

Deflasyon: İyi, Kötü ve Çirkin¹

Steven Horwitz

Ekonomist, St. Lawrence Üniversitesi

Çeviren: Buğra Kalkan

Liberal Düşünce, Cilt 15, Sayı 59 - 60, Yaz-Güz 2010, s. 123 - 129

Mevcut resesyon boyunca bir grup yorumcu, genellikle sermaye piyasalarındaki keskin düşüş ve finansal endüstrideki süre giden problemlerden dolayı, Büyük Buhran ile ilgili birçok karşılaştırma yaptılar. 2008'in sonbaharında petrol fiyatları da, genel tüketici fiyatları seviyesini uzun bir dönemden sonra ilk defa aşağıya çekerek, keskin bir şekilde düşmeye başladığında, Büyük Buhran döneminin bir korkusu yine halkın bilincinde su yüzüne çıktı: deflasyon. Birçok gözlemci çok doğru bir şekilde belirtti ki, 1929'da sermaye piyasalarının çöküşünden neredeyse hemen sonra takip eden deflasyon, muhtemelen kısa süreli olsa da ciddi olmakla kalacak bir resesyonun Büyük Buhran'a dönüşmesinde başlıca bir nedendi. Deflasyona yönelik bu korkular ve yıllarca önce yarattığı yıkım günümüz tartışmasının bir parçası olduğundan, deflasyonun nesinden korkup nesinden korkmamamız gerektiğini, ve deflasyonun ekonomik yıkıma nasıl büyük bir katkı yapabileceğini ve geçmişte yaptığını kendimize hatırlatmamız iyi bir fikirdir.

Deflasyonu anlamamanın yolu onun üç şeklinin olduğunu kavramaktan geçer: İyi, Kötü, ve Çirkin. Bu şekilleri anlamlı kılabilmek için, bazı terminoloji ve tanımlamaları açığa kavuşturmaya ihtiyacımız var. Öncelikle "deflasyon" kelimesinin kendisi ek bir açıklamaya ihtiyaç duymakta. Normalde, deflasyon "ortalama fiyat seviyesinde sürekli bir düşüş" gibi bir şeydir. Bu tanım hemen, neden deflasyonun herhangi biri tarafından kötü olduğu düşünülür sorusunu yükseltir. Sonuçta malların daha da ucuzlamasında kötü olan ne olabilir ki? İlk olarak, "fi-

¹ Steven Horwitz, "Deflation: the Good, the Bad, and the Ugly," *The Freeman*, Ocak/Şubat 2010, Cilt 60, sayı 1. Metnin orijinali için bkz. <http://www.thefreemanonline.org/featured/deflation-the-good-the-bad-and-the-ugly/>

yatlar” genellikle “ücret”leri de içine alacak şekilde düşünülür (deflasyonun Çirkin versiyonunda durum böyle olmadığında neler gerçekleştiğini de inceleyeceğiz), dolayısıyla birisi düşük fiyatlardan her ne kazanırsa, bu muhtemelen düşük ücretler tarafından dengelenecektir. Bir diğer husus, bu tanım fiyatların düştüğü sürecin can yakıcı olup olmadığı hakkında hiçbir şey söylemiyor. (Enflasyon hakkında da biri şöyle diyemez mi: “Ee sorun nedir ki? Tabii ki fiyatlar yükseliyor, ama sizin ücretleriniz de yükseliyor, başa baş noktasına gelmiyor musunuz?” Fiyatların yükselme süreci hakkında yeterince bilgimiz olduğu için durumun bu kadar basit olmadığını farkındayız ve aynısı fiyatlar düşerken yaşanan süreç için de geçerlidir.)

Aklımızda tuttuğumuz bu genel tanımla birlikte, şu hâlde, düşen fiyatların sebebi hakkında daha ileri bir ayırım yapmaya ihtiyacımız var. Fiyatların genel seviyesindeki bir düşüş iki geniş kaynaktan gelebilir: ekonomi genelinde etkinliğin gelişmesi (bazı çok sayıda malların nispi kıtlığındaki düşüş) veya yetersiz bir para arzı. Birinci tanıma “fiyat deflasyonu” ikincisine ise “parasal deflasyon” diyerek, bu ikisi arasında daha da ileri bir ayırım yapmamız mümkün. Fiyat deflasyonu, ortaya çıktığı gibi, İyi, Kötü, ve Çirkin arasında iyi olanıdır. Parasal deflasyon ise Kötü’dür ve Çirkin’e neden olabilir.

