Örneğin şu anda yeni bir adım attık. O da şu, Tarım Kredi Kooperatiflerimizde ürünler çok çok ucuz fiyatla satılıyor. Bunlar diğer zincir marketlerden çok daha düşük fiyatlı. Bizim için şu anda enflasyon bir sıkıntıdır ama yılbaşından sonra biz enflasyonda da bu sıkıntıyı aşacağız ve yolumuza kararlılıkla devam edeceğiz. Şu anda Türkiye'nin büyüme oranı yüzde 7,6. Dünyada şu anda ikinci sıradayız büyümede. Bu da bir şeyi gösteriyor.

İSTİKRARIN BEDELİ

Enflasyon konusunda bütün şikâyetlerine rağmen, seçmenlerin yeni bir ekonomik durgunluğa ne kadar hazır oldukları merak edilmektedir. FED kesinlikle böyle bir sonuçtan endişe duymaktadır. Diğer bir risk ise, uzun vadeli reel faiz oranlarının, yani 2008 mali krizinden sonra çöken enflasyona göre düzeltilmiş oranların, yüzyılda yaklaşık 1,6 oranında düşen, ancak mali krizden sadece birkaç yıl sonra meydana gelen yaklaşık %3'lük düşüşe hiç benzemeyen, çok uzun vadeli trende doğru yükselmeye devam edebilecek olmasıdır. Bu durum, hükümetlerin borç para almasını daha da pahalı hale getirecek ve merkez bankalarına faiz oranlarını düşük tutmaları ve enflasyon yoluyla devlet borçlarını devalüe etmeleri için daha fazla baskı yapılmasına neden olacaktır. Gerçekten de, siyasi ve ekonomik manzaradaki

değişiklikler o kadar derinleşmiştir ki, öngörülebilir bir gelecekte FED'in enflasyonu salgın öncesindeki seviyelere indirmeyi ve o seviyelerde tutmayı seçmesi pek olası görünmemektedir.

Para politikasının siyaset üzerinde büyük etkisi vardır ve ekonomik döngü, dünyanın hemen her yerinde seçim tercihlerinin güçlü bir göstergesidir. Ancak mevcut krizin açıkça ortaya koyduğu gibi, siyaset para politikasını da etkilemektedir. Avrupa Merkez Bankası, Avrupa'nın başta İtalya olmak üzere çevre ülkelerden neden büyük miktarlarda borç almaya devam etmesi gerektiğini açıklamak için taklalar atmaktadır. Başlangıçta bu politikayı deflasyonla mücadelede gerekli olduğunu söyleyerek pazarlamış, ancak şimdi enflasyonla mücadele için faiz oranlarını yükseltirken^{xxii} aynı programı yeniden piyasaya sürmüştür. Avrupa Merkez Bankası'nın bu politikasının gerçek nedeni, şüphesiz kuzey Euro bölgesi ülkelerinin, son derece politik bir hedef olan, güney Euro bölgesi hükümet borçlarını destekleme konusundaki kararlılığını göstermektir. Birleşik Krallık'ta Eylül 2022'de başbakan olan Liz Truss, tam maliye politikalarının uzun vadeli enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturacağı bir sırada, İngiltere Merkez Bankası'nın dizginlenmesi gerektiğini açıkça savunmuştur.



Faizleri düşürerek üretim ve istihdamı destekleme politikamızın da ne kadar isabetli olduğu gün geçtikçe daha iyi görülüyor. Birleşmiş Milletler'den uluslararası kuruluşlara kadar birçok kurum, şahıs ve kuruluş bizim enflasyonla faiz arasında kurduğumuz sebep - sonuç ilişkisine hak veriyor. Yıl başından sonra dünyada da faizi indirmeye başladıklarını göreceksiniz".

Ekonomist Milton Friedman bir zamanlar enflasyonun her zaman ve her yerde parasal bir fenomen olduğu görüşündeydi. Bu, elbette tartışma yaratan, abartılı bir ifadedir. Dünyanın şu anda tanık olduğu gibi, hükümet harcama teşvikleri ve küresel arz şokları da dâhil olmak üzere birçok faktör enflasyonu etkilemektedir. Yeterince

sabırlı ve bağımsız oldukları takdirde merkez bankalarının uzun vadeli enflasyon oranlarını istedikleri gibi şekillendirebilecekleri doğrudur. Ancak küresel ekonomi sismik şoklara maruz kalmayı sürdürür ise, bunu ne kadar başarabilecekleri belirsizdir. Yaşanan bu yüksek enflasyon olayının iyi tarafı, politikacıları bir kez daha düşük ve istikrarlı enflasyonun değerinin gözardı edilemeyeceğini anlamaya ve merkez bankalarına asıl görevlerini yerine getirmeleri için gerekli özgürlük ve odaklanma imkânını sağlamaya zorlamış olmasıdır.



