

# KİTAP İNCELEMESİ

Gerald EPSTEIN (2005), **Financialization and the World Economy** (Cornwall: Edward Elgar, 440 s.).

Dünya ekonomisi 1960'ların sonunda girdiği krizin etkilerini hala atlatamamış durumdadır. Sermaye, aşırı üretimin ve düşük kar oranlarının baskısı altında, kriz sürecini daha akışkan bir hale gelerek göğüsleme güdüsündedir. Bu bilinçli akışkanlık hem ulusal hem de küresel düzeyde finansal kurumların ve finansal yatırım araçlarının giderek baskın duruma gelmelerine yol açmaktadır. Bu durumu, kitabın önsözünde, Gerald Epstein "finansallaşma" olarak tanımlamaktadır (s.3). Kitapta bulunan 17 yazının ortak tezi şöyle ifade edilebilir: Yaşanan borç krizi devletleri, finansal olmayan firmaları ve hanehalklarını finansal yatırım araçlarına ve finansal kurumlara daha çok başvurmaya itmektedir. Bu anlamda finansal sermayenin getirisi artmakta ve artan getiri finansallaşmayı körüklemektedir. Ancak bu durum finansal krizleri de körüklemekte ve Kaldor sisteminde dengeleyici bir role sahip olan spekülasyon güdüsü finansallaşma sürecinde oldukça olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Ayrıca finansallaşma gelir dağılımı üzerinde, geliri finansallaşmanın motoru olan kesimlere aktarmak şeklinde bir etkiye de sahiptir. Bu kitap finansallaşmanın ulusal ve küresel ekonomiler üzerindeki etkilerini ve kökenlerini inceleyen neredeyse ilk çalışmadır ve çok önemli bir katkı sunmaktadır. Gerald Epstein kitapta genel olarak şu sorulara cevap aranacağını belirtmektedir (s.4): Finansallaşmanın boyutları nelerdir? Finansallaşmanın ekonomik istikrar, büyüme, gelir dağılımı, politik iktidar ve ekonomi politikaları üzerine etkileri nelerdir? Finansallaşmanın olumsuz etkilerini engellemek için hangi adımlar atılmalıdır?

Kitap beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde finansallaşmanın gelir dağılımı üzerindeki etkileri ve bu etkilerin belirleyicileri ele alınmıştır. Gérard Duménil ve Dominique Lévy'nin *Neoliberalizmin Maliyetleri ve Faydaları: Bir Sınıf Analizi* isimli çalışması temelde neoliberalizmi finansın egemenliğinin ideolojisi olarak görmektedir (s.40). Yazarlar finansallaşma sürecinde, ABD ve Fransa özelinde, kaybedenleri ve kazananları belirlemeye çalışmaktadırlar. Bu çerçevede hanehalklarının finansal gelirlerinin toplam parasal ve finansal varlıklarına oranı 1980'lerin başından 2000'lerin başına değin sürekli bir artış gösterirken, 2000'lerin başından itibaren keskin bir düşüş sürecine girmiştir. Finansal şirketlerin kar oranları ise finansal olmayan şirketlerin kar oranlarını 1990'larda aşmıştır. Gerald A. Epstein ve Arjun Jayadev, *OECD Ülkelerinde*

*Rantiye Gelirinin Yükselişi: Finansallaşma, Merkez Bankası Politikası ve Emek Dayanışması* adlı yazılarında OECD ülkelerinde 1980'lerin başından itibaren rantıye gelirlerinin ulusal gelir içindeki payının artışı sağlayan mekanizmalar üzerine eğilmişlerdir. Bu artışın temelinde, 1970'lerin sonu ve 1980'lerin başında reel faiz haddinin yükselişinin yattığını iddia etmektedirler. Reel faiz artışı bu dönemde Merkez Bankalarının uyguladığı sıkı para politikalarının bir sonucudur. Bu süreçte finansal karın, ve genelde kapitalistlerin karının artışı emek maliyetlerinin düşürülmesiyle ilintilendirilmiştir.