Bazen “iyi huylu” deflasyon olarak da anılan fiyat deflasyonu büyüyen bir ekonominin normal yan ürünüdür, ya da en azından öyle olmalıdır. Bunun nedenini anlamak için son bir kez arasöze girerek, bu defa para teorisine bakmamız gerek. Enflasyonun ve deflasyonun ikisini de anlayabilmek, para talebinin fiilen nakit bakiyeleri elde tutma talebi olduğunu kabul etmeyi gerektirir: cüzdanlarımızda ya da çek hesaplarımızda bakiye tuttuğumuzda, biz para talep ederiz. Para harcadığımızda, servetimizi paradan satın aldığımız şeye dönüştürdüğçe, fiilen para talebimizi *azaltırız*. Cüzdanı veya çek hesabını, herhangi bir verili zamanda elimizde tuttuğumuz daha geniş bir varlık portföyümüzün bir parçası olarak düşünün. Zenginliğimizin belirli bir kısmını konut, bir kısmını yiyecek, bir kısmını giyecek, ve bir kısmını da para olarak tutmak isteriz. Dolayısıyla, para talebimiz para bakiyesini elimizde tutma talebimizdir, ve bu para bakiyelerinin gerçek satın alma gücünü, sadece kâğıtların üzerine basılan rakamları değil ama, onların neyi satın alabileceklerini önemseriz.

Paraya olan talebi doğru kavramak, neden insanların bazen tercih ettiklerinden daha fazla ya da daha az parayı ellerinde tuttuklarını anlamamıza yardım eder. Örneğin, enflasyon döneminde parasal otorite insanların güncel fiyatlar üzerinden ellerinde tutmak istediklerinden daha fazla para yaratır, böylece insanlar bu “fazla” parasal varlıklarını mal ve hizmetlere harcayarak onların fiyatlarını yükseltirler. Parasal deflasyon dönemlerinde, göreceğimiz üzere, para arzındaki bir noksanlık insanların yeterince fazla para bakiyesine sahip olmadıkları ve sahip olmaya çalışacakları anlamına gelir.

Tüm bunlar şunu ima ediyor ki, iyi bir parasal sistem, tam da insanların güncel fiyat seviyesinde ellerinde tutmak istedikleri para miktarını arz eden sistemdir. Belirtmeye değer ki, “parasal denge teorisi” olarak adlandırılan bu görüş para arzındaki her artışın enflasyonist olmadığı anlamına gelir. Paraya olan talep artarsa, parasal sistemin bu talebi karşılamak için para arzını artırması uygun bir karşılık olur. Aşağıdaki parasal deflasyon tartışmamızda, parasal denge teorisyenlerinin neden bu savı ileri sürdüklerini göreceğiz. Bu sav aynı zamanda, para arzındaki herhangi bir artışın altın miktarında bir artışla karşılanmadığı bir durumun kaçınılmaz olarak enflasyona sebep olduğunu, ve ideal parasal sistemin parasal talepteki değişimi parasal arzındaki değişim ile eşitleyen sistem olmadığını kabul eden daha Rothbardcı gelenekte çalışanlarla, parasal denge geleneğinde çalışan Avusturyacı ekonomistleri birbirinden ayırır.