*“Türkiye’nin yaklaşık 200 yıldır başlattığı her kalkınma hamlesinin önünün **darbeyle, vesayetle, krizle** kesilerek IMF, Dünya Bankası ve mandacı iktisatçılarımız tarafından aksi istikametle yönlendirilmeye çalışıldığı gerçek işte budur. Biz geçmişte uzunca bir süre denenmiş ama bir türlü sonuç alınamamış **yüksek faiz döngüsü yerine yatırım, üretim, istihdam, ihracat, büyüme odaklı ekonomi politikamızla ülkemiz ve milletimiz için en doğru olanı yapmakta kararlıyız.** Politika faizinin düşük tutulmasını, bunun için memnuniyetle karşılıyoruz” Recep Tayyip Erdoğan*

Merkez bankaları ise, ciddi ekonomik durgunluklarla mücadele etmek maksadıyla sınırsız negatif faiz politikası^{xxiii} gibi yeni araçları kullanmaya daha açık olmalıdır, unutulmamalıdır ki bu araçlar, aşırı ısınan bir ekonomide faizleri aşağıda tutmak için siyasi baskılara karşı direnmekte çok önemli yardımlar sağlayabilir. FED mevcut krizde “yumuşak iniş” yapmayı başarsa da başarmasa da, önümüzdeki on yılda karşılaşılabilecek zorlukların, COVID-19 salgını öncesi dünyasındakilerle karşılaştırıldığında çok daha zor olması muhtemeldir.

https://www.foreignaffairs.com/world/age-of-inflation-kenneth-rogoft?utm_medium=newsletters&utm_source=twofa&utm_campaign=The%20Age%20of%20Inflation&utm_content=20221028&utm_term=FA%20This%20Week%20-%20112017

REFERANSLAR

ⁱ Batı dünyasında 1970'lerde yaşanan ekonomik kriz 1980'lerin başında Neo-liberal iktisat politikalarının devreye girmesiyle sonuçlanmıştır. Neo-liberal yönelişler 1990'larda geçmişe göre en yüksek düzeyine ulaşırken, ekonomi dünyasında da teknolojik gelişmelerin de desteğinde bilişim teknolojisine dayalı sanayi politikaları ile bilişim yatırımlarının çoğaltan etkisinin istihdam ve büyüme üzerindeki olumlu etkileri olacağı beklentisi birçok ülkede yaygınlaşmaya başlamıştır. Ancak bu yönelişin ve değişimin basit ve kolay bir gelişme olmadığı açıktır. Her şeyden önce belirtmek gerekir ki, bu değişimin başlangıcında 1970'lerde dünya ekonomisinde yaşananlar (petrol krizi v.d.) yer alır. Bu sürecin sonunda Bretton Woods sistemi çökerken, bunun sonucunda uluslararası parasal ve finansal sistem büyük zarar görmüştür. 1970'lerin başlarında yaşanan gelişmeler sonrasında, daha öncesine göre, gelişmiş ekonomiler yaşanan sorunlar karşısında "ne yapılabilir?" sorusuna yanıt aramaya çalışmışlardır. Bekir Sami Öztürk ve Ali Murat Alparslan E-Ticaret Stratejisinde Entelektüel Sermayenin Görünümü, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl 2011/1, Sayı:13. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/215595> (Erişim Zamanı - 05 Kasım 2022).

ⁱⁱ Aynı araştırma kurumunun 10-16 Ekim 2022 tarihleri arasında yaptığı kamuoyu anketi sonuçlarına göre ekonomi Amerikalı seçmenlerin birinci önceliği olma özelliğini korumuş ve ankete katılanların %79'u Kongre ara seçimlerinde oylarını kullanırken ekonominin durumunun karar vermelerinde önemli bir rol oynayacağını ifade etmiştir. Anket sonuçlarına göre Amerikalı seçmenlerin oy tercihlerini belirleyen diğer faktörlerin ağırlığı ise sırasıyla; Demokrasinin Geleceği-%70, Eğitim-%64, Sağlık-%63, enerji politikası-%61, şiddet içeren suçlar-%61, silah politikası-%57 ve kürtaj-%56 olmuştur.

