

**SERMAYE BİRİKİM SÜRECİ BAĞLAMINDA DEĞER PARA
FİNANSALLAŞMA: VARLIK FONU**

DOKTORA TEZİ

EYLÜL ECE DEMİR

**MERSİN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT
ANABİLİM DALI**

**MERSİN
AĞUSTOS - 2019**

**SERMAYE BİRİKİM SÜRECİ BAĞLAMINDA DEĞER PARA
FİNANSALLAŞMA: VARLIK FONU**

DOKTORA TEZİ

EYLÜL ECE DEMİR

**MERSİN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**


**İKTİSAT
ANABİLİM DALI**

**Danışman
Prof. Dr. İsmail TUNCER**

**MERSİN
AĞUSTOS - 2019**

ONAY

Eylül Ece DEMİR tarafından Prof. Dr. İsmail TUNCER danışmanlığında hazırlanan "Sermaye Birikim Süreci Bağlamında Değer Para Finansallaşma: Varlık Fonu" başlıklı çalışma aşağıda imzaları bulunan jüri üyeleri tarafından oy birliği ile Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

| Görevi | Ünvanı, Adı ve Soyadı | İmza |
|--------|-----------------------------------|---|
| Başkan | Prof. Dr. Fuat ERCAN |  |
| Üye | Prof. Dr. Mustafa Burak GÜRBÜZ |  |
| Üye | Prof. Dr. Süleyman DEĞİRMEN |  |
| Üye | Prof. Dr. İsmail TUNCER |  |
| Üye | Doç. Dr. Hilmiye Yasemin ÖZUĞURLU |  |

Yukarıdaki Jüri kararı Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 23.08.2019 tarih ve 2019/72 sayılı kararıyla onaylanmıştır.

Prof. Dr. Yusuf Gürhan TOPÇU
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü



Bu tezde kullanılan özgün bilgiler, şekil, tablo ve fotoğraflardan kaynak göstermeden alıntı yapmak 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu hükümlerine tabidir.

ETİK BEYAN

Mersin Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliğinde belirtilen kurallara uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada,

- Tez içindeki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlâk kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda ilgili eserlere bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu,
- Atıfta bulunduğum eserlerin tümünü kaynak olarak kullandığımı,
- Kullanılan verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı,
- Bu tezin herhangi bir bölümünü Mersin Üniversitesi veya başka bir üniversitede başka bir tez çalışması olarak sunmadığımı,
- Tezin tüm telif haklarını Mersin Üniversitesi'ne devrettiğimi beyan ederim.

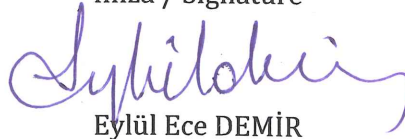
ETHICAL DECLARATION

This thesis is prepared in accordance with the rules specified in Mersin University Graduate Education Regulation and I declare to comply with the following conditions:

- I have obtained all the information and the documents of the thesis in accordance with the academic rules.
- I presented all the visual, auditory and written informations and results in accordance with scientific ethics.
- I refer in accordance with the norms of scientific works about the case of exploitation of others' works.
- I used all of the referred works as the references.
- I did not do any tampering in the used data.
- I did not present any part of this thesis as an another thesis at Mersin University or another university.
- I transfer all copyrights of this thesis to the Mersin University.

23 Ağustos 2019 / 23 August 2019

İmza / Signature



Eylül Ece DEMİR

ÖZET

Son zamanlarda egemen olan para ve finans teorileri parasal kesim ile reel kesim arasındaki işlevleri aralarında bağın koptuğu gerekçesi ile iki farklı gerçeklik olarak ele almaktadır. Bu teorilere göre finansal kesim reel kesimden bağımsız olup, reel sektörde kâr oranlarının düşmesi sonucu sistemde bir tıkanma olması nedeni ile finansal sektörün reel sektörün alternatifi olduğu yönündedir. Bu yaklaşımda teorik olarak reel kesimde yaşanan krizlerin finansallaşmaya yol açtığı vurgusu ile finansallaşmanın kapitalizme içselliği birbirinden kopartılmaktadır. Bu bakış açısından dolayı bir dizi olgusal dinamiği anlamak daha zorlaşmaktadır. Bu çalışmada ise sermaye birikim sürecinde bir tıkanma olmasa dahi finansallaşmanın yaratılan artı değer genişlemesi ve yeniden bölüşümü için gerçekleştirilen ve para sermayenin finans alanına yönelmesinin sermaye açısından bir tercih sorunu olmasından çok, genişleyen yeniden üretim sürecinde yapısal bir zorunluluk olduğuna vurgu yapılmaktadır. Bu bağlamda finansallaşma olgusu reel kesime bir alternatif değil, reel kesimin tamamlayıcısı olarak düşünülmelidir. Bu argümandan hareketle finansallaşma ile reel olan arasındaki içsel bağlantı gösterilmeye çalışılmaktadır. Bu amaçla değer-fiyat-para arasındaki ilişki üzerinden finansallaşmanın neden gerekli olduğu ortaya konulmaktadır. Yine bu ilişkiler üzerinden devlete ve devletin finansallaşma sürecindeki rolüne ulaşılmakta olup tüm bu kavramlar arasındaki ilişkiyi ortaya koymak için de para ve finans işleyişinden bağımsız görünen değişim halindeki bir olgu olan Türkiye Varlık Fonu'nu ele alarak, değer-para-finans ile varlık fonları arasında iç bağlantılar olduğunu ve kapitalist işleyişin içsel bağlantılarını kurmadan, yaşanan süreci farklı alanlar olarak soyutlayıp, analiz edilemeyeceğini vurguluyoruz. Bu bağlamda varlık fonları ve dolayısıyla finansallaşma sabit varlıkları alım satım konusu yaparak onları likit hale getirirken; sermayenin farklı formlarının değerlerinin ölçülebilmesini yani fiyatlanabilir hale gelmesini sağlayarak, bütün farklı sermaye formlarını tek bir ortak ölçüye getirmektedir. Sonuç olarak bu tez değer-fiyat-para ve paranın bir türevi olan finansallaşma olgusu arasındaki içsel bağlantının özdeşliğine vurgu yaparak; finansal olan ile reel olanın arasında diyalektik bir ilişki olduğunu, reel kesim olmadan finansal olanın incelenemeyeceğini; finansallaşmanın reel sektörde yaratılan artı değer kendini gerçekleştirmesini, devamlılığını sürdürmesini ve gerçekleşen artı değer sınıf içi ve sınıflar arası bölüşülmesi işlevini yerine getirmesini dolayısıyla reel sektörün bir parçası ve tamamlayıcısı olarak ele alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Değer, Para, Finansallaşma, Devletin Finans Kısıtı, Ulusal Varlık Fonu.

Danışman: Prof. Dr. İsmail TUNCER, İktisat Anabilim Dalı, Mersin Üniversitesi, Mersin.

ABSTRACT

The prevailing monetary and financial theories have studied the functions of the monetary and real sectors separately as two different realities. According to these theories, the financial sector is independent from the real sector and it is an alternative to the real sector due to the congestion in the system because of the decrease in profit rates in the real sector. In this approach, the crises in the real sector lead to financialization and so the internality of financialization to capitalism is ignored. Because of this perspective, it becomes more difficult to understand a series of factual dynamics. This study emphasizes that, even if there is no congestion in the capital accumulation process, financialization and the flow of money capital to the financial sector are not a choice. It is a structural necessity for the expansion and redistribution of the created surplus value. In this context, the phenomenon of financialization should not be considered as an alternative to the real sector, but as a complement to the real sector. Based on this argument, we try to show the internal connection between financialization and the real sector. For this purpose, we explain why financialization is necessary by using the relationships among value, price and money. Through these relationships, we reach state and the role of the state on the financialization process. And in order to disclose the relationship between all these concepts we examine Turkey Wealth Fund as a phenomenon which looks like unrelated to money and finance. We emphasize that there are internal connections between value-money-finance and wealth funds and without considering these internal connections, it is impossible to analyze the functioning of capitalism. In this context, while asset funds and financialization turn fixed assets into liquid forms by way of trading them, it makes it possible to measure all the different forms of capital by a single common measure. As a result, this thesis emphasizes the identity of the internal connection between value-price-money and financialization as a derivative of money; that there is a dialectical inner connection between the financial and the real sector, that the financial sector cannot be understood without the real sector. It shows that financialization must be regarded as a part and complementary of the real sector so that the surplus value created in the real sector realizes itself, maintains its continuity and fulfills the function of distributing the surplus value within the class and between classes.

Keywords: Value, Money, Financialization, Financial Constraint of State, Sovereign Wealth Fund.

Advisor: Prof. Dr. İsmail TUNCER, Department of Economics, Mersin University, Mersin.

TEŞEKKÜR

Tez yazım süreci ciddi bir çalışma, emek ve sabır isteyen bir süreçtir. Bu çalışmanın ortaya çıkış sürecinde yanımda olup desteğini esirgemeyen başta danıŐmanım Prof. Dr. İsmail Tuncer'e, önerileri ile tezin gelişmesini sağlayan Prof. Dr. Süleyman Değirmen'e, Doç. Dr. Hilmiye Yasemin Özüğurlu'ya ve Prof. Dr. Mustafa Burak Gürbüz'e teşekkür ederim. Tezin yazım sürecinde her türlü desteğini ve bilgisini esirgemeyen Doç. Dr. Metin Altıok'a ve Prof. Dr. Fuat Ercan'a özellikle teşekkür etmeyi borç bilirim.

Bu zorlu süreçte her zaman yanımda olan ve bıkmadan beni dinleyip yardımcı olan arkadaşım Dr. Tülin Tunç Deveci'ye, tezimi titiz bir şekilde okuyup önerilerde bulunan Özlem Bulut'a ve tezi düzenlememde yardımcı olan ArŐ. Gör. Fatma YeŐilkaya'ya ayrıca teşekkür ederim. Her zaman her koşulda yanımda olup, yükümü paylaşıp hafifleten aileme ne kadar teşekkür etsem eksik kalır.



İÇİNDEKİLER

| | Sayfa |
|---|------------|
| İÇ KAPAK | i |
| ONAY | ii |
| ETİK BEYAN | iii |
| ÖZET | iv |
| ABSTRACT | v |
| TEŞEKKÜR | vi |
| İÇİNDEKİLER | vii |
| TABLolar DİZİNİ | viii |
| ŞEKİLLER DİZİNİ | x |
| KISALTMALAR ve SİMGELER | xi |
| 1. GİRİŞ | 1 |
| 2. ANA AKIM İKTİSAT YAKLAŞIMINDA DEĞER PARA VE FİNANSALLAŞMA | 9 |
| 2.1. Ortodoks İktisat Yaklaşımı | 9 |
| 2.1.1. Klasik Ekonomi Politik Teoride Değer Para ve Finansallaşma | 9 |
| 2.1.2. Neoklasik Teoride Değer Para ve Finansallaşma | 20 |
| 2.1.3. Avusturya Okulu'nda Değer Para ve Finansallaşma | 27 |
| 2.1.4. Monetarist Teoride Değer Para ve Finansallaşma | 30 |
| 2.1.5. Rasyonel Beklentiler Altında Yeni Klasik Teoride Değer Para ve Finansallaşma | 33 |
| 2.2. Heterodoks (Müdahaleci) İktisat Yaklaşımı | 34 |
| 2.2.1. Keynes'de Değer Para ve Finansallaşma | 34 |
| 2.2.2. Neo Klasik Sentezci Keynesyen Teoride Değer Para ve Finansallaşma | 40 |
| 2.2.3. Post Keynesyen Teoride Değer Para ve Finansallaşma | 42 |
| 3. MARKSİST YAKLAŞIMDA DEĞER PARA VE FİNANSALLAŞMA | 49 |
| 3.1. Meta ve Değer | 50 |
| 3.2. Değer ve Fiyat | 52 |
| 3.3. Değer ve Para | 57 |
| 3.3.1. Para Biçimleri | 62 |
| 3.3.2. Paranın İşlevleri | 65 |
| 3.4. Para Sermaye ve Finansallaşma | 71 |
| 3.5. Finansallaşma ve Kriz | 76 |
| 4. FİNANSALLAŞMA SÜRECİNDE DEVLETİN FİNANS KISITI VE ALTERNATİF ÇÖZÜM YÖNTEMLERİ | 89 |
| 4.1. Devletin Gelir-Gider Yapısı ve Finans Kısıtı | 92 |
| 4.2. Devletin Finans Kısıtına Teorik Katkılar | 96 |
| 4.3. Devletin Finans Kısıtının Giderilmesinde Kullanılan Finansman Araçları | 102 |
| 4.3.1. Vergi | 102 |
| 4.3.2. Merkez Bankası Parası ve Kaydi Para Yaratma Mekanizmaları | 105 |
| 4.3.3. Borçlanma | 107 |
| 4.3.4. Özelleştirme | 109 |
| 5. DEVLETİN FİNANS KISITINA ÇÖZÜM OLARAK ULUSAL VARLIK FONLARI | 112 |
| 5.1. Ulusal Varlık Fonları Üzerine Tartışmalar | 114 |
| 5.2. Ulusal Varlık Fonlarının Tanımı Kuruluş Amaçları ve Özellikleri | 118 |
| 5.3. Ulusal Varlık Fonlarının Gelişimi ve Küresel Dağılımı | 122 |
| 5.4. Ulusal Varlık Fonlarının Faaliyet Alanları ve Yatırım Yaptıkları Portföyler | 126 |
| 5.5. Ulusal Varlık Fonlarında Yönetim ve Denetim | 132 |
| 5.6. Dünyada Varlık Fonu Örnekleri | 134 |
| 5.6.1. Norveç Ulusal Varlık Fonu (Government Pension Fund Global) | 134 |
| 5.6.2. Çin Ulusal Varlık Fonu (China Investment Corporation-CIC) | 135 |
| 5.6.3. Abu Dabi Ulusal Varlık Fonu (Abu Dhabi Investment Authority-ADIA) | 137 |
| 5.6.4. Rusya Ulusal Refah Fonu (Russian National Welfare Fund) | 139 |

| | |
|---|-----|
| 6.TÜRKİYE'DE FİNANSALLAŞMA SÜRECİNDE DEVLETİN FİNANS KISITINA BİR ÇÖZÜM: TÜRKİYE VARLIK FONU | 141 |
| 6.1. Türkiye'de Sermaye Birikim Süreci | 141 |
| 6.1.1. 1923-1960 Dönemi: İlk Birikim Süreci ve Ticari Sermayenin Oluşumu | 142 |
| 6.1.2. 1960-1980 Dönemi: Ticari Sermayeden Sanayi Sermayesine Geçiş | 146 |
| 6.1.3. 1980 Sonrası: Sermaye Birikim Sürecinin Krizi ve Finans Sermayenin Genişlemesi | 149 |
| 6.2. Türkiye Varlık Fonu ve Sermayenin Yeniden Değerlenmesi | 158 |
| 6.2.1. Türkiye Varlık Fonunun Amaçları ve Faaliyet Alanları | 160 |
| 6.2.2. Türkiye Varlık Fonu'nun Kaynakları | 163 |
| 6.2.3.TVF'nin Yönetimi ve Denetimi | 166 |
| 7. SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRME | 168 |
| KAYNAKLAR | 174 |
| ÖZGEÇMİŞ | 189 |



TABLolar DİZİNİ

| | Sayfa |
|---|--------------|
| Tablo 5.1. En Büyük 20 Ulusal Fonun Kaynağı, Büyüklükleri ve Şeffaflık Endeksi | 126 |
| Tablo 5.2. Ulusal Varlık Fonlarının Hedefleri | 128 |
| Tablo 5.3. Ulusal Varlık Fonlarının Yönetim ve Denetim Yapısı | 135 |
| Tablo 5.4. Abu Dabi Yatırım Otoritesi Yatırım Alanları (% , 2018) | 140 |
| Tablo.5.5. Abu Dabi Varlık Fonu Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı (% , 2018) | 140 |
| Tablo 5.6. Rusya Ulusal Refah Fonu Varlık Yatırım Sınırları | 141 |
| Tablo 6.1. Kamu Kesimi Genel Dengesinde Dolaylı Vergi Gelirlerinin Toplam Vergi Gelirlerine Oranı | 158 |