İyi

Eğer parasal sistem işini yapıyor ve para talebindeki değişiklikleri para arzındaki değişimlerle karşılıyorsa, uzun dönem seyrinde, ekonomideki genel üretkenlik yükseldikçe, fiyat seviyesi yavaşça aşağıya doğru yönelecektir. Diğer şekilde ifade edecek olursak, yükselen üretkenlik, malların ve hizmetlerin gerçek maliyetleri düştükçe, iyi huylu fiyat deflasyonunun sebebi olacaktır. Bu tarz deflasyon yalnızca zararsız değildir; aynı zamanda yararlıdır çünkü hayat pahalılığı daha düşüktür. 19. Yüzyıl’ın son on yıllarında Amerika Birleşik Devletleri’nde fiyat seviyesinin seyri tam olarak buydu, çünkü altına dayalı, Federal Rezerv öncesi bankacılık sistemi para arzını zamanın çoğunda doğru ayarlamakta uygun bir şekilde etkindi, ve üretkenlik kazanımları fiyat seviyesinde devamlı ve yavaş bir düşüşe yol açtı. Son birkaç on yıldır fiyatların üzerine üretkenlik kazanımlarından gelen aşağıya doğru baskı sürmekte, ama Fed’in enflasyonist politikaları nedeniyle toplamda bu baskı hissedilmemektedir. Bu yüzden, üretkenlik kaynaklı deflasyon eğilimli bu baskılara rağmen, fiyat seviyesi tırmanmaya devam etmektedir.

Bu son gözlemin ima ettiği bir şey, verili bir ekonomide tüketici fiyat indeksi grafiklerinin pekâlâ parasal enflasyonun gerçek seviyesini olduğundan düşük gösterebilmesidir. Örneğin, eğer üretkenlik artışları fiyatları yılda % 3 aşağıya itiyor, ama para arzındaki fazlalıklar fiyatları yılda % 3 yukarı çekiyor ise, genel enflasyon ölçümleri fiyatları sabit gösterir. Bununla birlikte, parasal denge teorisine göre, fiyatların yüzde 3 düşmesi gerektiği için, bu değişmeyen fiyat seviyesi fiilen % 3 enflasyonun üstünü örter. Avusturyacı ekonomistler buna benzer bir şeyin, yani nispî olarak istikrarlı fiyatların, uzun yıllar boyu süren bir enflasyonist yapay büyümeyi gizlediği, 1920’lerde gerçekleşmiş olabileceğini uzun süredir öne sürmektedir, ki bu yapay büyüme resesyon ve sonrasında 1929 borsa çöküşü ile sonuçlanmıştı.

Genel fiyatlar seviyesindeki bir düşüş, artan verimliliği yansıttığı derecede, iyi'dir. Benzer bir şekilde, önemli malların görece kıtlığının azalması nedeniyle fiyatlar seviyesinin düşmesi sorun değildir. 2008'in sonbaharında petrol fiyatlarında yaşanan önemli düşüş Birleşik Devletler'de ortalama fiyat seviyesinin düşmesine neden olmak için yeterliydi, ki bu düşüş deflasyonla ilgili çoğu endişenin kaynağıdır. Ama, *bu* tarz bir deflasyon endişelenilmesi gereken deflasyon türü değildir, ve kesinlikle Büyük Buhran ile ilgili karşılaştırmaları haklı çıkarmaz. Aslında bu örnekte, düşen petrol fiyatları muhtemelen resesyonun ilk aylarının olduğundan daha kötü olmasını önemli seviyede engellemiştir, zira ucuzlayan petrol fiyatları birçok hanede finansal krizin baskısını hafifletmiştir.

Kötü

"Kötü" deflasyon türü yetersiz bir para arzından doğar. İnsanlar zenginliklerinin istedikleri kadar kısmına para olarak sahip olmadıklarında, bu para bakiyelerini yükseltmek için teşebbüste bulunurlar. Kısa dönemde ek gelirin mümkün olmadığını farz edersek, bu durumda insanların esasında sadece iki seçeneği vardır: ya diğer varlıklarını elden çıkartırlar ya da harcamalarını azaltırlar. İkisinden biri işe yarayacaktır, ama varlıkları elden çıkartmak iki nedenden ötürü sorunludur. İlkin, bir alıcıya ihtiyaç duyulduğu için bu durum bütünüyle bireyin kontrolünde değildir, ve ikincisi eğer *herkes* paraya sıkışmışsa, bir alıcı bulmak özellikle zor olacaktır çünkü diğer herkes de satmaya uğraşmaktadır. Bu yüzden, yetersiz para arzının en muhtemel sonucu, insanların gelirlerinin daha fazla kısmını çek hesabı ya da nakit para olarak tutmalarını sağlayacak şekilde kısmaları olacaktır.