İkinci bölümde ABD ekonomisinin finansallaşması ele alınmıştır. James Crotty'nin *Neoliberal Paradoks: Neoliberal Dönemde Yıkıcı Ürün Piyasası Rekabetinin ve 'Modern' Finansal Piyasaların Finansal Olmayan Şirket Performansı Üzerindeki Etkisi* adlı yazısı Amerikan şirketlerinin içinde devindikleri durumu Neoliberal Paradoks olarak adlandırıyor. Talebin düşüşü ürün piyasasındaki rekabeti arttırıyor ve finansal olmayan şirketlerin yüksek gelir elde etmesini engelliyor. Oysa, finansal piyasalarla artan ilişkiler ve borçlanma bu firmaların yüksek gelir elde etmelerini zorunlu kılıyor. Bu durumda reel yatırımdan kaçınan bu firmalar finansal gelirlerini arttırmak zorunda kalıyorlar ve bu finansallaşmaya yeni bir boyut kazandırıyor. Robert W. Parentau'nun *Geç 1990'ların ABD Şişkinliği: Aşırı Finansallaşma* ve Randall Dodd'un *Türev Piyasaları: ABD Finansal Piyasalarının Hassasiyetinin Kökenleri* isimli çalışmaları daha çok hanehalkları yönünden finansallaşmanın belirleyenleri ve etkilerini inceliyorlar. Her iki çalışma da ABD Merkez Bankası'nın çelişik politikalarının nasıl yükselen finansal çıkarları yarattığını ve kolladığını anlatıyorlar.

Üçüncü bölümde finansallaşmanın uluslararası parasal sistem ile ilişkileri ele alınmaktadır. Robert A. Blecker imzalı *Finansal Küreselleşme, Döviz Hadleri ve Uluslararası Ticaret* isimli yazı küresel finansallaşmanın, neoliberal iktisat söyleminin uluslararası ticaret ve uluslararası finans ayrımını anlamsızlaştırdığını ve küresel finansallaşmanın döviz hadlerinin belirlenmesi sürecini aksatarak mukayeseli üstünlükler teorisini işlevsiz kıldığını vurgulamaktadır. Edwin Dickens'in *Eurodollar Piyasası ve Küresel Finansallaşmanın Yeni Dönemi* adlı yazısı Bretton Woods sisteminin çöküşü ve Avrupa Dolar piyasasının doğuşunun finansallaşmayı nasıl desteklediğini anlatmaktadır. Finansallaşma, Dickens'a göre, II. Dünya Savaşı sonrasında korkulu rüyası olan, deflasyonist bir sürece yol açmaktadır (s.218). Jane D'Arista'nın *Uluslararası Para Sisteminin Finansallaşmada Rolü* isimli yazısı ise ABD merkezli bu parasal sistemin küreselleşen finans ortamında artık sürdürülebilir olmaktan çıktığının altını çizmektedir.

Finansallaşma ve ekonomik krizler konusunda farklı deneyimler dördüncü bölümde ele alınmaktadır. Sarah Babb'ın *Meksika'da Yeni Para Doktorları'nın*

*Yükselişi* adlı yazısı, Meksika özelinde finansallaşma söyleminin egemenliğini ilan etmesiyle, bu egemenliği kuran mekanizmaların dönüşümleri arasındaki ilişkiyi inceliyor. Babb'ın belirttiğine göre, Meksika'daki yüksek ekonomi teknokrasisi, süreç ilerledikçe, daha fazla sayıda iktisatçıyı ABD üniversitelerinden mezun olanlardan devşirmeye başlamıştır. Bu dönüşüm neoliberal iktisat programlarının sürdürülebilirliğini sağlamaktadır ve uluslar arası finans ve para kurumları nezdinde Meksika'nın söz konusu programlara bağlılığını kanıtlamaktadır. Yılmaz Akyüz ve Korkut Boratav'ın *Türk Finansal Krizi'nin Hazırlanması* isimli yazısı ise Türkiye'nin 2000-2001 krizine nasıl geldiğini ele almaktadır. Türkiye örneğinin gelişmiş kapitalist ekonomilere göre özgülüğü finansallaşmanın ana motorunun özel sektörün dinamikleri yerine kamu borçlanması olmasıdır. Yükselen kamu borçları, serbestleştirilmiş sermaye ve dış ticaret rejimleriyle birlikte, ekonominin özel sektör ve bankacılık kesimlerinin finansallaşmalarını körüklemiş ve 2000-2001 para krizine gelinceye değin, bu süreç krizi tetikleyecek önemli dengesizliklere yol açmıştır. Kamu borçları kaynaklı bu finansallaşma giderek güçlenen bir finansal çıkar bloğu yaratmıştır ve bu bloğun artan pazarlık gücü sayesinde kamu kesimi yüksek bir maliyetle borçlanmaya başlamıştır. Büyüyen borç stoğu ve ekonomik dengesizlikler, IMF desteğiyle 1999'da başlatılan döviz kuru çıpasına dayalı ekonomik istikrar programının çok erken bir dönemde çökmesine yol açmıştır. Bu erken çöküşte, yaygınlaşan bir ifadeyle, başarısız bir "kriz yönetiminin" de etkisi azımsanmayacak düzeydedir. Ancak temel etken, hiç kuşkusuz ki, Türkiye kapitalizminin kriz öncesi 20 yılda biriktirdiği yapısal sorunlardır. Akyüz ve Yılmaz bu türden bir krizle karşılaşacak ülkelere konvertibilitayı geçici bir süre askıya almayı ve dış borç geri ödemelerine bir süre ara vermeyi salık vermektedirler. Sermaye veya refah üzerine vergi de ayrıca kullanılabilir araçlar olarak tavsiye edilmektedirler.