ŞEKİLLER DİZİNİ

| | Sayfa |
|--|--------------|
| Şekil 5.1. UVF'lerin Kuruluş Yıllarına Göre Dağılımı (%) | 126 |
| Şekil 5.2. Sermaye Kaynaklarına Göre Ulusal Varlık Fonları (2018) | 126 |
| Şekil 5.3. Ulusal Varlık Fonlarının Varlık Tahsisi (Haziran 2016) | 129 |
| Şekil 5.4. UVF'lerin Varlık Dağılımındaki Değişim | 130 |
| Şekil 5.5. Yatırım Yaptıkları Varlık Sınıfına Göre Ulusal Varlık Fonları (%) | 131 |
| Şekil 5.6. Varlık Fonlarının Varlık Sınıfına Göre Yurtiçi Yatırımları (%) | 132 |
| Şekil 5.7. UVF'lerin Doğrudan Yatırımları - Ortaklıklar ve Konsorsiyumlar | 132 |
| Şekil 5.8. UVF'lerin İlk Beş Sektöre Göre Doğrudan Yatırım Anlaşmalarının Dağılımı (%) | 133 |
| Şekil 5.9. 2017-2018 Yıllarında UVF Varlıklarındaki Değişim | 133 |
| Şekil 5.10. Norveç Varlık Fonu Yatırım Alanları (% , Eylül 2018) | 136 |
| Şekil 5.11. Norveç Varlık Fonu Yatırımların Bölgesel Dağılımı (% , 2018) | 137 |
| Şekil 5.12. Çin Varlık Fonu Yatırım Alanları (% , 2017) | 138 |
| Şekil 5.13. Çin Varlık Fonu Hisse Senedi Yatırımları Dağılımı (% , 2017) | 138 |
| Şekil 5.14. Çin Varlık Fonu Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (% , 2017) | 139 |
| Şekil 6.1. KKBG/GSYH | 159 |
| Şekil 6.2. Yıllar İtibariyle Özelleştirme Gelirleri (Milyar \$) | 160 |
| Şekil 6.3. TVF ve İçsel Bağlantılar | 169 |

KISALTMALAR ve SİMGELER

| Kısaltma/Simge | Tanım |
|----------------|--------------------------------|
| ADIA | Abu Dhabi Investment Authority |
| BES | Bireysel Emeklilik Sistemi |
| CIC | China Investment Corporation |
| GSYH | Gayri Safi Yurtiçi Hasıla |
| KİT | Kamu İktisadi Teşebbüsü |
| LMT | Linaburg-Maduell Transparency |
| MB | Merkez Bankası |
| UKF | Ulusal Kalkınma Fonu |
| UVF | Ulusal Varlık Fonu |
| TVF | Türkiye Varlık Fonu |



1. GİRİŞ

Günümüzde açığa çıkan krizler kendini, ilk olarak kredi sisteminin ve buna bağlı para-sermaye birikiminin tıkanıklığı olarak göstermektedir. İktisat literatüründe yaygın olarak kabul gören yaklaşımlara göre kapitalist birikim sürecinde son dönemlerde ortaya çıkan finansal krizler, küreselleşmeyle birlikte hızlanan finansallaşma sürecinin sonucunda finans kesiminin giderek reel kesimden uzaklaşması ve aşırı şişen bir balona dönüşmesinden kaynaklanmaktadır. Bu yaklaşımlara göre finansallaşma olgusu dolayısıyla finans sektörü, reel sektöre alternatif bir kâr kaynağıdır. Burada reel ve finans olarak ayrıştırılan kapitalist üretim, birikim ve dolaşım alanlarının birbirlerinden kopuk birer ekonomik varoluş olduğu ve finans kesiminin üretken kesimin aleyhine geliştiği kabul edilmektedir. Bu kopukluk nedeniyle de finansal olanın krize yol açması veya krizlerin temel nedeni olması kaçınılmazdır. Yine finansallaşma tartışmalarında yaygın olarak kabul gören bir diğer görüş ise, finansal alanın reel alandan bağımsız olduğu ve reel sektörde kâr oranlarının düşmesi sonucu sistemde bir tıkanma olması nedeni ile finansal sektörün reel sektörün alternatifi olduğu yönündedir. Bu yaklaşımda teorik olarak reel kesimde yaşanan krizlerin finansallaşmaya yol açtığı vurgusu ile finansallaşmanın kapitalizme içselliği birbirinden kopartılmaktadır. Bu bakış açısından dolayı bir dizi olgusal dinamiği anlamak daha bir zorlaşmaktadır.

Bu çalışma ise sermaye birikim sürecinde bir tıkanma olmasa dahi finansallaşmanın yaratılan artık değerın yeniden bölüşümü için gerçekleştirilen ve para sermayenin finans alanına yönelmesinin sermaye açısından bir tercih sorunu olmasından çok, genişleyen yeniden üretim sürecindeki kırılmalardan ve kopmalardan kaynaklanan yapısal bir zorunluluk olduğudur. Dolayısıyla finansallaşma olgusu reel kesime bir alternatif değil, reel kesimin tamamlayıcısı olarak düşünülmelidir. Finansal alanda gözlemlenen değişim eğilimlerinin, genellikle üretim alanında yaşanan süreçlerle ve hatta üretim alanındaki sorunların çözümü ile ilgili olduğunu belirtmeliyiz. Bu nedenle hem ulusal hem de uluslararası meta değiş-tokuşu bağlamında parasallaşma ve finansallaşmaya gitmek kapitalist sistem için bir zorunluluktur. Çünkü para ve dolayısıyla finansallaşma artık değerın işçi sınıfından sermaye sınıfına, bir sektörden başka bir sektöre ve bir ülkeden diğerine aktarılmasını hızlandırmakta ve yaratılan değerlerin birikime dönüşmesini gerçekleştirmektedir. Bu bağlamda para sermayeyi ve üretken sermayeyi birbirinden kopuk olarak ele alan çalışmaların aksine, bu tez para sermaye alanındaki bütün dönüşümlerin meta üretimindeki gelişmelere bağlı olduğunu göstermeye çalışacaktır. Benzer biçimde çalışmanın temel argümanı, finans alanının sanal ve balon halinin sınırlı olduğu ve bu sınırların meta üretiminin kendisi kadar bir gerçeklik taşıdığını vurgulamaktadır. Yani finans alanının sınırı, meta üretiminin sınırları ile ilişkilendirilerek ele alınmaktadır.

Bu çerçeveden hareketle çalışma birbirini destekleyen iki düzlemde gerçekleşecektir. İlk düzlem, argümanımızın kavramsal ve kuramsal düzeneklerini içerecek olup; ikinci düzlemde kavramsal ve kuramsal düzeneklerden hareketle seçtiğimiz olgusal düzlem, yani Varlık Fonu analiz edilecektir. Kavramsal ve olgusal düzlemin birbirini desteklemesi için ilk elden kapitalist toplumsal işleyişe ait düzenekler, değer teorisi ve değer teorisinin bileşenleri üzerinde yoğunlaşılacaktır. Bu bağlamda para ve finans kavramlarının bu ilişkiler içinde biçimlendirilip anlam kazanmasına çalışılacaktır. Ayrıca kavramsal düzenek oluşturulurken, kapitalist toplumun temel işleyişi ile iktisat disiplinin bu işleyişe, özellikle para ve finans teorisine katkıları sunulmaya çalışılacaktır.

Kuramsal düzenek içinde ilk olarak para analizine yer verilecek bu çalışmada paranın değişim, dolaşım ve birikim aracı gibi farklı var olma halleri yani bir bütün olarak üretim süreci ile ilişkilendirilmesi üzerinde durulacaktır. Ancak bunun için öncelikle değer-fiyat ve para (meta para + finans para) arasındaki döngüsel ilişkinin nasıl gerçekleştiğinin ele alınması gerekmektedir. “Değer” kavramı en azından iktisat tarihi boyunca sürekli tartışılmış ve değer in kaynağının ne olduğu merak konusu olmuştur. Bu anlamda iktisadi düşünce tarihinde iktisatçılar arasında bir “değer” probleminin olduğu konusunda fikir birliği olduğu söylenebilir. Ancak bu değer in kaynağının ne olduğu konusunda aynı fikir birliği söz konusu değildir. Değer in kaynağı için iktisat teorisinde temelde iki farklı görüş olduğunu söyleyebiliriz. Bunlar; “emek-değer teorisi” ve “fayda-değer teorisi”dir.

Emek-değer teorisinde değer in kaynağı, söz konusu metaların üretimi için gerekli olan ortalama toplumsal emek zaman miktarıdır. Toplumsal emek zaman miktarı ise, belirli bir dönemde, normal üretim koşullarında, bir toplumun ortalama beceri düzeyi ile bir malın üretimi için ortalama olarak gerekli olan toplumsal emek zamandır. Emek-değer teorisine, objektif/nesnel değer kuramı da denir. Çünkü metanın değeri, üretiminde harcanan canlı emek/değişir ve ölü emek/değişmeyen sermaye miktarına, bir anlamda maliyetine bağlanır. Bu, tüm metaların aynı koşullar altında değerlendirilmesini ifade etmektedir.

Fayda-değer teorisinde ise değer, bir malın son biriminin (marjinal) sağladığı faydaya bağlıdır. Bu teoride bir malın marjinal faydası ile miktarı arasında ters yönlü ilişki vardır. Buna göre bir mal ne kadar kıt ise marjinal faydası yani değeri o kadar yüksek olacaktır. Sübjektif/özel değer teorisi olarak da tanımlanan, fayda-değer teorisinde bir malın değeri, söz konusu malı tüketen kişinin mala atfettiği öneme göre değişebilmektedir. Burada bireysel özellikler ve imkânlar büyük önem taşımaktadır.

Nitekim değer in tanımındaki farklılıklar, iktisadi düşünce okullarının değer in toplumsallaşmasını ortaklaştıran paraya olan yaklaşımlarını da belirlemektedir. Bu anlamda emek-değer teorisini benimseyen Klasik politik iktisatçılar (Marx hariç) ve fayda-değer teorisini benimseyen Neoklasik iktisatçılar (bundan sonra ana akım iktisat olarak bahsedilecektir) parayı

sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir araç ve reel ekonomiyi örten bir peçe olarak görmüşlerdir. Dolayısıyla bu yaklaşımlar için değer ile para arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Para, eşdeğerleri mübadele etmeyi kolaylaştıran, takas sisteminin sorunlarının aşılmasını sağlayan bir araç olarak, herhangi bir şekilde reel faktörleri etkilememektedir. Burada emek, malın gerçek/reel (değer) fiyatını oluştururken; para, nominal/görelî (değer) fiyatını oluşturmaktadır. Başka bir deyişle emek-değer kuramına göre belirlenen malın faydalılığı yani kullanım değerinin ölçütü emek iken; malın satın alma gücünün yani değişim değerinin ölçütü para olmaktadır. Dolayısıyla bu yaklaşımlarda para sadece sermaye birikim sürecinin dolaşım alanında var olan bir aracı olarak ele alınmaktadır. Yani üretim sürecinde değer olarak ortaya çıkan arzın, dolaşım sürecinde karşılığı olan talep yaratımı için gerekli olan araçtır para. Bu da bir yandan üretim alanı ile dolaşım alanı arasında bir kopukluk ortaya çıkarırken; diğer yandan para teorisi ile değer teorisinin de birbirinden kopuk olmasına yol açmaktadır.

Marksist teori kapitalist üretim tarzının baştan sona parasal bir ekonomi olduğunu savunur. Paranın reel ekonomi üzerinde bir örtü olmadığını savunan Marx'a göre para, toplumsal bir ilişki ve soyut bir kavram olan değer, görünür hale gelmesini sağlayan somut biçimdir. Dolayısıyla para, hem reel ilişkileri belirleme de hem de esas olarak değer transferinde büyük önem taşımaktadır. Ayrıca para olmazsa sermaye birikimi gerçekleşemez ve bunun için paranın üretim sürecine girmesi zorunludur.

Peki, para ve fiyat dolayısıyla değer arasındaki ilişki nasıldır? Değerden fiyata ve fiyattan paraya geçiş nasıl tanımlanabilir? Günümüzdeki fiyat kavramı gerçekten de tam olarak değeri yansıtıyor mu? Ana akım iktisat yaklaşımında fiyat, değerden tamamen bağımsız olarak paranın miktarı tarafından belirlenmektedir. Buna göre üretim düzeyi ve paranın dolaşım hızı sabit olduğu sürece, para miktarındaki değişimler, ortalama fiyat düzeyinde aynı oranda bir değişiklik yaratmaktadır. Dolayısıyla fiyat ile değer arasında herhangi bir ilişki bulunmamaktadır.

Marksist analizde fiyat, bir metada nesneleşmiş emeğin değerinin para ile ifadesidir. Paranın toplumsal gücü, altın veya kâğıt para olsun, temelindeki insan emeğinden kaynaklanır. Bir malın değeri, o malın üretiminde harcanan değişmeyen sermaye (ölü emek), değişir sermaye (canlı emek) ve artık değerden oluşur. Değişmeyen ve değişir sermaye malın üretim maliyetini oluştururken; buna ortalama kârın eklenmesi ile üretim fiyatına ulaşılır. Dolayısıyla malın fiyatı, değerinin üstünde veya altında (değerden sapma) ya da ona eşit olabilir. Bu fiyat dalgalanımı, malın üretiminde kullanılan değişir ve değişmeyen sermaye (sermayenin organik bileşimi) tarafından belirlenir. Değişmeyen sermaye oranları daha yüksek olan malların fiyatları, değerlerinin üzerinde belirlenirken; değişir sermayesi yüksek olan malın fiyatı, değerinin altında belirlenmektedir. Ancak bu söz konusu maldan zarar edildiği anlamını taşımamaktadır. Sadece bu malın üretiminde yaratılan değerden daha düşük bir fiyata satıldığı söylenebilir. Böylece bu malı üreten kesimden diğer kesimlere bir değer transferi söz konusu olmaktadır.

Marksist analizde üretim fiyatı içinde ortalama kâr oranına göre belirlenen bir kâr oranının olması ve bunun da sermayenin organik bileşimi üzerinden artık değere bağlılığı nedeniyle fiyat, içinde değeri barındıran bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Başka bir deyişle fiyat, üretim sürecinde yaratılan artığın, dolaşım sürecinde realize olmasını/gerçekleşmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla değer ve onu para olarak ifade eden fiyatların dayandığı temel karşılaştırma ve değer biçme yasası, değer kavramının bölüşüm süreci bir yana bırakılırsa, öncelikle salt üretim alanında ortaya çıktığı söylenebilir.

Bu tezin temel amacı kapsamında, kapitalist meta üretimi sürecinde metanın değişim değerinin, dolaşım sürecinde mübadeleye girmesi için değerinin karşılığı bir fiyata ve bu fiyattan alınıp satılması için parasal ifadeye dönüşmesinin gerekli bir zorunluluk olduğu ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Bu çerçevede değer-fiyat-para ve paranın bir türevi olan finansallaşma olgusu arasındaki içsel bağlantının özdeşliğine vurgu yapılmaktadır. Yani yaratılan ve el değiştirilen meta değerlerini ifade eden fiyatlar toplamının dolaşımdaki para değerine özdeş olduğu analiz edilmeye çalışılmaktadır. Başka bir deyişle arz- talep eşitliğini sağlayanın değer toplamı = para toplamı değil, fiyat toplamı = para toplamı olduğu gösterilmektedir.