Herkes harcamaları azalttığında, firmalar satışların düştüğünü görürler. Firmaların gelirlerindeki bu düşüşle onların ve çalışanlarının harcayacak daha az paraları olacaktır, ki bu da *onların* harcamalarını kısmalarına yol açar. Bu da başka satıcıların satışlarının düşmesi demektir, bu durum böylece devam eder. Tüm bu harcama kısıtlamaları satıcıları satılmamış envanterleriyle baş başa bırakır, çünkü firmalar yaptıklarından daha fazla satış yapmayı beklemiştir. Firmalar harcamalardaki bu kesintinin ekonomi geneline yayılmış ve devamlı olacağını anlayınca kadar, hem ne olup bittiğini anlamadıklarından hem de kendi masraflarında bir azalma olmayacağı korkusundan, ki bu zarar demektir, kendi fiyatlarını düşürmeye isteksiz olabilirler. Gevşeyen taleplerin neden olduğu fiyatlar üzerindeki aşağıya doğru baskının fiyatları aşağıya çekecek kadar güçlenmesi zaman alabilir. Fiyatların çok yüksek kaldığı dönemde satılmamış envanterlerle birlikte yükselen işsizlikle karşılaşırız, çünkü ücretler de çok yüksek kalır ve düşen satışlar işgücüne olan talebi azaltır. Bu yüzden, parasal deflasyonlar işlerin battığı ve işsizliğin yükseldiği muhtemelen birkaç ayı hatta daha fazla devam eden bir dönemi yaratır. İşsizlik daha çok uzun sürebilir, çünkü firmalar yeni ürünler üretmek için tekrar işgücü kiralamadan önce birikmiş stoklarını satmaya çalışacaklardır. Şayet, böyle bir deflasyon aynı zamanda enflasyonun doğurduğu yapay bir büyümenin ardından

bir iyileşme dönemi ise, bu sorunlar, deflasyonun doğurduğu kaynakların atıllığına ilâveten eklenen, yapay büyümenin hatalarını ayıklamak için gerekli olan, emek ve sermayedeki normal ayarlamalar olarak öne çıkar.

Birleşik Devletler tarihi boyunca ekonomi bir dizi deflasyonist döneme tâbi oldu, ki hepsi de parasal sisteme çeşitli hükümet müdahalelerinin sonuçlarıydı. Büyük Buhran'dan önceki bütün bu durumların her birinde, fiyatlar ve ücretler para talebini arz ile aynı hizaya getirmek için yeterli seviyede düşürüyor iken, politika yapıcılar kenarda durup neredeyse hiçbir şey yapmayarak ekonominin kendisini onarmasına büyük ölçüde izin verdiler. Şüphesiz bu acı dolu resesyonlardan, yukarıda değinilen sorunlara neden olan fiyat düzeyi ayarlama sürecine izin vermektense, para talebindeki değişimlere daha hızlı bir şekilde uyum sağlayan para arzıyla karşılık veren bir bankacılık sistemine sahip olunması ile kaçınılabilirdi. Ne kadar acı olsalar da, bu deflasyonların "Çirkin"leşmemelerinin sebebi tam olarak politika yapıcıların gerekli aşağıya doğru ayarlamaların olmasına izin vermeleridir ki bu, parasal deflasyona ilk başta sebep olan parasal sistemin hatalarına karşı yapılacak doğru şeydi.