ⁱⁱⁱ Merkez bankaları yıllık enflasyon hedeflerini yılbaşından önce kamuoyuna açıklarlar. 28 ve ellerindeki para politikalarını bu hedefi tutturma istikametinde kullanırlar. Hedeften belirgin bir sapma yaşandığında; hükumete yazacakları bir mektup ile bu durumun gerekçelerini ve sonraki dönem için çözüm önerilerini belirtmeleri gerekmektedir. Hatta gerektiğinde parlamento da merkez bankası başkanını çağırıp, bir açıklama talep edebilmektedir. Mary İnciyan Ersoy, ABD MERKEZ BANKASI FED'İN PARA POLİTİKASI KARARLARININ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKE FİNANSAL PİYASALARINA ETKİLERİ, Doktora Tezi, İstanbul-2020, (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022). <http://nek.istanbul.edu.tr:4444/ekos/TEZ/ET002482.pdf>

^{iv} Merkez bankaları, hükümet/devlet adına para basmak ve piyasaya sürmekle (emisyon) görevlidir. Basılacak ve piyasaya arz edilecek para miktarını, uygulamak istediği para politikasının yönü ve hacmine göre belirleyen merkez bankaları, ticari bankaların kendisinden borçlanma maliyetleri (politika faizi) ve zorunlu karşılık oranlarında yapacakları değişikliklerle piyasadaki kredi mekanizmasını yönetirler. Merkez bankası tarafından piyasaya sürülen kâğıt paralar (banknot) ve hazine tarafından basılan madeni paraların toplamı, merkez bankasının parasal tabanını (M0) oluşturmaktadır. Merkez bankaları parasal tabanlarını genişlettiğinde (bankalara daha ucuz kredi verdiğinde veya zorunlu karşılık olarak kasasında bulundurduğu (aslında ticari bankalara ait olan) paraların bir kısmını daha ticari bankaların kullanımına açtığı); ticari bankaların elindeki ödünç verilebilir fon miktarı artmakta, bu fonların maliyeti azalmakta, bu sayede ticari bankalar da firmalara ve hanehalkına daha düşük faiz oranları ile kredi kullandırarak, piyasadaki üretim ve tüketimin artması sağlanabilmektedir. Merkez bankalarının para politikalarını; ekonomik büyümeyi artırmak ile enflasyonu önlemek arasındaki optimizasyonu sağlayıcı biçimde kullanmaları beklenmektedir. Mary İnciyan Ersoy, ABD MERKEZ BANKASI FED'İN PARA POLİTİKASI KARARLARININ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKE FİNANSAL PİYASALARINA ETKİLERİ, Doktora Tezi, İstanbul-2020, (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022). <http://nek.istanbul.edu.tr:4444/ekos/TEZ/ET002482.pdf>

^v Sermaye hareketlerinin kontrolü mümkün olamayınca ABD'de iktidardaki Nixon yönetimi Bretton Woods sistemi içinde çözüm bulmak yerine, bu sistemin çöküşünü tercih etmiş ve 15 Ağustos 1971'de ABD, doların altınla olan konvertibilitesini kaldırdığını duyurmuştur. Bunun doğal bir sonucu olarak 1971 yılında Dolar değer kaybetmeye başlamıştır. Bretton Woods'ta öngörülen istikrarlı döviz kurları terk edilmiş, kurlar dalgalanmaya bırakılmıştır. 1971 yılı itibarıyla Dolar karşısında mark % 13.5, Yen % 6.88 değer kazanmıştır. Finansallaşma eğilimi Bretton Woods sonrasında temel eğilimi olmuştur (Brenner, 2010: 122).