Böylece bu tez, bir anlamda finansallaşmanın reel sektörün bir alternatifi olarak değil; reel sektörde yaratılan artık değer kendi gerçekleştirilmesini, devamlılığını sürdürmesini ve gerçekleşen artık değer sınıf içi ve sınıflar arası bölüşülmesi işlevini yerine getirmesini dolayısıyla reel sektörün bir parçası ve tamamlayıcısı olarak ele alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu bağlamda finansallaşma, sermaye birikim sürecine bir alternatif değil, bir zorunluluk ve gereklilik olarak ele alınmalıdır. Tezin amacı doğrultusunda parasal sektör ile reel sektör arasındaki iç bağlantılar ortaya konulmaya ve parasal sektörün ve dolayısıyla finansallaşmanın reel sektörden kopuk olmadığı anlatılmaya çalışılmaktadır. Yani değer-fiyat-para ve finansallaşma arasındaki içsel bağlantı kurulmaya çalışılmaktadır.

Değer-fiyat-para ve finansallaşma arasındaki içsel bağlantıları kurarken önemli uğraklarımızdan biri de devlet olacaktır. Değişim değerinin egemen olduğu kapitalist toplumlarda değişim değerinin kendisini bir fiyat olarak ifade etmesi gerekiyor. Bu gereklilik ortak bir dışsal ölçü ve dolayısıyla bu dışsal ölçünün standartlaşmasını gerektiriyor. Teorik düzlemde belki de en çok göz ardı edilen konu bu ölçüm ve standardı ve dolayısıyla ölçüm ve standarda bağlı olarak gerekli para miktarının sürece dahil edilmesinin nasıl gerçekleştirileceğidir. Bu eksiklik hiç kuşkusuz *kapitalist devlet* dolayında gerçekleştiriliyor. Tezimizin temel referans noktası olmasa bile olgumuz açısından devletin önemini ısrarla işaret etmemiz gerekiyor. Finansallaşma, finansal yatırımların ve finansal gelirlerin sermaye birikimi üzerine etkisini ortaya koymaktadır. Birikim ile finansallaşma arasındaki bağlantı açısından devletin çok önemli işlevleri vardır. Devlet ayrıca finansal kurum ve aktörlerin sermaye birikim sürecinde daha etkin hale gelmesinde önemli roller üstlenir. Özellikle birikimin krize girdiği

koşullarda devlet, gerek sermaye birikim sürecinde ortaya çıkan tıkanmaları gidermek gerekse de birikimi hızlandırmak adına bu sürece müdahale etmektedir. Devletin bu sürece müdahalesi kendisini büyütürken yeni kaynaklara gereksinimini de artırır. Bu yüzden tarihsel olarak devlet farklı finansal araçlarla finansallaşma sürecini düzenlemeye ve müdahale etmeye çalışır. Dolayısıyla devletin bir finansal aktör olarak finansallaşmayı genişletmek için hangi araçları kullandığını ve finansallaşmayı hızlandıran araçlardan biri olan varlık fonunu kapitalist birikim sürecinin üzerinden ele almak önem arz etmektedir.

Bu çalışma giriş ve sonuç dışında beş ana bölümden oluşmaktadır. Tezin girişten sonraki ikinci bölümünde; ana akım iktisadın değer fiyat dönüşüm süreci ve para teorileri analiz edilmeye çalışılmaktadır. Bu yaklaşımların parayı nasıl ele aldıkları ve para analizlerinin genel olarak kapitalist birikim sürecine yaklaşımlarını ve iktisadi analizlerini nasıl etkilediği irdelenmektedir. Özetle bu yaklaşımlarda para sadece dolaşım alanında var olan bir araç olarak ele alınmakta bu da bir yandan üretim alanı ile dolaşım alanı arasında bir “dikotomi”yi ortaya koyarken; diğer yandan para teorisi ile değer teorisinin de birbirinden kopuk olmasına yol açmaktadır. Bu anlamda emek-değer teorisini benimseyen Klasik politik ekonominin ve fayda-değer teorisini benimseyen Neoklasik iktisadın görüşleri, temel kaynakları üzerinden analiz edilmeye çalışılmıştır. Yine ana akım iktisadın heteredoks yaklaşımı olan Keynes ve Keynes sonrası okulların parasal yaklaşımları ele alınmış, özellikle Post-Keynesyen iktisadın finansallaşma ve kriz yaklaşımları üzerinde, günümüz kriz tartışmalarında geniş yer bulması nedeniyle, daha detaylı olarak durulmuştur.

Üçüncü bölümde Marx’ın para teorisi üzerinden paranın ne olduğu, anlamı ve nasıl ifade edildiği, yine Marx’ın para üzerine söylediklerinden yola çıkarak, açık bir hale getirilmektedir. Bu bölümde Marx için paranın, Klasik iktisatta olduğu gibi sadece bir “peçe” olmadığı aslında tam da “üretim sürecinde yaratılan değer kendisi olduğu” ele alınacaktır. Çünkü üretim sürecinde yaratılan artık-değerin kendini gerçekleştirme yani realize etme koşulu, dolaşım sürecinde değişime girerek birikime konu olmasıdır. Dolayısıyla üretim sürecinden dolaşım sürecine değer ifadesi, para olmadan artık-değer ilişkilerinin gerçekleşmesinin mümkün olmadığıdır. Burada artık-değerin parada somut bir form kazandığı bir literatür analizi şeklinde ele alınacaktır.

Marx kapitalizmi “muazzam bir meta yığını” olarak tanımlar ve analizine metayı incelemekle başlar. Her ne kadar Marx analizine metayı inceleyerek başlamış olsa da temelde ele aldığı kapitalist toplumdaki insan ilişkileri hatta sınıf ilişkileridir. Marx’a göre bütün metalar ortak bir ölçü birimi olan değere, emek-değere eşitlenir. Buna göre değer içsel ölçüsü toplumsal olarak gerekli emek-zamandır. Toplumsal olarak gerekli emek-zaman değerinin dışsal ölçüsü ise paradır. Emek-zaman bilimsel olarak analiz edilebilir ancak elle tutulamaz. Oysa para elle tutulabilir. Bu anlamda Marx’ta para, toplumsal bir ilişki ve soyut bir kavram olan değer,

görünür hale gelmesini sağlayan somut biçimdir. Dolayısıyla para hem reel ilişkileri belirlemede hem de esas olarak değer, sınıflar arası ve sınıf içi transferinde büyük önem taşımaktadır. Para bu açıdan kapitalist toplumda biriken zenginliğin gerçek yaratıcısı olan emeği ve onun sömürülmesini gizlemektedir. Dolayısıyla Marx'ın para analizi ile yapmaya çalıştığı şey aslında artık değer üzerinden gerçekleşen sömürü ilişkisini ortaya koymaktır.

Burada Marx'ın para teorisi detaylı olarak analiz edilerek; sermaye birikim sürecinde paranın (dolayısıyla değer (mübadelenin)), para-sermayeye dönüşmesi ve finansallaşma ile ilişkisi ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Değer-fiyat-para ve finansallaşma ekonomik ve sosyal ilişkilerin, kapitalist birikimin sürdürülebilirliğinin, krizlerin ve sermayenin toplumsal ilişkilerinin aldığı biçimlerin düzenleyicisidir. Değerin fiyatları, fiyatların dolaşımdaki para miktarını takip ettiği düşüncesi, genelde meta-para da vücut bulan değere oranla bir değere hükmeder. Burada paranın miktar üzerinden değil, değeri üzerinden öncelikli oluşu söz konusudur. Ayrıca devlet para ve kredi sistemi işleyişine yaptığı bilinçli müdahaleleriyle finans kurumlarının kredi genişlemesinin ve kredi parasının dolaşım hızını etkileyerek finansallaşmayı hızlandırır. Finansallaşmayı, kapitalist meta üretiminin değerinin kendisini gerçekleştirmesinin koşulu olan fiyat görünümünün karşılığı olarak yaşanan parasal genişleme olarak ele alabiliriz. Para sadece üretim sürecinde yaratılan artık değer ile gerçek anlamda para yaratır. Yani paranın daha fazla paraya dönüşmesi ancak üretim sürecine girmesi ile mümkün olmaktadır.

Ancak hızlanan sermaye birikimi ve gelişen kapitalist üretim süreci ile birlikte sermayenin bir kısmı sadece faiz getiren sermaye, yani para-sermaye olarak kullanılmaya başlanmıştır. Bu sermaye biçiminde görünürde hiçbir üretim ilişkisi bulunmamaktadır. Böylece kapitalist birikimin genişlemesiyle paranın kendisi de bir meta olarak alınıp satılmaya başlanmıştır. Para (P)-Meta (M)-Para (P) şeklindeki üretim ilişkisi artık Para (P)-Para (P') ilişkisi haline dönüşmüştür. Oysa artık değer üretim sürecinde üretiliyor ancak dolaşım sürecinde realize oluyor. Para bu realizasyonu gerçekleştiren bir işlev görür. Bu yüzden meta üretimi arttıkça para-sermayenin de genişlemesi gerekir. Dolayısıyla para-sermaye alanında ortaya çıkan genişleme, üretim alanında karşılık bulmadıkça gerçek değerini de bulamayacaktır. Finansallaşma bu realizasyonun hızla gerçekleştiği ve dahası metaların gerçek değerinin altında değerlere dönüşümün yaşanmasını engelleyen bir duruma tekabül etmektedir. Dolayısıyla bu iki sürecin birbirinden kopuk olması mümkün değildir. Sadece zaman içinde bir kopukluktan söz edilir ki, işte tam da bu kopukluk anlarında açığa çıkan gerilimleri ve kopukluğun yarattığı çelişkileri devlet devreye girerek aşmaya çalışır. Ele aldığımız konu tam olarak bu anlamda özel bir önem arz eder ve bu nedenle de yine ele aldığımız varlık fonu daha çok kapitalist para teorisi üzerinden analiz edilecektir. Para sadece ihtiyaçların karşılıklı uygunluğu için kolaylık sağlayıp; takası, alışverişi kolaylaştırmıyor aynı zamanda yaratılan artık-değerin gerçekliğe kavuşmasını ve sermaye sınıfı tarafından el konularak sermaye birikiminin ve sermayenin genişlemesini

sağlıyor. Çünkü kapitalist bir ekonomi, sermaye birikimi ve genişlemesi olmadan düzgün işleyemez. Para olmadan bunun sağlanması ise trampa ekonomisinin zorluklarıyla karşı karşıya kalınmasına neden olacak ve kapitalist üretim ve bölüşüm ilişkisinin kendini yeniden üretimi zorlaştıracaktır. Yani parasallaşma ve geniş anlamda olmak üzere finansallaşma sermaye birikimini sağlıyor, kolaylaştırıyor ve hızlandırıyor. Kapitalistlerin bu nedenle para yaratımına ihtiyacı var. Ancak bunun için gerekli olan parayı kapitalistin bizzat kendisinin yaratması, sınıfsal çatışmalar nedeniyle çok kolay gözükmemektedir. Bu nedenle para yaratımın en önemli aktörlerinden devletin varlığı bir gerekliliktir. Devletin verdiği güven, parasal sistemin uygulanabilir olmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla kapitalistler devletin gücünü (para basma yetkisini) ve para yaratma koşullarının kurumlarını arkasına alarak, sermaye birikimini sağlamaktadır.

Dördüncü bölümde devletin ve devlet müdahalesinin kapitalist sistemin ve sermaye birikiminin sürdürülebilirliği ve gerekliliği için Marx'ın değer ve değer genişlemesi bağlamında para ve finansallaşma sürecinde oynadığı role vurgu yapılmaktadır. Devletin para yaratımı soyut emeğin karşılığını yaratarak, değer toplumsallaşmasını yani kapitalist için sermaye birikiminin realizasyonunu sağlamaya hizmet etmektedir. Dolayısıyla sermaye birikim sürecinde yaratılan artık değer toplumsallaşması için sermaye sınıfının devlete ve para yaratımına ihtiyacı vardır. Devlet, sermaye sınıfının emek gücü üzerinde hakimiyetini tesis etmek ve bireyleri, emeklerinin karşılığı olan ürünleri toplumsallaştırmak için parayı kabul etmeye zorlar. İşte tüm bu süreci parasallaşma ve finansallaşma süreci ile açıklamak mümkündür.

Devlet, sermaye sınıfının ihtiyaç duyduğu değer toplumsallaşması ve para yaratımını, finansallaşmayı hızlandıran ve kolaylaştıran kararlarla/politikalarla mümkün hale getirir. Diyebiliriz ki devlet üretim sürecinde yaratılan değer sınıflar arası ve sınıf içi bölüşümünü sağlamak için para basımı, vergiler, borçlanma, özelleştirmeler, varlık fonu vb. yöntemlere başvurarak parasallaşmayı ve finansallaşmayı genişletir. Ancak devlet sermaye birikiminin bir aktörü olarak, birikim sürecinde ortaya çıkan tıkanıklıkları giderirken; kendi yeniden üretimi için de kaynak yaratmak zorunda kalmaktadır. Dolayısıyla bu süreç, aynı zamanda devletin kapsamını ve müdahale alanını kısaca devleti de büyütme ve ihtiyaç duyduğu kaynak miktarını arttırmaktadır. Devlet bu süreçte ortaya çıkan kaynak ihtiyacı artışını karşılamak için de çeşitli finansal araçlarla parasallaştırma yollarını genişletmeye devam etmektedir. Bu bölümde devletin sermaye birikim sürecinde ortaya çıkan tıkanmaları ve bu süreçte kendi yeniden üretimi için ortaya çıkan kaynak ihtiyacını gidermek için tarihsel olarak hangi araçları kullandığı ele alınmaktadır. Bu araçlar devletin temel işlevlerini yerine getirebilmek amacıyla yaptığı harcamalarını finanse etmek için vergi toplama, merkez bankasının para basması, kamu işletmeleri (KİT) aracılığıyla gelir elde etmesi, borçlanma, özelleştirme ve son dönemlerde tartışılan varlık fonu düzenlemesi gibi yeni kaynaklardır.

Beşinci bölümde devletin finans kısıtı bağlamında, finansallaşma süreciyle birlikte ortaya çıkan parasal genişlemenin meta karşılığı olarak gösterilecek olan ulusal varlık fonu, aynı zamanda devletin yeni kaynak yaratma yollarından biri olarak ele alınacaktır. Ancak bu kaynak yaratma yolu yaratılan değerlerin, finansal yolla genişletilmesi ve daha fazla değeri temsil etmesi biçiminde işlemektedir. Bundan kasıt daha önce yaratılan değerlerin, menkulleştirilmesi ve piyasada işlem görerek fiyat artışı ile değer artışı sağlanması yani var olan değerlerin para karşılığının arttırılmasıdır. Çünkü fiyat yaratılan değerlerin para karşılığıdır. Böylece söz konusu değerle daha fazla artık elde etmek mümkün hale gelmektedir. Yatırım fonlarının yurtdışı yatırımları da ülke dışında yaratılan artığın bu sürece dahil olmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla ulusal varlık fonları bir yandan ülkelerin, ellerindeki değerlerini/servetlerini sermayeye dönüştürerek iç ve dış piyasalarda finansal varlıklara dönüştürebilecekleri bir araç olarak kullanılırken, diğer yandan aşırı biriken sermaye için yeni değerlendirme alanları ve devletin kendi finans kısıtı krizini aşması için de kaynak oluşturmaktadır. Böylece sermaye birikim sürecinde yaşanan tıkanıklık bir kez daha finansallaşma aracılığı ile giderilmiş, en azından ertelenmiş olacaktır. Kısacası varlık fonu aslında yaratılmış değerlerin dolaşıma sokulmasını ve realize olmasını sağlayan bir araç olarak kullanılacaktır. Böylece ülkenin tüm üretim güçlerinin (ülkenin toprağı, doğal kaynakları, beşeri kaynakları) bir anlamda piyasada işlem görmesi ve değerlendirilmesi sağlanmış oluyor ki bu aynı zamanda varlıkların finansallaşmasıdır. Tekil kapitalistin bunu yapması söz konusu olamadığından, devlet sürece dahil olmak zorundadır.