Çirkin

Büyük Buhran sırasında, yalnızca Kötü bir deflasyon olması gereken şey Çirkin bir deflasyona dönüştü. Bu deflasyon daha öncekilere iki nedenden ötürü benzer miyordu. İlk, deflasyonun boyutu benzersizdi. Sermaye piyasasındaki çöküş ve bunu izleyen banka iflâslarının bir sonucu olarak, paraya olan talebin fiilen *arttığı* bir dönem olan 1929-1933 arasında Birleşik Devletler para arzı %30'un üzerinde düştü. Bütünleşik etki fiyatlar üzerinde aşağıya doğru muazzam bir baskıydı. Bu süreçte Fed etkin olarak para arzını düşürmedi; halkın ve bankaların giriştikleri eylemlerine -insanların bankada mevduat tutmaktansa daha fazla nakit para tutma tercihi gibi, toplam para arzında katlanmış bir düşüşe sebep olan eylemlere- yeterince güçlü tepki vermekte başarısız oldu. Milton Freidman ve Anna Schwartz'ın *A Monetary History of the United States*'inin (Birleşik Devletler'in Parasal Tarihi) tanımladığı üzere, Fed dahilinde büyük bir iç tartışma vardı. Bu tartışma, Fed'in, artık sahip olduğunu düşündüğümüz gibi karşılık verme gücünün olup olmadığı ve, bu güce sahip olsa bile, böyle bir karşılığın doğru olup olmayacağı hakkındaydı. Hiçbir şey yapmama taraftarı olanlar tartışmayı kazandılar, ve süreçteki depresyonu niteliksel olarak daha da kötüleştirdiler.

Önceki resesyonlardan ikinci farkı, karar alıcıların iyileşmenin anahtarının fiyatların ve ücretlerin deflasyon öncesi seviyede "kalması" gerektiği düşüncesini benimsemeleridir. Başkanlar Hoover ve Roosevelt'in her ikisi de iş önderlerini fiyatları ve ücretleri yüksek tutmaya zorladılar, ve doğrudan veya dolaylı olarak aynı sonuca sahip yasaları çıkardılar.

Fiyat ve ücret devamlılığındaki bu yanlış yönlendirilmiş girişimlerin etkileri yıkıcıydı. Fiyatların da yüksek kalması nedeniyle satışların durulduğunu görüyor iken, firmalar meşrulaştırılamayacak şekilde yüksek ücretler ödemeye devam ettiler; bazılarının iflâsına ve diğerlerinin hisse senedi fiyatlarında sert düşüşler görmelerine neden olarak, firmalar zararlarını kârlardan karşıladılar. Bu, firmalar kendi faaliyetlerinde tekrar pedal çevirmek için kârlara sahip olmadığından, özel yatırımlarda depresyonu uzatan düşük seviyelere katkıda bulundu. Daha da vahimi, ücretleri bu kadar yüksek tutmak, 1933'de yaklaşık % 25 ile tavan yapan Büyük Buhran'ın korkutucu işsizlik oranlarına yol açtı. Ancak 1934 civarında fiyatlar ve ücretler işsizlik oranını aşağıya çekecek kadar yeterince düşmeye başladı. Bununla birlikte, işsizlik tarihî yüksekliklerde kaldı, çünkü fiyatlar ve ücretlerdeki düşüşlere rağmen, özel yatırımcılar karar alıcıların daha önceki hataları ve sürekli olarak değişen politik çevrenin ışığı altında risk almak için çekingendiler. 1931'den 1940'a kadar, Büyük Buhran boyunca işsizlik % 14'ün üzerinde kaldı.

Günümüz gözlemcileri, Büyük Buhranı, deflasyonla birlikte neyin yanlış gidebileceğinin bir örneği olarak göstermekte oldukça haklılar. Şüphe yok ki, erken 1930'ların çok geniş ölçekli parasal deflasyonu 1929'un yazında başlayan resesyona, aksi halde olabileceğinden daha derin, ve daha şiddetli hâle getirdi. Fakat böyle olsa bile, fiyatlar ve ücretlerin intibakına izin verilmiş olsaydı, bu resesyona Çok Kötü olurdu ancak Çirkin olmazdı. Parasal deflasyon süresince, fiyatları ve ücretleri yüksek tutma girişimleri, temizleyici/dengeleyici fiyat ayarlamalarının oluşmasını engelledi, ve satıcıları üretimi azaltma ve tarihî işsizlik seviyesi şekillerindeki "miktar" ayarlamaları yapmaya zorladı.