^{vi} Arz şoku, üretim fonksiyonunu kaydırarak veri bir emek ve sermaye miktarında üretilebilecek reel hasılanın miktarını veya hasıla miktarı veri iken fiyatlar genel düzeyini değiştiren olaylardır.²⁷³ Arz şokları çok farklı şekillerde ortaya çıkabilmektedir. Örneğin tarımsal ağırlıklı ekonomilerde hava koşullarının çok kötüye gitmesi, ürünlere yönelik haşere istilası gibi sebepler hasılda düşüslere neden olarak fiyat yükselişlerini de beraberinde getirip negatif arz şoku yaratabilirler.²⁷⁴ Kemal Yıldırım, Doğan Karaman ve Murat Taşdemir, Makroekonomi, 6 Baskı, Seçkin Yayın, Ankara, 2007, s.303. Ayrıca depremler (felaketler=doğal afetler), salgın hastalıklar arz şokları yaratabilir. Bunların yanı sıra hükümetler vergi uygulamalarında yaptıkları değişikliklerle arz şokları yaratabilirler. Zira vergi oranlarındaki yükseliş fiyat seviyesini yükselttiği için direkt üretimle direkt bağlantılıdır. Ayrıca hükümetler, çevreyi veya tüketicileri korumaya yönelik önlemler almaları için firmaları zorunlu kılan yasaları da yürürlüğe sokabilirler. Bu gibi yeni hukuki düzenlemeler de negatif arz şoklarına yol açabilmektedir. İpek Cebeci,

Küreselleşme Sürecinde Arz Şokları ve Makro Ekonomik Etkileri, Doktora Tezi. <http://nek.istanbul.edu.tr:4444/ekos/TEZ/47113.pdf> (Erişim Zamanı - 05 Kasım 2022).

^{vii} Merkez bankaları, para ve kredi işlerini ticari hayatın gereklerine ve devletin genel ekonomi politikalarına göre düzenlemeye çalışan, devletin hazinedarlığını yapan, ülkenin altın ve döviz rezervlerini muhafaza eden kuruluşlardır. Esas itibarıyla 19. Yüzyıldan itibaren gelişme gösteren merkez bankalarının ilk örnekleri İngiltere Merkez Bankası (Bank of England) ve İsveç Devlet Bankası (Riskbank) dir. Merkez bankalarının kurulmuş olduğu 19. Yüzyılda altın para sisteminin geçerli olması nedeniyle, sistemin özelliği olarak merkez bankalarının bağımsız olup olmamalarının pratikte fazla bir önemi yoktu. Ancak yaşanan çeşitli depresyonlar, savaşlar ve ekonomik krizler merkez bankalarını giderek politik vesayet altına sokmuştur. Özellikle 1980'li yıllardan sonra, merkez bankalarının iktisadi örgütlenme içindeki konumu, siyasi otoriteye karşı sorumluluğu ve bağımsızlığı büyük önem arz etmiş, konu ile ilgili çalışmalar yoğunlaşmıştır. Para politikası uygulamalarının, siyasi otoritenin baskı ve müdahalesinden uzak, bağımsız merkez bankaları tarafından yürütülmesinin daha etkin olacağı görüşünden hareketle merkez bankalarının bağımsız kuruluşlar olmaları gerektiği fikri gün geçtikçe daha fazla destek toplamaktadır. Genel olarak merkez bankalarının bağımsızlığı, hükümetin belirlemiş olduğu genel ekonomik politikalarda belirlenmiş olan hedeflere ulaşmak için, gerekli olan para politikalarının seçimi ve uygulanmasında, hükümetin hiç bir baskı ve müdahalesine maruz kalınmamasını ifade eder. Merkez bankalarının makro ekonomik etkileri konusunda yapılan araştırmalarda, bağımsızlık derecesi ile düşük enflasyon arasında pozitif bir ilişkinin varlığı belirlenirken, bağımsızlıkla iktisadi büyüme arasında doğrudan bir ilişki bulunamamıştır. Ayrıca yüksek bağımsızlık derecesinin bütçe açıklarını engellediği ve toplumsal desteği artırarak uzun dönemli fiyat istikrarının sağlanmasına katkıda bulunduğu tesbit edilmiştir. TCMB 1930 yılında kurulmuş olup, yasal bağımsızlığı daha sonraki yıllarda yapılan kanun değişiklikleriyle giderek kısıtlanmıştır. İlyas Yıldırım, Merkez bankalarının bağımsızlığı sorunu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022). <https://acikerisim.sakarya.edu.tr/handle/20.500.12619/94653>