Altıncı bölümde önceki bölümlerde anlatılan finansallaşma ve değerlendirme sürecinde devletin rolü ve kullandığı araçlar Türkiye özelinde tarihsel bir süreç olarak ele alınmıştır. Bu çerçevede Türkiye'nin ulus devlet olma sürecinden günümüze kullanılan araçlar ele alınmış ve bu araçlardan sonuncusu 2016 yılında kurulan varlık fonu gerek sermayeye yeniden değerlendirme ve realizasyon alanları yaratması gerekse de devletin kendi finans kısıtını gidermesi bağlamında daha detaylı olarak ele alınmıştır. Bu bağlamda varlık fonu ile ülkenin doğal kaynaklarının, kamusal alanlarının finansal alana çekilmesi ile, başka bir deyişle servetin sermayeye dönüştürülmesiyle, hem sermayenin hem de devletin yeniden üretimi için gerekli olan özellikle döviz biçiminde kaynak ihtiyacının giderilmesinin amaçlanmasına vurgu yapılmaktadır.

Sonuç kısmında genel değerlendirmeler ve sonuçlar yer almaktadır. Burada çalışmanın amacı çerçevesinde kapitalist meta üretimi ve sermaye birikimi için paranın ve dolayısıyla finansallaşmanın varlığının bir zorunluluk olduğu; değer-fiyat-para ve finansallaşmanın içsel bağlantıları; devletin finansallaşma sürecindeki rolü ve bu süreçte kullandığı araçlardan biri olan varlık fonu ile finansallaşma arasındaki ilişkisi üzerine genel değerlendirme ortaya konulmuştur.

2. ANA AKIM İKTİSAT YAKLAŞIMINDA DEĞER PARA VE FİNANSALLAŞMA

Bu bölümde değer, para ve finansallaşmaya alışıya yaklaşım lar iktisat teorileri temelinde ana akım iktisat teorisi yaklaşımı başlığı altında ele alınacaktır. Ana akım iktisat kendi içinde Ortodoks (serbest piyasacı) ve heterodoks (müdahaleci, Keynesyen) yaklaşım olarak ikiye ayrılmaktadır. Bu ayırımın temel nedeni ana akım iktisat teorisi yaklaşımı altında ele alınacak teorilerin, kapitalizmde genel olarak ortaya çıkan kriz ve dengesizlikleri sistemin içsel dinamiklerini sorgulamadan ya dışardan faktörlerle ya da yanlış veya yetersiz müdahaleler ve düzenlemelerle açıklamalarıdır. Ortodoks yaklaşım altında liberal ve neoliberal iktisat stratejilerini benimseyen teorik yaklaşımların serbest piyasa işleyişi altında değer, fiyat, para ve finansallaşma olgusuna bakışları ele alınacaktır. Heterodoks yaklaşım altında ise kapitalizmin istikrarının korunması için serbest piyasa işleyişine gerektiğinde müdahale edilmesini ileri süren Keynesyen teoriler ele alınacaktır.

2.1. Ortodoks İktisat Yaklaşımı

2.1.1. Klasik Ekonomi Politik Teoride Değer Para ve Finansallaşma

Klasik ekonomi politik düşünürler İsaac Newton'un, evreni düzenleyen bir dizi mekanik kanunun geçerli olduğu görüşünden etkilenmiş ve bunu ekonomik hayatın uyum içinde olmasını sağlayan bir dizi "doğal yasa"nın olduğu şeklinde ifade etmişlerdir. Bu görüşe göre tıpkı Newton'un fiziğinde olduğu gibi insanları ve toplumları yönlendiren bir takım doğa yasalarının varlığı, bu yasalara uyulması ve herhangi bir müdahale olmaması halinde toplumsal mutluluğun en yüksek düzeyde gerçekleşeceği ileri sürülür. Bu doğa yasalarının, ekonomik hayata uyarlanması "Laissez-faire" (bırakınız yapsınlar) düşüncesinin özünü oluşturmaktadır (Paya, 1998: 175-176).

Bu kabul, piyasa ekonomisinin ve serbest piyasa koşullarında oluşan bir fiyat mekanizmasının varlığını beraberinde getirir. Klasik ekonomi politik, analizlerinde uzun dönemi esas alır. Uzun dönemde ise ekonomi daima kendiliğinden serbest piyasa koşulları altında, tam istihdam seviyesinde dengeye gelir. Ekonomik aktörler yani firmalar ve tüketiciler her zaman kârlarını ve faydalarını maksimize edecek şekilde rasyonel davranır. Tüm piyasalarda tam rekabet koşulları geçerliken, fiyatlar ve ücretler tam esnek ve yine ekonomik aktörler tam bilgiye sahiptir.

Klasik ekonomi politik analizde reel sektör ile parasal sektörü birbirinden ayıran bir ikili analiz söz konusudur. Bu dikotomik analize göre parasal değişkenlerdeki değişimler, reel değişkenlerin değerlerinde herhangi bir değişikliğe yol açmaz, yani para "nötr" dür. Klasik analizde reel değerler esas alınır, yani para aldanması veya parasal bir yanılma söz konusu

değildir. Para sadece mübadele işlemini kolaylaştırır dolayısıyla para olmasa da takas yoluyla mübadele devam edeceğinden, para sadece işlem güdüsü ile talep edilir (Bocutoğlu, 2011: 3-6).

Bir okulun para yaklaşımı, onların ekonominin bütünü hakkındaki görüşlerini etkilemektedir. Klasik politik ekonominin parayı sadece bir mübadele aracı, bir peçe olarak görmeleri de onların ekonomide herhangi bir şekilde aşırı üretimin ve buna bağlı bir krizin olamayacağı sonucuna götürmektedir. Böylece sistemin, dışsal bir müdahale olmadığı sürece herhangi bir krize girmeyeceği ve kendiliğinden dengeye geleceği görüşünün kaynağının temelinde aslında paraya yaklaşımları olduğu ileri sürülebilir.

Klasik ekonomi politik Avrupa tüccar kapitalizminin yerini sanayi kapitalizmine bıraktığı 18. yüzyıl sonları ve 19. yüzyıl başlarında en parlak dönemini yaşamış (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 19) ve yeni doğan sanayi kapitalistinin ve onun ideolojisinin sözcülüğünü yapmıştır (Kazgan, 1980: 126). Klasikler, bir taraftan Fیزیokratlardan devrıldıkları iktisadi liberalizmi sürdürürken, diğer taraftan her anlamda Merkantilizme karşı olan tepkileri, onların paraya olan yaklaşımlarını da büyük ölçüde belirlemiştir. Servetin ve zenginliğin kaynağını değerli maden stoklarında dolayısıyla parada bulan Merkantilistlere karşı, Klasikler emeği servetin kaynağı olarak ve parayı salt mübadeleyi kolaylaştıran bir araç olarak kabul etmiştir (Kazgan, 1980: 98). Bunun temel nedeni klasikler için bir malın değişim değerinin değil, kullanım değerinin önem taşımasıdır. Çünkü bir malın değer taşıması için kullanım değerine sahip olması gerekir. Kullanım değerini yaratan ise para değil, emektir. Bu nedenle servetin kaynağı emek iken; para sadece bu kullanım değerlerinin birbirleri ile değişimini kolaylaştıran bir araçtır.

Bu bağlamda başta klasik ekonomi politik teori olmak üzere ana akım yaklaşımlarda para olgusunun anlaşılabilmesi için analiz edilmesi gereken kavramlardan biri öncelikle “değer” kavramıdır. Para, değer somut bir formu olarak kabul edildiğinden, değer ne olduğu sorusuna verilecek cevap, paraya yaklaşım açısından önem arz etmektedir. Değer kavramı, değer kaynağı ve değer ölçütünün ne olduğu sorusu iktisat literatüründe merkezi bir öneme sahip olmuştur. Bu soruların cevapları önemlidir çünkü malların değişim oranları ve bu oranları belirleyen unsurlar toplumsal bölüşümün nasıl ve neye göre gerçekleştiğinin de cevabını oluşturmaktadır. Bu bağlamda Klasik teorinin, değer analizi daha çok paranın sadece bir mübadele aracı olarak neden olması gerektiğinin açıklanması ve değişim değeri yani fiyat için ortak bir ölçü bulmaya yöneliktir. Böylece değişim değerinin metanın gerçek değerini yansıttığını dolayısıyla ürünün üretim sürecinde kullanılan emek dahil tüm faktörlerin yarattıkları değer tam karşılığını aldıklarını gösterme çabasıdır.

Merkantilistlere göre değer, mübadele alanında arz ve talebe göre belirlenirken; Klasiklere göre değeri, üretimde harcanan emek belirlemektedir. Klasiklerin emek değer teorisini kabulü, değer nesnel bir şekilde üretim maliyetiyle belirlendiğini kabul ettiklerini ve mübadeleden çok üretimi ön plana çıkardıklarını gösterir (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 20).

Dolayısıyla merkantilizmin değer ile parayı, zenginlik ile servet kavramını birbirine karıştırmış olmalarını eleştirmişlerdir. Buna göre bir kişinin sahip olduğu para, onun servetinin (zenginliğinin) bir bölümünü oluştursa da, toplumun bütünü açısından bir servet değildir. Toplumun elindeki para miktarı artarsa, toplumun zenginliğinde bu yüzden bir artış olmaz. Çünkü toplum açısından para bir mübadele aracından başka bir şey değildir.

Klasikler için kapitalist ekonomik sistem içinde paranın rolü küçük ve önemsizdir. Adam Smith, *Ulusların Zenginliği* (1776)'nde paranın kökeni ve kullanılmasını kapsamlı bir şekilde ele almıştır. Smith, işbölümünün gerçekleşmesinden sonra insanın ihtiyaçlarının çoğunu, kendi tüketiminden artan emek ürünü fazlasını, başka insanların emek ürünlerinden gereksindikleri ile takas etmesi sonucu giderdiğini belirtir. Ancak bu süreçte takası sağlayacak ortak bir nesnenin olmamasının yarattığı sorunları ortadan kaldırmak için insanların kıymetli madenlere yönelmesini, yine bu madenlerde olası hile ve dolandırıcılıkları önlemek için alınan tedbirler sonucu para ve darphanelerin nasıl ortaya çıktığını örneklerle açıklamaktadır (Smith, 1776/2006: 24-27). Smith, paranın takas sistemindeki değişim sorunlarını nasıl çözdüğünü şu şekilde ifade eder:

[...]Para alışverişte aracı olduğu için, gereksindiğimiz her başka şeyi, paramız varsa, herhangi bir öbür nesne ile elde edinebileceğimizden daha çabuk edinebiliriz. Büyük işin parayı bulmak olduğunu, her zaman görürüz. O ele geçti mi, artık herhangi bir satın almada bulunmakta güçlük kalmaz. Değer ölçüsü olmasından ötürü, bütün öteki malları, değiş edilecekleri para miktarı ile paha biçeriz... (Smith, 1776/2006: 456).

Böylece Smith parasal analiz ile reel analiz ayırımı yaparak merkantilizmin parasal düşüncelerinden sıyrılıp paraya sadece değişim aracı ve değer ölçme rolünü yüklemektedir. Dolayısıyla Klasik politik ekonomi paranın sermaye birikiminin bir aracı olduğunu göz ardı etmiş; paranın bir değeri olmadığını bu nedenle paranın sadece para olarak talep edilemeyeceğini kabul etmiştir. Bunu Smith'in, paranın sadece işlem amaçlı talep edildiğini vurguladığı alıntısından çok net olarak görebiliyoruz. Smith'e göre para, ulusal sermayenin bir parçasını oluşturmakla birlikte, bu sermayenin küçük ve en önemsiz kısmıdır (Smith, 1776/2006: 465).

Mal, para satın almaktan başka, daha birçok maksada hizmet eder. Ama para, mal satın almaktan başka işe yaramaz. Onun için para, ister istemez malın arkasından koşar. Ama mal, her zaman yahut kesinkes paranın peşinden koşmaz.... İnsanlar parayı, paradır diye istemezler; onunla satın alabilecekleri şeyin hatırı için isterler (Smith, 1776/2006: 466/467).

Smith, insanların alışverişi belli kurallar çerçevesinde yaptıklarını, bu kuralların da malların görelî değerini belirlediğini belirttikten sonra, değer iki ayrı anlamı olduğuna dikkati çeker. Buna göre bir nesnenin faydalılığı "kullanım değeri" iken, o nesnenin başka mal satın alabilme gücü, "değişim değeri"dir. Çoğu zaman kullanım değeri yüksek olan şeylerin (su gibi) değişim değeri çok düşük ya da hiç olmazken; aksine değişim değeri yüksek olan bazı şeylerin (elmas gibi) kullanım değeri ya azdır ya da hiç yoktur (Smith, 1776/2006: 30).

Peki değeri belirleyen, onu ölçmemizi sağlayan şey nedir? Smith bu soruyu “ [...] emek, bütün malların değişim değerinin gerçek ölçüsüdür” şeklinde cevaplar (Smith, 1776/2006: 31). Ancak emeğin soyut bir kavram olması nedeniyle çoğu zaman, malların değişim değeri emekle değil, başka bir malın miktarı ile belirlenmektedir. Smith malların üretiminde gereken beceri ve zorluk farklılığından dolayı iki malı emek-zaman ile kıyaslamının zor olacağını belirttikten sonra şu şekilde devam eder:

Zaten, her mal çoğu kez emekle değil, başka mallarla değişilip o şekilde kıyaslanır. Onun için, malın değişim değerini satın alabileceği emekle değil, başka bir malın miktarı ile takdir etmek daha doğaldır. Hem çoğu kimse belirli bir mal miktarının ne demek olduğunu, bir emek miktarından daha iyi anlar. Birisi gözle görülür, elle tutulur bir nesnedir. Öteki ise soyut bir kavramdır. Yeterince anlaşılabilir şekle sokulabilirse de, öyle pek doğal ve belli değildir (Smith, 1776/2006: 33).

Smith, trampa sisteminin sona erip, paranın mübadeleye aracılık etmesiyle beraber malların başka bir mal ile değil para ile değişimini ise şöyle açıklamıştır:

[...]trampa ortadan kalkıp para alışverişin ortaklaşa aleti olunca, her ayrı mal bir başka mal ile değil, çoğu kez para ile değişilir. Kasabın sığır etini yahut koyun etini ekmek veya bira ile değiştirmek üzere ekmekçiye ya da biracıya götürdüğü olmaz. O bunları pazara götürüp orada para ile değiş eder. Sonra, parayı da ekmek veya bira ile değiş eder. Bunlara karşılık aldığı para miktarı, sonradan bu para ile satın alabileceği ekmek ve biranın da miktarını belirlemiş olur. Şu halde; onların değerini doğrudan doğruya değiş ettiği nesne ile, yani para miktarı ile takdir etmeyi, kasap ancak bir başka malın araya girmesi ile değiş edebileceği mallarla, yani ekmek ve bira ile takdir etmekten daha doğal bulur; daha açıkça kavrar. Et, üç veya dört libre ekmek yahut üç dört quart hafif bira ediyor demektense, etin libresinin üç dört peni ettiğini söylemek daha elverişlidir. İşte bir malın değişim değerine emek miktarı veya değiş edilecek herhangi bir başka mal yerine, çokluk, para miktarı ile paha biçilmesi bundan ileri gelmektedir (Smith, 1776/2006: 33-34).