Türkiye bu türden krizlere verilecek bir dizi örnekten sadece birisidir. Toplumsal sonuçları (yağmalamalar, kitlesel işsizlik...vs.) açısından gündemi daha fazla işgal eden Arjantin örneği aslında finansal serbestleştirme altında yürütülecek istikrar programlarının gelişmekte olan ülkeler için yaratacağı riskleri anlamak için önemlidir. Arturo O'Connell'in *Arjantin Ekonomisi'nin Son Krizi - ve Canlanma - Bazı Öğeler ve Arka Plan* isimli yazısı, Arjantin'in 1991'den 2001'e kadar uyguladığı, dolar karşısında sabit kura ve para kuruluna dayalı istikrar programının finansallaşma altında nasıl çöktüğünü ve bu krizden canlanmaya geçişin öğelerini ele almaktadır. Bu reform sürecinin özellikle Arjantin pesosunun (tıpkı Türk Lirasının başına geldiği gibi) aşırı değerlendirilmesine, dış ticaret dengesizliğinin giderek büyümesine ve kur riskinin en azından program süresince giderilmesiyle birlikte, hem özel sektör hem de kamu sektörü dış borçlarının artışına yol açarak krizi nasıl kaçınılmaz kıldığı

anlatılmıştır. Sonuç olarak, Arjantin ekonomisi aşırı finansallaşma ve kontrol-süzleşme ile dengesizliklerin artışına ve tutarsız istikrar programıyla birlikte bu dengesizliklerin yarattığı krize sahne olmuştur. Nelson H. Barbosa-Filho'nun *Uluslararası Likidite ve Brezilya'da Büyüme Dalgalanmaları* isimli yazısı ise benzer bir sürecin Brezilya ekonomisi üzerindeki etkisini bir yapısalci model çerçevesinde incelemiştir. Ekonometrik analizin sonucu bir hayli çarpıcıdır: Brezilya ekonomisinin 1960'lardan bu yana performansındaki keskin dalgalanmalara uluslararası finansal piyasalardaki dalgalanmaların oldukça anlamlı bir katkısı vardır. Kısacası Brezilya ekonomisinin büyüme oranındaki dalgalanmalar artık uluslararası finansörlerin tutumlarına bağlı hale gelmiştir.

Ülke örnekleri bölümünün son yazısı, James Crotty ve Kang-Kook Lee'nin *Kriz-Sonrası Kore'de Neoliberal Yeniden Yapılanmanın Sebepleri ve Sonuçları* isimli yazısı, Güney Kore Ekonomisi'nin 1997'deki finansal krize nasıl adım adım sürüklendiğini ve bu krizin nasıl atlatıldığını ele almaktadır. G7 ülkelerinin baskısı ve Başkan Kim Dae Jung'un serbestleştirme programının hayata geçirilmesi, 1970'lerde ve 1980'lerde bir iktisadi mucize olarak kabul edilen G.Kore'yi bir finansal çöküşün kucağına itmiştir. Serbestleştirmenin yarattığı ortamda ulusal firmalar ve bankalar yurt dışından artan oranda borçlanmaya gittiler ve bu ortamda kısa vadeli sermaye girişleri arttı. Kısa vadeli yabancı kredilerin miktarı 1993'de 12 milyar dolardan 1996'da 67 milyar dolara çıktı (s.334). 1997'de patlayan kriz ancak IMF'den alınan ve ekonomik maliyeti oldukça yüksek olan borçla sona erdirilebildi. Bu noktadan sonra ekonomi IMF destekli teknokratların tam kontrolüne girmiş oldu. Krizden görece toparlanmaya geçişle birlikte serbestleştirme programı daha pervasızca uygulanmaya başlandı. Sermaye hareketleri üzerindeki son kontroller de kaldırıldı ve emek gücünü koruyan yasal çerçeve emek aleyhine değiştirildi. Devam ettirilen programın çatısı altında getirilen kredi ve finansman kısıtları ekonomik toparlanmayı zayıflattı ve kısa vadeli kıldı. Hanehalkı ve firma borçları krizden sonra da yükselmeye devam etmektedirler. Ayrıca, serbestleştirme öncesi Kore ekonomisindeki mucizenin temel niteliklerinden biri olan devlet kontrolündeki yatırım anlayışı yerini uluslararası piyasaların dalgalanmalarına karşı yüksek bir hassasiyete sahip ve spekülatif bir yatırım anlayışına bırakmıştır. Crotty ve Lee, bu noktada, Kore halkının mucizeyi yaratan geleneksel ekonomik rejimi, demokratikleştirme yoluyla, reforma tabi kılarak daha farklı bir alternatifi seçme şansının olduğuna inanmaktadırlar (s.347).