^{viii} ABD'de 2007 yılının ikinci yarısında ortaya çıkan ve zaman içerisinde etkisini ve etki alanının genişlemesiyle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel finans krizi niteliğine bürünen süreç başta gelişmiş ülke ekonomileri olmak üzere önemli ölçüde dünya ekonomisi üzerinde olumsuz etki ve etkiler yaratmıştır. Özellikle, gelişmekte olan ülke konumunda olan Türkiye'de ekonomik olarak söz konusu küresel krizden etkilenmiştir. Tabii olarak küreselleşmenin boyutları itibarıyla ülkeler arasında sınırların sanal olarak kalktığı düşüncesi zaman zaman dile getirilmekte, dünyanın farklı bölgelerinde ortaya çıkabilen farklı nesil olarak da adlandırılan ekonomik ve finans krizleri tıpkı, 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya krizlerinde olduğu gibi küresel nitelik kazanarak başta Türkiye olmak üzere tüm dünya ekonomileri üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır. Cem Engin & Esra Güllüce, 2008 Küresel Finans Krizi ve

^{ix} 1929 Ekonomik bunalımı, diğer adıyla büyük depresyon, ekonomik sonuçları öncelikli olacak şekilde toplumsal ve siyasal sonuçları ile dünyanın karşılaştığı ilk büyük ekonomik krizdir. Kriz, 24 Ekim 1929 tarihinde Amerika Birleşik Devletleri'nde başlamış ve kısa süre içerisinde gelişmiş diğer ülkeleri de etkilemiştir. Kriz II. Dünya Savaşı'na kadar sürmüştür. Tarihe “Kara Perşembe” olarak geçen kriz ile binlerce şirket ve bankalar iflas etmiş, borsa dibe vurmuştur. Borsanın çöküşü ile başlayan sürecin yarattığı kayıp yaklaşık -bugünün parası ile- 400 milyar dolardır. Borsadaki şirketlerin dörtte biri yok olmuştur. Borsadaki şirketlerin değer kaybına fiyatlardaki düşüş eşlik etmiştir. ABD’de yaşanan en şiddetli deflasyon vakası olan ekonomik bunalımın daralma aşamasında meydana gelen fiyat seviyesinde ve para miktarında % 30'lara varan düşüşler yaşanmıştır. Para ve üretimdeki %30'lara gerilemesi neticesinde, her dört kişiden biri işsiz hale gelmiştir. 1929 Buhranı'nın temelinde yapısal ve buna bağlı parasal ekonomik nedenler vardır. Örneğin şirketlerin mali durumlarındaki dengesizlik, bankaların işleyişindeki yapısal sıkıntılar, dış ödemelerde dengesizlik, para politikalarında altın standardında ısrar edilmesi 1929 ekonomik buhranının en önemli sebepleri arasındadır. ATATÜRK ANSİKLOPEDİSİ. <https://ataturkansiklopedisi.gov.tr/bilgi/1929-ekonomik-buhrani/> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

* Yeşil enerji; güneş ışığı, rüzgar, yağmur, gelgitler, bitkiler, algler ve jeotermal ısı gibi doğal kaynaklardan elde edilen enerji olarak tanımlanabilir. Bu enerji kaynakları yenilenebilir, yani doğal olarak yenilenir ve doğru planlanmış bir üretimle sistem kendini doğal olarak yenile imkanına sahip olabilir. Buna karşılık, fosil yakıtlar, milyonlarca yıl alan bir süreçte var olurlar ve kullanımla azalmaya devam edecek sınırlı bir kaynak olarak tanımlanırlar. Prof. Dr. Nazan Apaydın Demir. (Erişim Zamanı- 05 Kasım 2022). <https://www.labmedya.com/yesil-enerji-nedir>

^{xi} Çin Devlet Başkanı Xi Jinping'e duyulan öfkeyi, Levent Kağan tarafından çevrilen “Çinli Lidere Büyük Öfke” başlıklı yazıda okuyabilirsiniz. Sun Savunma net. <https://www.sunsavunma.net/cinli-lidere-buyuk-ofke/> (erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xii} Merkez Bankaları Sistemi (İngilizce: Federal Reserve ya da FED olarak da bilinir), 23 Aralık 1913'te kurulan ABD'nin merkez bankasıdır. Zamanla Federal Rezerv Sistemi'nin rolleri ve sorumlulukları genişletilmiş ve yapısında değişiklikler meydana gelmiştir. Merkezi Washington'da olan bankanın başkanı Jerome Powell'dir. Banka, talimatı üzerine Bureau of Engraving and Printing tarafından basılan Amerikan dolarının dağıtım yetkisini elinde bulundurur. (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022). https://tr.wikipedia.org/wiki/Merkez_Bankalar%C4%B1_Sistemi