“İşte böylece para bütün uygar milletlerde, aracılığı sayesinde her türlü malın alınıp satıldığı ya da birbirleriyle değiş [tokuş] edildiği, herkese dönük ticaret aleti olmuştur” (Smith, 1776/2006: 30). Böylece Smith paranın bir kez ele geçtikten sonra (ortaya çıktıktan sonra) mübadeleyi nasıl kolaylaştırdığını, takas sisteminde ortaya çıkan değişim sorunlarını nasıl çözdüğünü, işbölümü ve uzmanlaşmayı kolaylaştıran ve hızlandıran bir araç olduğunu detaylı bir şekilde anlatmıştır.

Smith paranın sadece bir mübadele aracı olduğunu ve üretilen mal miktarına bağlı olarak değişmesi gerektiğini, dolayısıyla para miktarının malların değerini, yani fiyatları belirlediğini şu şekilde açıklamıştır.

Paranın biricik faydası, tüketilir malları elden ele dolaştırmasındadır. Onun aracılığı ile yiyecek içecek, gereç ve tamamlanmış yapıt alınıp satılır; gereken tüketicilerine dağıtılır. Bundan ötürü, bir ülkede her yıl kullanılacak para miktarı, orada, her yıl elden ele dolaşan

tüketim malları değeri ile belirlenir.... Onun için, bu ürün değeri ve onunla birlikte malı elden ele dolaştırmak için kullanılabilen para miktarı azaldıkça malların değeri de azalmalıdır.... Tersine; yıllık ürünün değeri arttıkça para miktarı da her ülkede doğal olarak artmalıdır. Topluluk içinde her yıl elden ele dolaşan tüketim mallarının değeri büyüdüğünden, bunları elden ele gezdirmek için daha çok paraya gereksinme olacaktır (Smith, 1776/2006: 368-369).

Diğer yandan Smith, bir metanın değerini belirleyen fiyatı “doğal fiyat” ve “piyasa fiyatı” olarak ikiye ayırmış ve bunlar arasındaki farklılıkların nedenlerini araştırmıştır. Fiyatı doğal seviyesinin üstüne çıkararak ya da altına düşüren nedenler nelerdir? Malların piyasa fiyatı ki bu gerçek fiyatıdır, bunların doğal fiyatı arasındaki farkın sebepleri nelerdir? gibi soruların cevabını araştırmıştır (Smith, 1776/2006: 30-31). Smith’e göre bir malın doğal fiyatı, fiyatı oluşturan parçaların yani doğal ücretin, doğal kârın ve doğal rantın toplamından oluşur. Doğal fiyat, tüm mal fiyatlarının çevresinde dolaştığı merkezi bir fiyat olarak da tanımlanabilir. Eğer malın piyasadaki miktarı, bu üç parçadan oluşan doğal fiyatı ödemeye hazır olan etkin talebin altındaysa, bazı tüketicilerin daha fazla para vermeye razı olması sonucu malın piyasa fiyatı, doğal fiyatın üzerine çıkacaktır. Aksine malın miktarı doğal fiyatı ödemeye hazır etkin talebi aşıyorsa bu durumda piyasa fiyatı, doğal fiyatın altına düşecektir. Mal miktarının etkin talebe eşit olması durumunda ise her iki fiyat eşit olacaktır. Dolayısıyla piyasa fiyatı malın miktarına göre değişecek ve bu miktar sonuçta etkin talebe uyum gösterecektir (Smith, 1776/2006: 61-63). Dolayısıyla bir malın piyasa fiyatının mala olan etkin talebe ve malın kıtlık veya bolluğuna göre değiştiği söylenebilir.

Para olarak kullanılan altın ve gümüşün değeri de değişmektedir (Smith, 1776/2006: 34). Madenlerin çıkarılıp piyasaya ulaştırılmaları daha az emeğe mal olduğunda bu metaller ucuzlarken tersi de geçerlidir. Dolayısıyla kendi değeri hiç değişmeyen, her yerde ve her zaman tüm malların değerinin belirlenmesi ve kıyaslanması için gerçek ölçü emektir. Emek, malların gerçek fiyatını oluştururken, para onların sadece itibari (nominal) fiyatını oluşturur (Smith, 1776/2006: 35). Bütün malların değişim değerinin gerçek ölçüsü emektir. Para veya mal ile satın alınan, aslında emek ile satın alınmıştır (Smith, 1776/2006: 31-32). Smith’in emek değer teorisine göre hem paranın hem metaların üretiminin emek gerektirmesi, para ve metaların mübadele öncesi birbirleriyle orantılanabilmesine olanak tanımaktadır (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 23). Bununla birlikte Smith, kâğıt paranın değerli madenler gibi bir çıkarma maliyetinin olmaması nedeniyle madeni paranın yerini almasını önerir (Kazgan, 1980: 99).

Smith’in çağdaşı olan James Steuart ise klasik politik ekonomide paranın dolaşım aracı olma işlevine aşırı vurgu yapılmasının aksine, paranın hesap birimi, borç geri ödeme aracı, gömüleme aracı ve uluslararası ödeme işlevlerini de tartışmıştır (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 27). James Steuart, emek-değer teorisini kullanmamış olmakla birlikte fiyat ile değer arasındaki ilişkiye odaklanmıştır. Steuart, uzun süre para olarak kullanılan metaller nedeniyle, para ve

madeni paranın (sikkenin) neredeyse eş anlama geldiğini ancak prensipte bu ikisinin birbirinden oldukça farklı olduğunu belirtmiştir (Steuart, 1767: 526). Hesap parası (money of account) kavramını kullanan Steuart'a göre para, "satılabilir şeylerin ayrı ayrı değerini ölçmek için icat edilmiş, keyfi bir eşit parçalar ölçeğinden başka bir şey değildir". Hesap parası, tıpkı derece, dakika, saniye gibi şeylerin değerini ölçmek için kullanılan bir ölçektir (Steuart, 1767: 526). Hesap parası ile madeni para ayırımı yapan Steuart bir anlamda kaydi para ile meta para ayırımı yapar. Ancak daha sonra "yapay ya da maddi para" dediği parayı, hesap parası yerine kullanır. Bir kere keyfi olarak değerli bir madenin para olarak belirlenmesinden sonra, altın veya gümüş, bu aynı zamanda değeri ölçen fiyat tanımını kazanır (Steuart, 1767: 526). Dolayısıyla Steuart'ın analizinde somut para olan sikke, soyut bir ölçü birimine (numeraire) dönüşmektedir. Steuart fiyatı, değer bir ölçüsü olarak almakta ve ona göre değer ile fiyat, mübadele sırasında arz ve talep tarafından belirlenmektedir (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 23).

Klasik politik ekonominin en önemli temsilcilerinden David Ricardo da bir ekonomide yaratılan değer kaynağı üzerinde durmuştur. Ricardo tıpkı Smith gibi değeri, kullanım değeri ve değişim değeri olarak iki ayrı kategoride ele almış ve herhangi bir malın değişim değerine sahip olması için öncelikle kullanım değerine sahip olması gerektiğini vurgulamıştır. Buna göre yararlıya sahip olan malların, değişim değerlerini az bulunur olmaları (kıt olmaları) ve elde edilmeleri için gerekli olan emek miktarı gibi iki farklı kaynaktan aldığını belirtir. Ancak yararlılık, bir malın değişimi için zorunlu bir gereklilik olsa da, değişim değerinin ölçütü değildir. Bazı heykeller, tablolar, zor bulunan kitaplar gibi, herhangi bir şekilde çoğaltılamayan ve değerleri nadir olmalarından kaynaklanan mallar vardır. Bu tür malların değeri, üretimleri için kullanılan emekten tamamen bağımsız olarak belirlenmektedir. Bu tür mallar dışında kalan, insan emeğinin harcanmasıyla çoğaltılabilen ya da üretilmelerinde rekabetin kısıtlama olmadan işlediği malların değerleri ise bu malların üretimi için harcanan emek tarafından belirlenir (Ricardo, 2013: 8). Bu emek içinde sadece malların üretiminde kullanılan doğrudan emek değil, aynı zamanda o malın üretimi için gerekli olan malzeme ve makineleri üretmede harcanan dolaylı emek de vardır (Ricardo, 2013: 19). Yani değer, birikmiş emek olan sermaye ile canlı emek olan işçinin yarattığı ortak bir üründür (Selik, 1974: 35). Ricardo, bu nedenle değer bu iki sınıf arasında ücret ve kâr olarak paylaşılması gerektiğini savunarak, yaratılan değer bölüşülmesinde kârın haklılığını ortaya koymaya çalışmıştır.

Ricardo, değer ve zenginlik arasındaki ayrıma da dikkat çeker. Ona göre değeri, zenginlikten ayıran temel farklılık bolluğa değil, üretimin zor ya da kolay olmasına bağlıdır. Bir malın üretiminin zorlaşması, üretiminde harcanan emek miktarının artması demektir. Bu durumda söz konusu malın değeri artmış olacaktır. Zenginlik ise değere dayanmamaktadır. Zenginliğin kaynağı bolluktur, kullanım değerinin artmasıdır. Kişi ne kadar fazla geçimlik ve lüks mala sahipse, o kadar zengindir (Ricardo, 2013: 241-248). Zenginlikte önemli olan değişim

değerlerinin yüksek ya da düşük olması değildir; malların değişim değerleri ne olursa olsun aynı doyumu sağlaması yani kullanım değerinin yüksekliğidir.

Ricardo da bir malın değişim değerini konu edinen fiyatı belirleyen faktörler üzerinde durmuştur. Buna göre bir malın doğal fiyatı ve piyasa fiyatı olmak üzere iki fiyatı vardır. Doğal fiyatı, malların üretimi için gerekli olan emek miktarı belirlerken; piyasa fiyatı malın piyasadaki arz ve talebine göre değişen fiyattır. Piyasa fiyatı, doğal fiyatının altında veya üstünde olabilir. Ancak bu kapitalistin daha az kâr edilen iş kolundan, daha kârlı iş koluna geçişi nedeniyle süreklilik arz etmez. Ricardo, malların değişim değeri ya da satın alma gücünden bahsederken aslında onların, doğal fiyatını kastettiğini vurgular (Ricardo, 2013: 65-66).

Ricardo, malların göreceli değerlerindeki değişikliği ölçmek için değişmez bir değer ölçüsü olarak kabul edilen paranın değerinin de onun üretim maliyetleri, yani emek-değer teorisi tarafından belirlendiğini ve fiyat düzeyinin meta-paranın değişim değerini yansıttığını belirtir (Blaug, 2014: 158). Yani paranın değerini de parayı oluşturan değerli madenlerin içerdiği emek belirlemektedir. Dolayısıyla eğer dünyanın her yerinde sadece madeni para (meta-para) kullanılırsa, piyasadaki para miktarı, paranın ve metaların değeri ile dolanım hızı tarafından belirlenecektir. Bu da mübadele için gerekli olan zorunlu para miktarını verecektir. Kâğıt paranın da altın karşılığı olduğu müddetçe bu otomatik mekanizma bozulmayacaktır (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 28-29). Ricardo'nun emek-değer teorisi ve paranın miktar teorisini uzlaştırması, onun parayı sıradan bir meta olarak kabul etmesi varsayımına dayanır (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 30).

Ricardo, Smith'ten farklı olarak bir malın değişim değerinin yani fiyatının olabilmesi için kullanım değerinin (faydanın) gerekliliğine vurgu yapmış ancak bunun değişim değerinin ölçütü olmadığını belirtmiştir. Öte yandan Smith'e göre, bir malın değişim değerini belirleyen şey ilkel dönemlerde emek iken; özel mülkiyetin geliştiği ve sermaye birikiminin gerçekleştiği sanayi kapitalizmi döneminde bunu söylemek mümkün değildir. Üretim sürecine doğal kaynakların ve sermayenin girmesi ile değeri, söz konusu malın satın alabileceği emek miktarı belirler. Buna göre emeğe ödenen ücret, emek süresinin bir ölçüsü iken; değer kaynağını kâr, ücret ve rant (sermaye, emek ve toprak) oluşturur. Ricardo ise çoğaltılamayan mallar dışında, her durumda emek-değer teorisini kabul etmiş ve bir malın içerdiği emeğin (canlı ve birikmiş emek) yani onu üretmek için gerekli olan göreceli emek miktarının onun değerini belirlediğini kabul eder.

Klasik politik ekonominin bir başka öncü ismi J.S. Mill ise "*Ekonomi Politikin İlkeleri*" adlı eserinde, Klasik ekonomi politikin para teorisini birçok yönden tamamlamıştır. Mill, paranın dolanım hızı, kredi ve gömüleme konularını ele almıştır. Mill'e göre bir para birimi birden çok mübadeleye aracı olabilir. Aynı zamanda bazı mübadele işlemlerinin para kullanmadan, kredi aracılığıyla yapıldığını ve paranın gömülenmesinin de bu kredilere bir şekilde kaynak sağladığını belirlemiştir (Öçal, 1981: 161). Mill paranın değerini ortak bir ölçüsü, değişim aracı ve değerini

standardı fonksiyonları olduğunu vurgulamış ve paranın bu işlevlerinin mübadele işlemlerini nasıl kolaylaştırdığını örneklerle açıklamıştır (Mill, 1848/1885: 144). Mill bir şeyin değerinin, o şeyin değiştiği şey ile belirlendiğini dolayısıyla paranın değerini de değiştiği şeyin yani paranın satın alma gücünün belirlediğini vurgulamıştır. Ona göre eğer fiyatlar düşükse, paranın satın alma gücü ve değeri artacak; fiyatların yüksek olması durumunda ise paranın satın alma gücü ve değeri düşecektir. Dolayısıyla paranın değeri fiyatlar genel düzeyinin tersi yönünde değişmektedir. Paranın değeri veya satın alma gücü ise öncelikle arz ve talebe bağlıdır. Paranın arzı belli bir zamanda piyasadaki para miktarı yani dolanımdaki para miktarı ile belirlenirken; talebi satış için piyasaya sunulan tüm malların fiyatları tarafından belirlenir. Çünkü her mal satıcısı aynı zamanda bir para alıcısıdır (Mill, 1848/1885: 148). Mill'in analizinde bir yandan Say yasasının varlığı kendini gösterirken, diğer yandan paranın değerinin miktarına bağlanması ile miktar teorisi net olarak görülmektedir.

Mill dolanımdaki para miktarının iki katına çıkması durumunda fiyatların da iki katına çıkacağını, ya da dörtte bir artması durumunda yine fiyatlarında dörtte bir artacağını belirtmiştir. Bazı fiyatlar daha fazla veya az artabilir ancak ortalama fiyat seviyesi tam olarak para miktarındaki artış kadar olacaktır. Dolayısıyla diğer şeyler aynıyken, paranın değeri miktarı ile ters ilişkilidir. Para miktarındaki her artış, paranın değerini düşürürken; her düşüş para değerini tam olarak aynı oranda arttıracaktır (Mill, 1848/1885: 149). Mill'e göre para bir emtiadır ve onun değeri de diğer metalar gibi geçici olarak arz ve talebe göre; kalıcı olarak ise ortalama üretim maliyetine göre belirlenir (Mill, 1848/1885: 147).

J. S. Mill paranın değer yasalarını etkilemediğini, sadece alış verişi kolaylaştıran bir araç olduğunu kabul etmiştir. Buna göre takas sisteminde, şeylerin geçici veya piyasa değerleri (*değişim değeri*) arz ve talebe ve onların üretim maliyetlerine bağlı olan ortalama ve kalıcı değerleri (*kullanım değeri*) maliyetlerine bağlıdır. Bu, parasal sisteme de uygulanabilir. Parasal sistemde, takas sisteminde birbiriyle değiştirilen şeyler, bu defa eşit miktarda para için satılacak, böylece biri değeri ile değiştirilmiş olacaktır. Ancak buradaki değişim sürecinde tek işlem yerine iki işlem yapılmış olacaktır (Mill, 1848/1885: 147).