Kitabın son bölümü alternatif politika seçeneklerine ayrılmıştır. Bu bölüm neoliberal finansal liberalizasyonun ekonomik ve sosyal maliyetlerini ifşa etmenin ve bu programı eleştirmenin ötesinde, alternatif politika seçenekleri üretmeyi amaçlamaktadır. Ilene Grabel'in *Krizden Kaçınmak? Yükselen*

*Ekonomilerde Finansal Bütünleşmenin Yönetilmesi için Atılan Adımların Değerlendirilmesi* isimli yazısı, neoliberal finansal bütünleşmenin risklerini ortaya koymanın yanında, ilk elden krizi önleyecek ve ortaya çıkan krizin sınır ötesine taşınmasını engelleyecek politikalar üzerinde durmaktadır. Grabel yazısında dört ana başlık altında topladığı kriz önleyici önlemleri tartıştıktan sonra, yükselen ekonomilerin 1990'larda yaşadığı krizlerin aslında önlenebileceklerini belirtmektedir. Dolaylı yoldan şöyle bir uyarıyı eklemektedir: Sıraladığı önlemler yükselen ekonomilerin tamamı veya büyük bir kısmı tarafından uygulandığında anlamlıdır. David Felix'in *Uluslar Arası Sermaye Hareketliliği Neden Durdurulmalıdır ve Bu Nasıl Başarılabilir?* isimli yazısı ise finansal serbestleştirme programlarının temel tezlerini eleştirdikten sonra sermaye kontrollerinin etkin birer araç olduklarını ve uluslar arası sermayenin aşırı hareketliliğinin engellenmesinde kullanılmaları gerektiğini vurgulamaktadır. Son olarak, Robert Pollin'in *ABD'ne Bir Menkul Kıymetler İşlem Vergisi Uygulaması: Tasarım Sorunları, Piyasa Etkisi ve Gelir Tahminleri* isimli yazısı ise, ABD örneğinde uygulanacak bir menkul kıymetler işlem vergisinin piyasa bozucu etkisinin, neoliberal inancın aksine, yüksek olmayacağına ve bu yoldan toplanabilecek yüksek hasılanın sosyal harcamalar için kullanılabilmesine işaret etmektedir.

Sonuç olarak, kitaptaki yazıların tamamı göz önüne alındığında, kitabın öne sürdüğü savın şu olduğu hemen farkedilecektir: Ulusal ve uluslararası ölçeklerde yüksek düzeyde finansallaşma birbirine bağlı iki sonuç yaratmaktadır: Sermaye, üretken yatırımın düşük kar oranı vaatmesi sebebiyle, giderek finansal yatırımlara doğru kaymaktadır. Aynı zamanda bu kayış, finansal gelirleri besleyen yüksek oranda kamu, özel firma ve hanehalkı borçlanmasıyla birlikte gerçekleşmektedir. Bir tarafta biriken yüksek düzeyde küresel finansal sermaye, diğer tarafta ise yüksek düzeyde borçlanma dünya ekonomisinin geleceğinin sıklığı artan finansal krizlere yazgılı olması sonucunu doğurmaktadır. James Crotty'nin ABD ekonomisi için kullandığı neoliberal paradoks aslında dünya ekonomisi için de geçerlidir. Aşırı üretim krizi sermayenin finansallaşmasına, finansallaşma borçlanmaya ve borçlanma ise talebin daha da kısıtlanmasına yol açmaktadır. Neoliberalizm bu anlamda dünya ekonomisinin süregiden krizinin yarattığı tıkanmışlığın ifadesidir.

**Dr. Serdal Bahçe**, Ankara Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, Maliye Bölümü.