^{xiii} Kafası basmamak deyiminin anlamı; anlamamak, akli ermektir. TDK sözlüğünde aslı “kafası sarmamak” olarak geçmektedir. TDK sözlüğünde yer almayan bu ifade Ekşi Sözlük’te; “bir kavramı ya da durumu anlamak için yeterli bilgiye ya da zekaya sahip olmama hali” olarak açıklanmaktadır. <https://eksisozluk.com/kafasi-basmamak-470999> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xiv} Bilindiği gibi ekonomist; ekonomiyle ilgili konularda geniş bir yelpazeyi kapsayan bilgi birikimine sahip şahıs demektir, tutumlu kimse anlamına da gelmektedir. Ekonomist; eğitim, sağlık, kalkınma ve çevre gibi çeşitli alanlarda planlama yapan ve karar almaya yardımcı olan şahıstır. Ekonomik kavramlar, teoriler ve analitik teknikler kullanma konusunda uzmandır, matematiksel modeller ve istatistiksel teknikleri kullanarak verileri analiz eder, piyasa eğilimlerini yorumlar ve analiz eder ve ekonomik problemleri çözmek için önerilerde bulunur. İyi bir ekonomist, boş vakitlerinde akademik dergilerde ve diğer medya organlarında yayımlanmak üzere makaleler kaleme alır ve yine de boş vakti kalırsa, üniversite öğrencilerine iktisat teorileri, ilkeleri ve yöntemleri hakkında ders verir. Ekonomist olabilmek için üniversitelerin İktisadi ve İdari Bilimler, İşletme Bölümü ya da ilgili bölümlerinden mezun olma şartı bulunmaktadır. <https://www.sunsavunma.net/bas-ekonomist/> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xv} COVID-19 pandemisi, 17 Kasım 2019 tarihinde Çin'in Hubei bölgesinin başkenti olan Vuhan'da ortaya çıkan virüs salgını çeşitli hastalarda belirli bir neden olmaksızın gelişen ve tedavi ile aşılaraya cevap vermeyen bir zatürre görülmesi üzerine SARS-CoV-2 olarak adlandırılan yeni bir koronavirüs teşhis edilmiştir. Kişiden kişiye bulaşabilen virüsün bulaşma oranı 2020 Ocak ayı ortasında büyüme göstermiştir. İlerleyen zamanlarda Avrupa, Kuzey Amerika ve Asya-Pasifik'te yer alan çeşitli ülkelerde yaşanan virüs vakaları rapor edilmeye başlanmış ve 11 Mart 2020'de Dünya Sağlık Örgütü tarafından küresel salgın ilan edilmiştir. 13 Mart 2020'de Avrupa'nın artık koronavirüs krizinin merkez üssü hâline geldiği bildirilmiş ve 02 Kasım 2022 tarihi itibarıyla dünyada 636.153.716 onaylanmış vaka, 615.690.934 iyileşen varken virüs nedeniyle 6.596.198 hasta ölmüştür. VİKİPEDİ.

^{xvi} Keynesgil makro sisteme göre ekonomi kendi haline bırakıldığında otomatik olarak tam istihdamı sağlayamayacaktır. Aksine, efektif talep noksanı dolayısıyla eksik istihdam dengesi verecek, efektif talep noksanından doğan açık veya gayri iradi işsizlikle karşılaşılacaktır. Buna karşı, efektif talebin yükseltilmesini sağlamak üzere, devletin makro düzeyde ekonomiye müdahale ederek toplam talebi yükseltmesi gerekecektir. Bunu sağlayacak en etkili politika ise, Keynes'e göre, devlet harcamalarının yükseltilmesi ve/veya vergi meylinin düşürülmesi, kısaca maliye politikasıydı. Para politikası ve para arzının yükseltilmesi de yardımcı ya da tamamlayıcı bir politika olarak uygulanabilir. Keynes'in makro sistemi efektif talep eksikliği, yani deflasyonist açık veya gayri iradi işsizlik yanında toplam talebin tam istihdam reel gelir azami düzeyinin üstüne çıkması, yani enflasyonist açık ve talep