Klasik ekonomi politiğin temelinde John Baptiste Say tarafından ortaya konulan Mahreçler Kanunu (piyasalar kanunu/Say yasası) bulunur (Öçal, 1981: 153). Mahreçler kanununa göre "her arz kendi talebini yaratır". Dolayısıyla bu kanuna göre mal ve hizmetlerin arzı bu mal ve hizmetlerin talebini yaratır. Bu da parayı sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir araç, "numeraire" (hesaplama aracı/hesap birimi) haline getirmektedir. Paranın sadece bir mübadele aracı olarak ele alınması paranın yansız yani nötr olması kabulünü de beraberinde getirir. Yani Klasik analiz gelir dağılımı, büyüme oranı, istihdam seviyesi gibi reel değişkenleri parasal faktörleri dikkate almadan ele alır. Para, hiçbir şekilde bu reel değişkenleri etkilememektedir. Say yasasının kabulü bu ayrımı beraberinde getirmiş, Klasik politik ekonomide parasal faktörlerin

reel faktörleri etkilemediği dikotomik (ikili) bir yapının ortaya çıkmasına, sadece reel analiz yapılmasına neden olmuştur. “Parasal analiz”den kasıt, parayı argümanın başında analize dahil eden ve iktisadi yaşamın temel özelliklerinin bir takas modeliyle temsil edilebileceğini kabul etmeyen her tür analizdir. “Reel analiz”den kasıt ise iktisadi faaliyeti, sadece mal ve hizmetler hakkındaki kararlar ve bunlar arasındaki ilişkiler üzerinden yapan analizdir. Burada “para bir örtü-peçedir” çünkü iyi işleyen bir para sistemi ticaretin takastan ibaretmiş gibi analiz edilmesine izin verir (Blaug, 2014: 28). Bu çerçevede Say yasasına göre bir ekonomide “genel aşırı üretim” söz konusu olamaz. Bu durum paranın olmadığı bir ekonomide geçerli olabilir. Oysa paranın olduğu bir ekonomide aşırı üretim olasılık dahilindedir çünkü paraya aşırı talep, metaların genel aşırı arzı anlamına gelecektir (Blaug, 2014: 179).

Paranın hesap birimi işlevinin yanında değer saklama aracı olma işlevi dikkate alındığında, ekonomide genel dengenin olabilmesi ancak para arz ve talebinin eşit olması durumunda mümkün olur (Blaug, 2014: 180). Bu durumda paranın değer saklama işlevi nedeniyle elde tutulması, ekonomide aşırı bir mal arzına yol açacaktır. Dolayısıyla parasal bir ekonomide Say yasasının geçerliliği mümkün olmayacaktır. Say özdeşliğine göre paranın gömülenmesi söz konusu olmadığından, para piyasası her zaman dengededir. Buna göre fiyatlar ne olursa olsun insanlar elde ettikleri parayı yeniden mal talep edebilmek için hemen meta arzında kullanmaktadırlar. Bu varsayımın kabulü fiyat düzeyindeki herhangi bir değişikliğin, hiçbir şekilde meta piyasaları ile para piyasası arasındaki ilişkiyi bozmayacağına da kabulü anlamına gelmektedir (Blaug, 2014: 181). Oysa paranın gömülenmesi ile piyasadan çekilmesi talep yetersizliğine, kredi sisteminin varlığı durumunda da talep fazlasına neden olabilir.

Ancak Klasik politik ekonominin, paranın değer saklama aracı ve borç ödeme aracı işlevlerini dikkate almaması bu dengesizliklerin de reddi anlamına gelmektedir (Öçal, 1981: 155). Yine Say yasasının kabulü elde para tutmanın gereksizliğini de kabul etmek anlamına gelir (Blaug, 2006: 185). Say yasasında emtia satışından kaynaklanan bütün gelirler yine emtia alımı için kullanılmaktadır. Para talebi, satışa sunulan emtia miktarı tarafından belirlenirken, para arzı satın alınan tüm malların fiyat karşılığı tarafından belirlenmektedir.

Klasiklerin Say Yasası'nın geçerliliğini kabul etmeleri ekonomik analizlerinde belirleyici bir rol oynamıştır. Klasik politik ekonominin para teorisi yaklaşımı bu yasanın kabulüne bağlıdır. Bu yasanın kabulü, kapitalist üretimin nihai amacının kullanım değeri tüketimi olduğu anlamına gelmektedir. Toplam talep her zaman toplam arza eşit olacaktır ki bu trampa sisteminin özüdür. Say yasasına göre para ve emtia arasında herhangi bir ayrıma ihtiyaç yoktur çünkü para arzı emtia talebine bağlıyken, para talebi de emtia arzına bağlıdır. Herhangi bir şekilde malların satılmaması veya paranın elde tutulması söz konusu değildir.

Daha önce de vurgulandığı gibi, Klasik ekonomi politikte para, reel ilişkileri gizleyen bir örtüden (peçe) ibaret olup, servetin yaratılmasında hiçbir rolü bulunmamaktadır (Kazgan, 1980:

98). Paranın mübadeleyi kolaylaştıran bir araç olarak kabul edilmesi (Say yasası), Klasik teorinin paraya yaklaşımının temelinde miktar teorisi ve bu teorinin varsayımlarının olmasından kaynaklanmaktadır. Bu varsayımlar özet olarak şu şekildedir (Ercan, 2005: 124);

1. Paranın temel işlevi, değişim aracı olmasıdır.
2. Para nötrdür, yani paranın herhangi bir değeri bulunmamaktadır.
3. Parasal faktörler reel faktörleri etkilemezler, sadece fiyatları etkilerler.
4. Parasal denge söz konusudur ve insanların paranın bir kısmını elde tutmaları söz konusu olmadığı için pasif finans ilkesi geçerlidir.

Parayı reel faktörleri gizleyen bir peçe olarak gören klasik politik ekonomide para ve reel faktörler arasındaki ilişki, para miktarının metaların fiyatları üzerindeki etkisi bağlamında kurulmuştur.

Miktar teorisi ana akım iktisadın genel olarak analizlerini belirleyen insan ilişkilerinin gizlenmesi ve bu ilişkilerin metalar arasındaki ilişkilere indirgenmesine en güzel örneklerden biridir. Bu analiz, parayı sosyal ilişkilerden soyutlayarak, sadece metalar ile doğrudan neden sonuç bağlantısı kurarak ele almaktadır (Ercan, 2005: 132). Nitekim miktar teorisinin *üstünlüğü*, paranın kendi başına servet olmadığını göstermesi açısından önemlidir (Blaug, 2014: 184). Dolayısıyla ilk olarak Merkantilistler tarafından formüleleştirilen paranın miktar teorisi, Ricardo ile kesin halini almıştır (Kazgan, 1980: 99). Merkantilistlerde para, malların dolaşım hızını arttırarak ticaret hızını ve hacmini arttırıyordu. Merkantilistler $MV \equiv PT$ şeklindeki değişim denkleminde para miktarının (M), malların ortalama fiyatları (P) üzerindeki değil, ticaret hacmi (T) üzerindeki etkisi üzerinde durmuşlardır. Buna göre para arzındaki bir artış para talebinde bir artışa yol açar. Dolayısıyla para miktarındaki bir artış fiyatları değil, doğrudan ticaret hacminde bir artışa yol açar ve ticareti canlandırır (Blaug, 2014: 23).

Paranın miktar teorisini ele alan David Hume, para miktarı ile ortalama fiyatlar arasında nedensel bir ilişkinin olduğunu ileri sürmüştür. Miktar teorisinin genel kabul görece bu versiyonuna göre T ve V (paranın dolaşım hızı) parasal değişimlere karşı duyarsız olduğundan M ve P oransal olarak değişecektir. Fakat para sadece bir değer ölçüsü ve mübadele aracı olduğu sürece bu ilişki geçerli olacaktır. Çünkü paranın değer saklama işlevi dikkate alındığı anda M ve P mutlaka oransal olarak hareket etmek zorunda kalmayacaktır (Blaug, 2014: 24).

Klasik ekonomi politik yaklaşımı miktar teorisini kabul etmekle birlikte, bu yaklaşımda para miktarı ile fiyatlar arasındaki ilişki bağlamında iki farklı görüş söz konusudur. Birinci görüşü savunan Ricordo'ya göre para miktarındaki artış genel fiyat seviyesini yükseltirken, diğer görüşü savunan J.B. Say ve Tooke, Thornton, kısmen J.S. Mill'e göre ise genel fiyat seviyesindeki bir yükseliş para miktarında artışa yol açmaktadır (Kazgan, 1980: 100). Miktar teorisine bu iki farklı yaklaşım Klasik ekonomi politik düşüncesinde "banknot ilkesi" ve "bankacılık ilkesi" olarak teoride yerini almıştır. Bu ayırım paranın ve para miktarının ekonomideki rolü ve kredi sisteminin

kapitalist sistemdeki yeri açısından önemlidir. Çünkü banknot ilkesi para miktarındaki düzenlemelerle kapitalist sistemdeki istikrarsızlıkların önlenebileceğinin vurgusunu taşıırken; bankacılık ilkesi özellikle kaydi para yaratımı ile günümüz parasal sistemini görece olarak daha çok açıklamaktadır.

Ricardo'nun savunduğu banknot ilkesine göre, dolanımdaki paraların %100 altın karşılığının olması gerekmektedir. Başta J. B. Say ve bazı İngiliz iktisatçıların savunduğu bankacılık ilkesine göre ise, dolanımdaki para miktarı, fiyatlar genel seviyesindeki yükselişe kendiliğinden uyum sağlayacaktır (Kazgan, 1980: 100).

Ricardo'nun para analizinde para miktarı, madeni para ve merkez bankası banknotlarından oluşur. Ricardo kaydi parayı dikkate almamıştır. Kâğıt paranın ise altına konvertibilitesi önemlidir. Eğer kâğıt paranın %100 altına çevrilmesi mümkün ise altın paradan hiçbir farkı olmayacaktır. Bu nedenle altın stoku önemlidir ve genel fiyat düzeyini belirler. Eğer altın üretimi düşerse ortalama fiyatlar düşer. Aksine altın üretimi mübadele için gerekli miktarı aşarsa ortalama fiyat düzeyi yükselir (Öcal, 1981: 160). Kâğıt paranın, altına konvertibl olmaması durumunda para miktarı, para otoriteleri kararlarına bağlı olacaktır (Öcal, 1981: 161). Ricardo'da da paranın miktar teorisinin tutarlı olabilmesi için paranın sadece mübadele aracı olması gerekmektedir (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 30).

Merkantilistlerin değerli maden yanlısı görüşlerine karşı çıkan ve bu görüşü küçümseyen yaklaşımlarına rağmen Klasik düşünürler, ekonomiyi enflasyonist etkilerden koruyabilmek için yine değerli madenlere bağlı bir para teorisi geliştirmişlerdir (Kazgan, 1980: 99). Onlara göre paranın değerli maden karşılığı çoğaltılması, para arzının ve dolayısıyla fiyatlarda genel artışın önlenmesini sağlayacaktır. Böylece özellikle kurumların keyfi para arzı artışının önüne geçilerek, ekonomik istikrar sağlanmış olacaktır.

Klasik ekonomi politikte para miktarı ve fiyatlar arasında bir ilişki olduğu konusunda bir fikir birliği (miktar teorisi çerçevesinde) olmasına rağmen bu ilişkinin nasıl olduğuna dair iki farklı yaklaşım vardır. Para miktarındaki değişikliklerin reel kesimi sadece metaların fiyatları üzerinden etkilediğini savunan görüşe “doğrudan mekanizma”, para miktarı ile fiyatlar arasındaki ilişkiyi borç verme faizi üzerinden kuran mekanizmaya ise “dolaylı mekanizma” denilmektedir. Cantillon ve Hume tarafından ileri sürülen “doğrudan mekanizma”da para miktarındaki bir artış, bireylerin parasal gelirinde buna bağlı olarak da mal talebinde ve fiyatlar genel düzeyinde bir artışa yol açacaktır. Bu artış, fiyatların para miktarındaki artışla aynı oranda artmasına kadar devam eder (Blaug, 2014: 190). İlk olarak Henry Thornton tarafından ileri sürülen “dolaylı mekanizma”ya göre ise parasal olmayan varlıklara sahip bir ekonomide, parasal denge ancak borç piyasasındaki nominal faiz oranının, meta piyasasında sermayenin getiri oranına eşit olması durumunda sağlanır (Blaug, 2014: 193). Bu ilişki daha sonra Wicksell tarafından “doğal faiz” ve “piyasa faizi” şeklinde yeniden keşfedilecektir (Blaug, 2014: 194).

Thornton'un bu iki faiz oranı analizi aslında para ve meta piyasaları arasında (faiz oranı üzerinden) bir ilişkinin olduğu anlamına gelmektedir. Nitekim dolaylı mekanizma Knut Wicksell tarafından kredi sistemi üzerinden yeniden ele alınacaktır.

Klasik teoride paranın değişim aracı olarak görülmesi, dolayısıyla birikim amaçlı elde para tutulmaması ve yatırımların finans sorununun reel bir değişken olan tasarruflara bağlanması nedeniyle yatırımların finansmanında banka kredilerine başvurulması üzerinde durulmamaktadır. Bu bağlamda Klasikler insanların mülkiyetin soyut biçimi olması nedeniyle servetlerinin bir kısmını para şeklinde tutacaklarını ya da para ile temsil edilen değerli kâğıtlara yatırım yapacaklarını ve bu değerli kâğıtların üretim sürecini yaratacak potansiyeli taşıdıklarını dikkate almamıştır (Ercan, 2005: 141).

2.1.2. Neoklasik Teoride Değer Para ve Finansallaşma

1870'lerde marjinalist devrim ile ekonomik teori tamamen yeniden düzenlendi. Nesnel üretim maliyeti ve Klasik emek-değer teorisi (nesnel değer teorisi) yerini öznel üretim maliyeti ve sübjektif fayda-değer teorisine (sübjektif değer teorisi) bıraktı. Ekonomi teorisinin ilgi odağı, büyüme, kalkınma ve bölüşüm sorunlarından kıt kaynakların optimal dağılımına döndü. Yani sermaye birikimi problemi yerini kıt kaynakların fiyatlandırılması ve tahsisi sorunlarına bıraktı. Klasik iktisatçılar daha çok makroekonomik problemlerle ilgilenirken; Neoklasik iktisatçılar daha çok birey ve firma kararları gibi daha mikro bazlı problemlerle ilgilenmeye başladılar. Bununla birlikte Neoklasik teori de, Klasik teori gibi daha çok reel faktörlerle ilgilenmiştir.

Neoklasik iktisat, 1870'lerden günümüze kadar görüşleri etkili olan, Klasik değer teorisi dışında temelde Klasik politik ekonominin görüşlerini benimseyen liberal iktisat okuludur. Bu okulun en temel ve ayırıcı özelliği marjinalist değer ve bölüşüm teorisidir (Kazgan, 1980: 118-122). Neoklasik iktisatta Klasik analizdeki üretim maliyetlerine dayanan objektif emek-değer teorisi yerine, sübjektif fayda-değer teorisi benimsenmektedir. Objektif emek-değer teorisinin kapitalizmin eleştirisi için kullanılması bu köklü değişimde etkin bir rol oynamıştır. Sübjektif fayda-değer teorisi psikolojik etkenlere dayandırılmış, fayda ve değer belirleyicisi olarak öznel zahmet ön plana çıkmıştır (Kazgan, 1980: 122). Neoklasik iktisatta değeri belirleyen şey, "bizatihi ihtiyacın yoğunluğu değil, tatmin edilmeyen ihtiyacın son parçasının (marjinal faydanın) yoğunluğudur" (Mandel, 1975: 415). Fayda-değer teorisinde bir malın değeri içerdiği toplam faydaya göre değil, marjinal faydaya yani son birimin faydasına bağlı olarak belirlenmektedir. Marjinal fayda söz konusu malın tüketilen miktarı ile ters orantılıdır. Dolayısıyla bir mal ne kadar kıt ise o malın marjinal faydası yani değeri o kadar yüksektir. Bu bağlamda Neoklasik iktisatta değeri belirleyen temel unsur "kıtlık"tır ve Neoklasik iktisadın değer teorisi, tüketim-fayda ilişkisi; fiyat teorisi, fayda-talep-fiyat ilişkisinin saptanmasına yöneliktir (Akyüz, 1980: 97-99).