Son Büyük Hatadan Kaçınmak

2008 sonbaharında ve 2009'un ilk aylarında görülen fiyat seviyesi düşüşleri büyük bir deflasyonun habercileri olarak görünmemektedir. Daha önce belirtildiği gibi, petrol fiyatlarındaki düşüş genel fiyat seviyesi üzerindeki aşağıya doğru baskıda önde gelen unsurdur, ve bu İyi olarak etiketlediğimiz, iyi huylu fiyat deflasyonudur. Gerçekten de, 2008'in sonbaharında bankacılık sistemindeki sorunlara karşı, Büyük Buhran'ın başlarında Fed'in yaptığı hataları hatırlayan Fed'in ilk tepkisi sistemi rezerv seline boğmaktı. Art arda gelen banka iflâsları ve bunun para arzı ve bütün olarak ekonomi üstünde sahip olabileceği mühim deflasyonist tesirler hakkındaki kaygılar veri alındığında, bir miktar ek rezervin enjeksiyonu bu sıradaki muhtemelen doğru tepki idi. Ne var ki, iki anahtar sorunun hâlen cevaplanması gerekmektedir:

1. Fed aşırı tepki vererek gereğinden fazla rezerv yarattı mı? Fed'in bilânçosuna bir bakış, özellikle bu yeni rezervlerin ne kadarının şu anda bankaların hesaplarında sadece yatıyor olduğunu dikkate aldığımızda,

Fed'in oldukça fazla rezerv yarattığını öne sürer. (Fed tarafından yardım gören bu bankalara, artık bu rezervler üzerinden fâiz ödenmektedir).

2. Ekonomi düzeldikçe Fed bu rezervleri geri çekebilecek ve böylece potansiyel devasa ve tahrip edici bir enflasyondan sakınabilecek mi? Eğer Fed bunu başaramazsa, yakın gelecekte deflasyon kaynaklı bir tehditten daha büyük enflasyon kaynaklı bir tehditle karşı karşıya kalacağız.

Tüm bu söylenenlere rağmen, para talebinde neler olduğunu kesin olarak bilmiyoruz. Harcamaların düştüğünü biliyoruz, ki bu da çok muhtemelen insanların paraya olan taleplerinin artmakta olduğunu göstermektedir. Ama 1930'ları karakterize eden binlerce banka iflâslarının yokluğunda, ve genelde bankaların hâlen borç vermeye devam ettikleri kanıtıyla birlikte, (aksi yöndeki, korku tüccarı medya ve hükümet söylentilerine rağmen) para talebinde herhangi bir artışın ciddî bir parasal deflasyona dönüşme endişesi uzak bir ihtimal olarak görünmekte. Milton Firedman'ın bir keresinde dediği gibi, merkez bankaları her zaman son büyük hatalarından kaçınmaya çalışırlar. Bu durumda, o büyük hata Büyük Buhran'dır ve Fed düzelmeye başlayana kadar, kendisini zor bir pozisyona koyma pahasına, deflasyondansa enflasyon üzerine bir hata yapma istekliliğini açık bir şekilde göstermektedir.

Bütün bu olanlar göstermektedir ki, hem Kötü hem de Çirkin deflasyondan kaçınmanın ve İyi huylu deflasyon üretmenin en iyi yolu, para sisteminin ve fiyatlar ile ücretlerin regülasyonunun ikisinde de devletin müdahaleci rolünü en aza indirmektir. Rekabetçi bir bankacılık sistemi -merkez bankasının olmadığı ama kısmî rezervlerin olduğu bir bankacılık sistemi- hem deflasyondan hem de enflasyondan kaçınabilir. Fiyatların ve ücretlerin ayarlamalarına hükümetin karışmasını sınırlandırarak, parasal bir deflasyonun etkileri bir merkez bankasının varlığında dahi en aza indirilebilir. Özgür bir ekonomide görebileceğimiz yegâne deflasyon, rekabetçi kapitalizmin üretici güçlerinden kaynaklanan, fiyatlardaki yavaş, uzun dönemli düşüştür. Bu deflasyon gerçekten hür piyasalarca üretilen yalnızca başka bir İyi'dir.