enflasyonu durumunu da içermekteydi. Bu durumda ise, depresyon için önerilen maliye ve para politikalarının tam tersinin uygulanması gerekecekti. Keynesgil Sistem çerçevesinde uygulanan maliye ve para politikaları sonucu 1929-34 Büyük Dünya Buhranı atlatıldığı gibi, 1939-1945 2. Dünya Savaşını izleyen yıllarda ABD ve Avrupa ülkeleri kayda değer bir yüksek hızla gelişmeyi nisbi bir istikrar içinde başaramışlardır. Konjonktür dalgalanmaları geniş ölçüde törpülenmiş, bunun yanında fiyat istikrarı da sağlanabilmiştir. Bu arada iktisat literatürü konjonktür dalgaları, büyüme, tüketim ve tasarruf fonksiyonu, para talebi ve portföy analizi, dış ekonomik ilişkiler, makro planlama, ekonometri vb. tüm konularda büyük bir gelişme göstermiştir. Bu nedenle de Lawrence R.Klein'i izleyerek Keynes'in getirdiği yenilikler "Keynesgil Devrim" (Keynesian Revolution) olarak adlandırılmaktadır. Özlen Hiç, Keynesgil Sistem, Keynesgil Politikalar ve Keynes'in Gözünden Günümüzün Bir Değerlendirmesi. <https://avekon.org/papers/1178.pdf> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xvii} Modern Para Teorisi'nin tarihi Alman ekonomist Georg Friedrich Knapp'ın 1905 yılında yayınladığı Devlet Para Teorisi isimli kitabına kadar uzanmaktadır. Knapp'a göre bir para birimi gücünü onu yaratan devletten alır ve paranın değeri sadece psikolojiktir. Gerçek bir değeri olmayan para devletler kullanılmalarını teşvik ettikçe ve vergileri o para cinsinden toplamaya devam ettikçe varlığını sürdürebilir. Paranın tek işlevi bir ülkede ödeme yapılabilmesine imkân tanınmasıdır. Bir ülkede para basma yetkisi sadece devlette bulunduğu için bu devletin iflas etmesi mümkün değildir. Devlet, özel bir şirketin, ya da bir kişinin aksine ödeme güçlüğü yaşadığında kendi parasını basıp borçlarını ödeyebilir. <https://archeprojesi.com/yazi/para-basilarak-zengin-olunabilir-mi-modern-para-teorisi-mmt-nedir> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xviii} Hazine ve maliye Bakanı Nureddin Nebati, 20 Aralık 2021 tarihinde Recep Tayyip Erdoğan'ın konuşmasının ardından dolarda yaşanan ani ve hızlı düşüşü anlatırken bu ifadeleri kullanmış, ancak daha sonra yaptığı açıklamada; Türkiye'de cımbızlamanın bir hastalık haline dönüştüğünü, nihayetinde bir insan olduğunu ve bir şeyi hatalı bir şekilde söyleyebileceğini ifade etmiş ve bunu ortaya sürenleri hastalıklı olarak nitelendirmiştir. <https://www.gazeteduvar.com.tr/bakan-nebati-20-araliki-anlatilan-nasil-harika-muhtesem-bir-sey-haber-1547342> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xix} Merkez bankalarının bağımsızlığı; bu bankaların kurumsal, yönetsel, finansal ve para politikasına ilişkin kararları noktasında, hükümet veya başka bir kurumdan herhangi bir baskı, zorlama, yönlendirme veya kısıtlamaya tabi olmamasını ifade etmektedir. Yani merkez bankaları, alacakları her türlü kararda tam bağımsız bir şekilde, siyasi otoritenin kontrolünden uzak, kendi özgür iradesi ve bilimsel gerçeklerin yol göstericiliği içinde davranabilmelidirler (TCMB, 2012a). Özerklik, sağlıklı para politikasının temel taşlarından biridir. Siyasetçiler oy kaygısı ile daha yüksek enflasyonu, düşük büyüme ve yüksek işsizliğe tercih edeceklerdir. Bunun için de merkez bankalarının para arzını artırarak, ülkedeki ekonomik faaliyetleri