Neoklasik iktisat, Klasik ekonomi politiğin sınıf analizi (işçiler, girişimciler ve toprak sahipleri) yerine, toplumu çok sayıda firma ve bireyden oluşan bir topluluk olarak ele alır (Kazgan, 1980: 125). Neoklasik iktisat, rasyonel bireylerin aldıkları kararlardan toplumsal ve ekonomik dengeye ulaşır. Klasik ekonomi politik analizdeki sınıflar ve üretim kesimi yerini üretici-tüketici ayırımına, bireysel tüketim ve üretim kararlarına bırakır. Rasyonel birey ve firmaların kararları ve seçimleri, faydalarını ve kârlarını maksimize etmeye yöneliktir (Akyüz, 1980: 92). Yine Klasik ekonomi politiğin üretim ilişkilerinin ve üretimin nesnel koşullarının yerini Neoklasik iktisatta değişim ilişkileri ve tüketimin öznel koşulları almaktadır (Akyüz, 1980: 93).

Klasik ekonomi politik analizde ekonominin esas problemiği sermaye birikimi yani büyüme iken, Neoklasik iktisadi analizde temel sorun, kıt kaynakların tahsisi ve fiyatlandırmasıdır. Bu Jevons'un iktisadın sorunu tanımında gayet açık bir şekilde ifade edilmiştir. Jevons'a göre iktisadın sorunu: "Çeşitli ihtiyaçları ve üretici güçleri olan, belli miktarda toprağa ve başka maddi kaynaklara sahip belirli bir nüfus söz konusuysen, ürünün faydasını maksimize edecek şekilde onların emeğinin istihdam edilmesi"dir (Jevons'tan akt. Blaug, 2014: 350).

Neoklasik iktisat, Klasik ekonomi politiğin hareket noktası olan kullanım değeri ve değişim değeri ayırımını ortadan kaldırmakla birlikte, değişim değerinin esasında kullanım değerine yani metanın faydasına bağlı olduğunu kabul etmiştir (Mandel, 1975: 414). Böylece kullanım değeri değişim değeri ikiliğini ortadan kaldırarak, faydalılık üzerinden bir malın fiyatının belirlenmesini sağlayarak emek değer kavramını görünür olmaktan çıkarmıştır. 1870'lerde Batı Avrupa'da yaygın işsizlik ve durgunluğun yarattığı şiddetli devresel değişmelerin yaşanması Neoklasik iktisatta para ve konjonktür teorilerinin ön plana çıkmasına yol açmıştır (Kazgan, 1980: 125). Bununla birlikte Klasik iktisadın takipçisi olan Neoklasik iktisat için de kapitalist sistemde yaşanan sorunların temel nedeni uygulanan iktisat politikalarıdır.

Klasik ekonomi politik iktisatçılar gibi Neoklasik iktisatçılar da emek-değer kavramını görünür olmaktan çıkaracak fiyatlama politikası için parayı sübjektif faydayı ortaya koyan belli başlı en önemli değer olarak almışlardır. Parayı sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir araç olarak görmüşlerdir. Para, insana doğrudan bir fayda sağlamamakta, ancak onun aracılığıyla satın alınan malların faydaları üzerinden yani dolaylı olarak fayda sağlamaktadır. Yani para ile satın alınan malların marjinal faydası, söz konusu paranın marjinal faydasına eşittir (Paya, 1998: 199). Paranın değerini ise aynı mal ve hizmet piyasasında olduğu gibi, arz ve talep yasalarıyla para piyasasında belirlemeye çalışmışlardır. Buna göre tam rekabet koşulları veri iken, tüketiciye atfedilen tercihler paraya olan talep unsurlarını; merkez bankaları ve finansal araçlar da para otoritesi olarak para arzını sağlarlar. Böylelikle paranın değerini arz ve talep bileşenlerini ortaya koyan klasik miktar teorisinden çıkarmaya çalışmışlardır.

Neoklasik iktisatçılar, paranın değerindeki değişimleri açıklayan miktar teorisini geliştirmiş ve zımnen de olsa Say yasasını kabul etmişlerdir. Neoklasik iktisatçılar paranın

önemini Klasik iktisatçılar kadar küçümsememiş, para teorisiyle genel iktisat teorisini birbirinden ayrı iki bölüm olarak görmemişlerdir (Kazgan, 1980: 177). Ancak bununla birlikte Neoklasik iktisadın, sübjektif bir değer teorisini, objektif bir para teorisi (miktar teorisi) ile birleştirmesinin düalist bir yaklaşım olduğu söylenebilir. Neoklasikler, paranın marjinal değeri problemini hiçbir zaman çözememişlerdir. Para miktarındaki bir artış, meta stokundaki bir artış gibi mutlaka metanın marjinal değerini azaltmaz; çünkü para, farklı ihtiyaçların giderilmesinde kullanılabilir. Nitekim miktar teorisine göre para miktarındaki bir artışın, metanın marjinal değerini değiştirmeden sadece fiyatları değiştirmesi bu düalizmin bir göstergesidir (Mandel, 1975: 419).

Neoklasik yaklaşımın temsilcilerinden Walras, genel denge analizi ile para teorisini birleştirmiş ve ekonomide genel denge durumunda paranın rolünü göstermiştir. Buna göre Klasiklerin kabul ettiği paranın mübadele sürecine hiçbir şey katmadığı görüşünü reddetmiştir. Çünkü Walras'a göre eğer sistemde bir "numeraire" yoksa bilinmeyen sayısı denklem sayısından fazla olacağından, sistemin dengeye gelmesi söz konusu olamaz (Kazgan, 1980: 178). Diğer yandan Walras'a göre genel denge modeline paranın girmesi numeraire ekonomisinden elde edilen sonuçları değiştirmemektedir. Bu da Walras'ın modelinde paranın yansızlığının yani miktar teorisinin geçerliliğinin devam ettiğini göstermektedir. Yani Walras'ta da para mübadeleyi kolaylaştıran bir araçtan başka bir şey değildir (Öçal, 1981: 171). Ayrıca Walras, üretimden elde edilen tüm gelirin, tüketim harcamalarına gittiğini kabul etmekle Say yasaının geçerliliğini kabul etmiştir (Kazgan, 1980: 178). Walras'ın genel denge analizinde bütün piyasalar eşanlı dengeye gelmektedir. Eğer piyasaların herhangi birinde bir dengesizlik varsa bu durumda geriye kalan piyasalardan en az birinde daha dengesizlik vardır. Walras'ın genel denge analizinin, kapitalist ekonomide paranın varlığının nedenlerini ve takas ekonomisi ile parasal ekonomi arasındaki farkı açıklamakta yetersiz kaldığını söyleyebiliriz.

Neoklasik iktisadın öncü isimlerinden Irving Fisher, miktar teorisi eşitliğini yeniden düzenlemiş ve buna mübadele denklemi demiştir (Öçal, 1981: 175). Fisher mübadele denklemine, çeke tabii mevduatın banknot ile aynı işlevi gördüğünü belirterek, çeke tabii mevduatı (M') ve bunun dolanım hızını (V') ekleyerek denklemi $MV+M'V'=PT$ haline getirmiştir. P fiyatlar genel düzeyi, T ticaret hacmidir. Fisher para miktarı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki doğrusal ilişkiyi kabul etmekle beraber, tam istihdamın henüz gerçekleşmediği geçiş dönemlerinde bu ilişkinin geçerli olmadığını belirtmiştir (Kazgan, 1981: 180). Fisher'in miktar teorisi analizinde para arzı, ekonomiye dışsal, para otoritelerince belirlenmekteyken; para talebi o anda ekonomide yapılan işlem hacmine bağlıdır (Ercan, 2005: 148).

Alfred Marshall ise paranın sadece işlem amacıyla değil, aynı zamanda belirsizliklerden korunmak için de talep edildiğini anlatmak için "Cambridge denklemi"ni Fisher'in mübadele denklemine baz alarak geliştirmiştir. Fisher'de genel fiyat düzeyindeki değişmelerin ana kaynağı

para arzındaki değişimler iken, Marshall'da para talebi de denkleme girer (Kazgan, 1980: 181). Marshall, Klasik politik ekonominin ve Neoklasik analizin para teorisinden farklı olarak paranın, "satın alma gücü"nü temsil etmesi nedeniyle bilinmeyen ihtiyaçlara ve geleceğe ilişkin beklentilere karşı gömülebileceğini belirtmiştir. Marshall'a göre bu nedenle insanlar gelirlerinin belirli bir kısmını (k) ellerinde tutarlar (Marshall'dan akt. Ercan, 2005: 151). Böylece Marshall'ın para talebine zaman ve belirsizlik faktörlerini eklemesi ile o güne kadar sadece dolaşım aracı olarak talep edilen para, artık ihtiyat amacıyla da talep edilmiş olacaktır. Bu da piyasadan çekilen paranın analize dahil edilmesi anlamına gelmektedir (Ercan, 2005: 151-152). Marshall'a göre bireyler satın alma güçlerini sabit tutmak için gelirlerinin onda birini, servetlerinin ise elli de birini ellerinde tutmak zorundadırlar (Öçal, 1981: 180). Belirli bir miktar paranın ihtiyat amacıyla piyasadan çekilmesini kabullenmek, aslında piyasaya sürülen her metanın bir talebinin olacağını kabulünü de üstü kapalı olarak çürütmektedir. Yani bir eksik talep krizi olabilir. Bununla birlikte elde tutulan para miktarının (k), paranın dolanım hızı gibi, ancak uzun dönemde değiştiği kabul edildiğinden zımnen de olsa Say kanunu da kabul edilmiştir (Kazgan, 1980: 182). Bu önemli farklılıklara rağmen Marshall da diğer Klasik ve Neoklasik iktisatçılar gibi para arzını dışsal olarak ele alarak, ekonominin parasal kesimini reel kesimden ayırmış ve Klasik dikotomi analizini devam ettirmiştir.

Hem Fisher hem de Marshall miktar teorisinin doğrudan analizini ele almıştır. Knut Wicksell ise miktar teorisinin dolaylı analizini ele alarak Neoklasik iktisadın sınırlarını zorlamıştır (Ercan, 2005: 153). Wicksell paranın Klasiklerin ileri sürdüğü gibi "peçe" olmadığını, aksine kapitalist sistemde temel etken olduğunu açıklamış ve iktisadi istikrarsızlıkların kaynağını para-kredi mekanizmasında aramıştır (Kazgan, 1980: 178). Wicksell'e göre bankacılık sistemi, kredi politikası aracılığıyla para hacmini, paranın dolanım hızını ve meta fiyatlarını etkileyebilir (Öçal, 1981: 228).

Nitekim Wicksell, Say kanununun sadece reel ekonomilerde geçerli olduğunu savunarak parasal ekonomilerde bu kanunun geçerliliğini reddetmiş ve miktar teorisinin yetersizliğini ortaya koymuştur. Buna rağmen, genel fiyat düzeyindeki değişimleri açıklamak için miktar teorisini kullanmıştır. Ancak Wicksell'in miktar teorisini ele alışı öncüllerinden farklıdır. Wicksell, doğrudan parasal ekonomiyi ele almış ve para miktarındaki ya da paranın dolanım hızındaki bir değişimin fiyatlar üzerindeki etkisine ne olacağını incelemeye çalışmıştır (Öçal, 1981: 223-224). Wicksell, miktar kuramcıları tarafından sabit ya da uzun dönemde yavaş değişebileceği ileri sürülen dolanım hızının, değişebileceğini kabul etmiştir (Öçal, 1981: 226). Dolayısıyla Wicksell, para miktarı değişimlerinin genel fiyat düzeyini aynı yönde ve aynı oranda değiştirdiğini kabul eder; ancak farklı olarak, bu değişimlerin, toplam nakdi talebi hangi yoldan ve nasıl etkilediğini göstererek Keynes'in efektif talep analizine öncülük etmiştir (Kazgan, 1980: 178).

Bir miktar kuramcısı olan Wicksell, para ve fiyatlar arasındaki bu doğrudan ilişkiyi reddetmesine rağmen analizinde bir yandan bankaların önemi üzerinde dururken - ki bu para arzının ekonomiye içsel olan kurumlar tarafından belirlendiği anlamına gelir - diğer yandan parayı ekonomik süreç ve ilişkilere dışsal bir değişken olarak tanımlar (Ercan, 2005: 154). Wicksell tasarruf edilen para sermayenin, bankalar aracılığıyla borç verilmesi sonucu mümkün olan en kısa sürede dolanıma geri döndüğünü belirtir. Bireyin bakış açısından bu, ölü (dead) sermayenin faiz garantisi altında, canlı (fruitful) sermayeye dönüşmesi anlamına gelir (Wicksell, 1978: 10). Wicksell bankaların temel fonksiyonunun, para arzının günlük ihtiyaçları karşılayacak şekilde kontrolü veya miktar artışını önlemek olduğunu, bunun da fiyatları ve paranın değerini düzenlediğini savunur (Wicksell, 1978: 14). Para miktarı, dolaşım hızı ve emtia fiyatları, her zaman tüm para dolaşımında olacak şekilde, yani ülkedeki tüm para emtia ile takas edilecek şekilde, ayarlanır (Wicksell, 1978: 22).

Wicksell para miktarı ve kredi hacmi arasında yakın bir ilişki olduğunu, kredinin paranın dolanım hızını arttırdığını, böylece gerekli olan para miktarını düşürdüğünü belirtmiştir. Bu ilişkinin Wicksell'e göre çok daha önemli bir yönü vardır: Bu, kredi verilmesi veya sermaye transferinin para şeklinde yapılması ve bunun sermaye birikiminin ve tasarrufun yapılmasına yol açmasıdır. Yani para, tasarrufun ve sermaye (kredilerin) transferinin aracıdır (Wicksell, 1978: 24). Paranın değeri, tam olarak değişim değeri yani mal ve hizmetleri satın alma gücüdür. Dolayısıyla paranın değeri ve fiyatlar genel seviyesi eş anlamlı veya ilişkili kavramlardır (Wicksell, 1978: 129). Wicksell'e göre paranın subjektif değeri yani marjinal faydası, esas olarak paranın objektif değerine yani satın alma gücüne bağlıdır (Wicksell, 1978: 130).

Wicksell emtia fiyatlarındaki dalgalanmaları, reel değişkenlerden etkilenen faiz oranı (doğal-normal-reel faiz) ile para arz ve talebinin belirlediği faiz oranı (borçlanma-kredi-piyasa faizi) arasındaki farkla açıklar. Para miktarındaki değişimler önce faiz oranını etkiler, daha sonra faiz oranı ise yatırımlar ve tasarruflar üzerinde etkili olur. Wicksell reel değişkenlere karşılık gelen bir faiz oranı (doğal faiz) ile parasal değişkenlere karşılık gelen bir başka faiz oranı (piyasa faizi) ayrımı yapar. Doğal faiz oranı sermayenin üretim sonucu oluşturduğu "kâr oranı"nın bir sonucudur ve mal mübadelesinin gelişmelerine göre değişen oranlarda olur. Parasal faiz oranı ise bankalar tarafından ödünç verilen fon arzına göre belirlenen faiz oranıdır. Bu oran, kredi arzını belirleyen para miktarı arttıkça düşer veya para arzı düştükçe yükselir (Wicksell, 1978: 201). Wicksell'e göre denge için ex-ante olarak yatırımların tasarrufa, doğal faiz oranının piyasa faiz oranına eşit olması gerekiyor.