hızlandırmaları konusunda onlara baskı/yönlendirme yapabilmektedirler. Oysa bu tür popülist politikalar uzun dönemde ekonomiye daha çok zarar vermektedir. 1990'lı yıllarda Türkiye'de yaşanan yüksek enflasyonun arkasında; sık sık yapılan seçimler ve bu seçimlerde daha fazla oy alabilmek için merkez bankası kaynaklarını karşılıksız biçimde kullanan hükümetler vardır. Bu nedenle siyasetin ekonomiden ve merkez bankalarından uzak durması yararlı olacaktır (Yüret, 2019: 7). Merkez bankalarının özerk olmaları; siyasi otoritenin önceliklerine göre hareket etmek yerine, mevcut ekonomik durum ve ülke öncelikleri çerçevesinde hareket etmelerini gerektirmektedir. Mary İnciyan Ersoy, ABD MERKEZ BANKASI FED'İN PARA POLİTİKASI KARARLARININ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKE FİNANSAL PİYASALARINA ETKİLERİ, Doktora Tezi, İstanbul-2020, <http://nek.istanbul.edu.tr:4444/ekos/TEZ/ET002482.pdf> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xx} Bretton Woods anlaşması, bir ayarlanabilir sabit kur sistemi getirmiştir. Dolar, ABD garantisiyle, dünya çapında 35\$ = 1 ons altın olacak şekilde bir oranla, Dolar satın almak için altın kullanılabilmesinin yolu açılmıştır. Buna göre Dolar sabit bir pariteden altınla değiştirilebilecek ve diğer ulusal paralar da Dolarla sabit bir kur oluşturacaklardır. Dolarla olan bu kurun, %1 oranında yukarı veya aşağı dalgalanmasına izin verilmesi de karar bağlanmıştır. Kurun kendisi ise ancak önemli dengesizlikler durumunda değiştirilebilecektir. Böylece Dolar için "altın kadar iyi" sıfatı kullanılmaya başlanmış, hatta bazıları daha da ileri giderek, altın tutmadan, altın cinsinden farklı olarak, ABD parasının aslında altından daha üstün olduğunu açıklamaya başlamışlardır. Ancak bu durum, gerçekleri tam olarak yansıtmamaktadır. Çünkü Dolar'ın pozisyonu (gücü), ABD kapitalizminin dünya ekonomisindeki gücüne bağlı olan ve mutlak olmaktan uzak, göreceli bir durumdur.

^{xxi} 1973 Arap-İsrail savaşının ardından Arapların Batı dünyasına , özellikle de ABD'ye petrol fiyat ayarlamalarını artık kendilerinin yapacağı yönündeki çıkışları ve ambargosu sonrasında, 1973-74 yılları arasında petrol fiyatları dört kat artmış ve dünya ekonomisi, 1945 yılı sonrası en büyük krizini yaşamıştır. OPEC+ ve OPEC dışı petrol ithal eden ülkelerin bakanları 05 Ekim 2022 günü Vienna kentinde bir araya gelmiş ve zirve sonu yapılan ortak bildiri; Kasım 2022'den başlamak üzere toplam günlük üretimin 2 milyon varil azaltılması kararı alındığı duyurulmuştur. Bu durum ABD ile özellikle Suudi Arabistan arasında büyük bir gerginliğe neden olmuştur. Ayrıntıları;Ercan Caner tarafından kaleme alınan ABD Suudi Yönetimini Topa Tuttu" başlıklı yazıda okuyabilirsiniz. <https://www.sunsavunma.net/abd-suudi-yonetimini-topa-tuttu/> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xxii} Enflasyon ile faiz oranı arasındaki ilişkiyi, Ercan Caner tarafından kaleme alınan; "Faiz Oranı Enflasyon İlişkisi" başlıklı yazıda okuyabilirsiniz. <https://www.sunsavunma.net/faiz-orani-enflasyon-iliskisi/> (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022).

^{xxiii} Sayın Mahfi Eđilmez, “Japon Merkez bankası ve Negatif Faiz” başlıklı yazısında negatif faiz oranını řu sözlerle açıklamaktadır: “Japonya Merkez Bankası (BOJ) faizi eksi yüzde 0,1’e düşürdü. BOJ, bankaların kendisinde tuttuğu cari hesaplara uyguladığı faizi eksiye düşürerek bankalara “bana yatırdığın para için faiz vermem, tam tersine üste para alırım, onun için bu parayı bana yatıracadığına git piyasaya kredi ver” mesajı verdi” ifadeleriyle açıklamaktadır. (Erişim Zamanı-05 Kasım 2022). <https://www.mahfiegilmez.com/2016/01/japon-merkez-bankas-ve-negatif-faiz.html>