Bankaların reel faizin ötesinde yani reel sermayenin getirisi dışında piyasa faizini belirlemede etkin olduğu kabul edilmiştir. Wicksell, bankacılık kesiminde kredi genişlemesinin parasal faiz oranının doğal faiz oranından uzaklaşmasına olanak tanıdığını belirtmiştir. Buradaki varsayım faiz oranının hem tasarruf hacmine hem de yatırım hacmine yön vermesidir. Oysa

tasarruf esas olarak gelirlerin mutlak ve göreceli hacmine bağlıdır; yatırımlar ise faiz oranındaki değişimlere duyarlılıktan çok üretim ile tüketim hacmi arasındaki uyumun derecesine bağlıdır. Buna göre emtia fiyatlarındaki dalgalanmaların nedeni kredi faiz oranının, doğal faiz oranındaki değişimlere yeterince hızlı uyum sağlayamamasıdır.

Wicksell, “iyi zamanlar” olarak tanımladığı ekonomik canlanma dönemlerini, işlerin iyi gittiği ve herkesin geleceğe dair umutlu olduğu, kâr beklentilerinin ve fiyatların yükseldiği dönemler olarak tanımlar. Bu nedenle, bu dönemlerde yeni girişimler, teknik ve ticari ilerlemeler olur. Dolayısıyla bu dönemlerde, reel faiz oranı yüksektir ve yakın gelecekte de öyle kalması beklenirken; borçlanma faizi değişmeden kalır. Ancak para arzında bir artış olmaması nedeniyle bankalar er ya da geç faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalacaktır. Çünkü yüksek fiyatlar ve iş hacmindeki artış daha yüksek bir likidite gerektirmektedir. “Kötü zamanlar” olarak tanımlanan dönemlerde ise tersi geçerlidir (Wicksell, 1978: 207). Bu süreç şöyle özetlenebilir: Piyasa faiz haddi, doğal faiz haddinin üzerinde ise kredi hacminde bir daralma olacak bu da nakit talebini daraltacaktır. Bu genel fiyat seviyesinin düşmesine ve deflasyonist bir sürece yol açacaktır. Piyasa faiz haddinin, doğal faiz haddinin altında olması durumunda ise kredi hacmi ve nakit talebi genişleyecektir. Dolayısıyla genel fiyat seviyesi yükselir ve enflasyon süreci yaşanır. Ancak her iki faiz haddinin eşit olması durumunda ise genel fiyat düzeyi sabit ve ekonomi dengededir (Kazgan, 1980: 179). Piyasa faiz oranının, doğal faiz oranına eşit olmamasının ekonomide enflasyonist eğilim başlattığı durumda (Wicksell, 1978: 202) tam istihdam varsayımı altında reel kesimin bu enflasyondan etkilenmeyeceği kesindir. Eğer ekonomide eksik istihdam varsa ya üretim arttırılmalı ya da yüksek ücretlilerin çalışma saatleri uzatılmalıdır diyen Wicksell’e göre, asıl çözüm kriz anında tüm bankalara sağlanan kredilerin durdurulmasıdır (Wicksell, 1978: 195-96). Tabii ki bu çözümün bir devlet müdahalesi gerektirdiği de ortadadır. Daha sonra görüleceği üzere Wicksell’in bu analizi ve çalışmaları özellikle Keynes’i, faiz oranı üzerinden tahvil vb. finansal araçların reel ekonomiye tesir edebileceği şeklinde etkileyecektir.

Wicksell, genel fiyat düzeyinin yani paranın değerinin, neye bağlı olarak değiştiğini araştırmıştır. Buna göre fiyat değişimlerinin temel nedeni, doğal faiz oranı ile piyasa faiz oranı arasındaki farktır. Bu yüzden de istikrarlı bir genel fiyat düzeyi için bankalar birlikte hareket etmelidir. Örneğin altın üretiminde bir artış söz konusu ise bankalar, faiz oranını yükselterek fiyatların yükselmesini engelleyebilirler. Ancak bu tek başına yeterli olmayacaktır. Bu nedenle serbest altın üretimi ya da kâğıt para basımı engellenmelidir (Öçal, 1981: 235).

Neoklasik yaklaşımın finans yaklaşımı da para yaklaşımına benzer şekilde doğal bir toplumsal düzen içinde ele alınır. Bu nedenle buradaki istikrarsızlıkların kaynağı yine finansal piyasalara yanlış ve zamansız uygulanan politikalardan ve müdahalelerden kaynaklanır. Bu çerçevede genel olarak Neoklasiklerin finans yaklaşımı piyasaların etkin çalışmasına bağlı olarak,

borç alan ve verenlerin kendileri için rasyonel olan kararları alacakları ve bu kararları almak için gerekli olan tüm bilgiye sahip oldukları yönündedir.

Neoklasiklerin finans analizi, piyasaların etkin çalışmasına vurgu yapan Etkin Piyasa Hipotezi'ne dayanmaktadır. Fiyatların her zaman tam bilgiyi yansıttığı piyasalar etkin piyasalar olarak tanımlanmakta olup, Fama'ya göre sermaye piyasalarının temel rolü, ekonominin sermaye stokunun mülkiyetinin etkin bir şekilde tahsis edilmesidir. Buna göre genel anlamda ideal bir piyasa, kaynak dağılımı için fiyatların doğru sinyaller sağladığı bir piyasadır. Böylece firmalar üretim ve yatırım kararlarını; yatırımcılar ise hisse senedi fiyatlarının tam bilgiyi yansıttığını bilerek menkul kıymet yatırımlarını gerçekleştirirler (Fama, 1970: 383). Piyasaların etkin olması nedeniyle denge durumu ve fiyatlar piyasaya yeni bilgi girmesi ile değişir. Ancak finansal piyasalardaki değişimlerin rasyonel bireyler tarafından biliniyor olması nedeniyle, beklenmedik olması dışında, reel ekonomiyi etkilemesi söz konusu değildir. Dolayısıyla parasal/finansal kesim ile reel kesim arasındaki ayırım devam etmektedir.

Öte yandan 1980'lerden itibaren izlenen neoliberal politikalar çerçevesinde finansal liberalizasyonun büyüme üzerine etkileri incelenmeye başlanmıştır. Bu dönemde McKinon ve Shaw tarafından birbirinden bağımsız olarak yapılan çalışmalar, finansal liberalizasyonun büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna varmıştır. Daha sonra literatürde McKinon-Shaw hipotezi olarak anılan hipoteze göre, özellikle gelişmekte olan kapitalist ülkelerde finans piyasaları devlet tarafından baskı altında tutulmakta ve faiz oranları, idari nitelikteki kararlarla piyasada oluşabilecek düzeyin altında tutularak bir takım kredi tayinlemalarına gidilmektedir. Devlet, finansal baskı politikalarını kaynak dağılımını kontrol etmek ve bütçe açıklarını düşük maliyetle finanse etmek için kullanmaktadır. Bu da sermaye birikimini genişleten tasarruf/kredi yetersizliğine yol açmaktadır. Bu duruma yol açan finansal baskı (financial repression), nominal faiz oranının piyasada oluşacak denge faiz oranının altında belirlenmesine ve ekonomide negatif reel faiz oluşmasına sebep olur. Dolayısıyla baskı altındaki faiz oranlarının ülkedeki tasarrufların azalmasına, yatırımların ve ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olduğu ileri sürülür. Finansal liberalizasyon, bu finansal baskıya son vererek, faiz oranlarının piyasada serbestçe belirlenmesini ve tasarruf-yatırım dengesini sağlayan önemli bir değişken haline gelmesini sağlayacaktır. Faiz oranlarının yükselmesi tasarrufları arttıracak ve yatırıma dönüşecek kaynakları arttırarak ekonomik büyümeyi hızlandıracaktır. Ekonomik büyüme yüksek tasarruf ve yatırım düzeyi, ileri teknoloji ve yaparak öğrenmeyi gerektirmektedir. Bu bağlamda finansal liberalizasyon ülke içi tasarruf oranlarını yükselterek, yatırım fırsatlarını arttırmakta böylece büyümeyi olumlu etkilemektedir (McKinon, 1973: 9). Öte yandan tasarruf artışı tüketimi kısacağından ekonomideki enflasyonist baskıyı da hafifletecek ve yine faiz oranlarının yükselmesi ile üretken olmayan yatırımlardan ziyade üretken yatırımlara yönelerek kaynak dağılımında etkinlik sağlanacaktır. Finansal liberalizasyon finans kesiminde para ve para benzeri araçların

çeşitlenmesine yol açarak finansal derinleşmeyi ve buna bağlı olarak finansal gelişmeyi hızlandıracaktır. Böylece finansal liberalizasyon ile faiz oranları aracılığıyla tasarruflar üzerinden kaynakların etkin dağılımı ile finansal kesimin reel kesimi etkilemesi söz konusu edilmektedir.

2.1.3. Avusturya Okulu'nda Değer Para ve Finansallaşma

Avusturya Okulu'nun Carl Menger'in *Principles of Economics* (1871) adlı kitabı ile başladığı; özellikle okulun ilk kuşak iktisatçılarından olan Friedrich von Wieser ve Eugen von Böhm-Bawerk ile ikinci ve üçüncü kuşak iktisatçılarından Ludwig von Mises ve Friedrich A. Hayek ile okulun etkisinin arttığı kabul edilir. Avusturya Okulu görüşlerinin, Neoklasik iktisat tarafından içerildiği, pek farklı ve özgün olmadığı eleştirilerine rağmen, bu okulun taraftarları yaklaşımlarını, "Neoklasik analize karşı liberal bir eleştirel yaklaşım" olarak kabul etmektedir. Onlara göre Neoklasik iktisadın içine girdiği krizden çıkması ancak, olumlu yanları görmezden gelinmeden, analizin tarihsel gelişimi gözden geçirilerek, nerede yanlış yapıldığının tespiti ile mümkündür (Yay, 1993: 34-36).

Diğer yandan 1870'lerde marjinal fayda ile iktisat literatürüne giren sübjektivizm kavramı bir yandan Avusturya Okulu'nda, iktisadi açıklamanın temellerini oluşturan boyutlardan biriyken; aynı zamanda bir iktisat metodolojisidir. İktisadi açıklayan zaman, belirsizlik, girişimcilik ve kurumlar gibi önemli öğeler bu metodoloji ile analiz edilir (Yay, 2004: 9). Bu yaklaşımda girişimci stratejik rol oynar çünkü fırsatları algılayan girişimcidir. Bununla birlikte gerçek yaşam belirsizliklerle doludur, bilgi ise Yeni Klasik Yaklaşım'dan farklı olarak rasyonel değil, sübjektiftir. Dolayısıyla bireylerin rasyonel olmalarına rağmen, ortalama olarak yanılmamaları söz konusu değildir. Bu nedenle piyasalar sürekli olarak dengede olamazlar (Paya, 1998: 365). Yani Neoklasiklerin aksine, bireylerin akılcılığı son derece sınırlıdır. Dünya oldukça karışık ve belirsiz olduğundan, doğası gereği bilinmeyen çok şey vardır. Dolayısıyla kimse yeterli bilgiye sahip olmadığından serbest piyasa en iyi ekonomik sistemdir (Chang, 2016:130-132). Bu görüşte serbest piyasa vurgusu çok daha güçlüdür. Bu yaklaşımın önemli isimlerinden Hayek, her şeyin bilindiği varsayımına dayanarak kurulan teorileri yanlış bulur. Ona göre piyasada gerekli bilgiyi sadece fiyatlar sağlar. Bunun dışındaki bilgi edinme türlerinin ise yanlış varsayımlardan hareket ettiğini belirten Hayek, Neoklasik teoriyi, statik varsayımlarla, dinamik bir dünyayı açıklamaya çalışmaları nedeniyle eleştirir (Eren, 2012: 103,116)

Carl Menger, W.S. Jevons ve L. Walras ile birlikte aynı dönemde ancak birbirlerinden bağımsız olarak marjinal fayda yaklaşımının yaratıcılarından olmuştur. Marjinal fayda yaklaşımının iktisadi düşünceye getirdiği temel yenilik, yukarıda da ele alındığı üzere öznel değer teorisi. Bu teoriye göre malların değeri, Klasik ekonomi politik yaklaşımdaki gibi emeğin- üretimde kullanılan maliyetlerin bir fonksiyonu değil, tüketicilerin o mala atfettiği

değere/faydaya göre öznel olarak belirlenmektedir (Yay, 2004: 1-2). Dolayısıyla Avusturya Okulu'nun temsilcisi Menger'in değer teorisi, "mal" kavramını tanımlamakla başlar; ona göre her faydalı şey mal değildir. Bir malın değerli olabilmesi için, bir gereksinimi karşılarken aynı zamanda kullanım değerinin de olmasına bağlıdır. Kullanım değeri ise malın ihtiyaca göre kıt olması ile ilişkilidir. Bu nedenle sadece ekonomik yani kıt olan mallar bir değere sahiptir. Menger, ayrıca "üst düzey mallar" olarak adlandırdığı üretim faktörlerinin değerinin belirlenmesinin, söz konusu o faktörün üretimden çekilerek, toplam üretimde meydana gelen değişim ile mümkün olacağını belirtmiştir. Bu faktörün üretimden çekilmesi ile toplam üretimde ortaya çıkan düşüş, üretim faktörünün değerini belirler. Bu değer aynı zamanda, söz konusu faktörün "fırsat maliyeti"dir (Savaş, 2007: 540-542).

Dolayısıyla Menger'e göre bir malın değerini belirleyen ne üretiminde kullanılan emek, ne diğer üretim faktörleri ne de onun yeniden üretimi için gerekli olan emek miktarıdır. Değeri belirleyen sağladığı tatminin büyüklüğüdür. Menger değeri malların içinde, malların bir özelliği olarak görmediğinden, değer ölçüsü de değer gibi doğası gereği subjektiftir. Menger, bu nedenle bir malın üretiminde kullanılan emek ve diğer üretim araçları değeri belirleyemez der (Menger, 1871/2009: 87-88). Değeri belirleyen şey o malı satın alma gücüdür. Satın alma gücü de piyasada dolaşımdaki mal ve hizmetin miktarına bağlıdır. Avusturya Okulu'nda hangi malın ve hizmetin bol veya kıt olduğunu fiyat sistemi anında ekonomik aktörlere aktarır. Eğer bir mal veya hizmet kıt ise fiyatı yükselecek, bol ise fiyatı düşecektir. Dolayısıyla fiyat sistemi, girişimcilerin üretim ve yatırım kararlarına da yön verir. Ancak fiyat sisteminin görevini tam olarak yerine getirebilmesi için piyasaların her türlü müdahaleden uzak, özgür piyasalar olması gerekir. Yani fiyatlar tamamen bireylerin özgür davranışları ile belirlenmeli, bu ise mülkiyet ve sözleşme özgürlüğünün varlığını gerektirir (Savaş, 2007: 1028). Yani fiyat sisteminin, dolayısıyla serbest piyasanın, olmadığı durumlarda (sosyalist bir ekonomide örneğin) hangi mal ve hizmetlerin üretilip tüketileceğine dair bilgi edinmek mümkün değildir.

Fiyat sistemi para olmadan işleyemeyeceği için para darlığı ya da bolluğu üretim ve yatırım kararlarının alınmasını da etkileyecektir. Dolayısıyla Menger'e göre bir para çeşidi olan madeni para da dahil, dolaşımdaki tüm para miktarı devletten bağımsız olarak belli iktisadi faaliyetler sonucunda doğal olarak ortaya çıkar. Para devletin bir buluşu ya da yasama faaliyetinin bir ürünü değildir. Devlet sadece yaptırım gücü ile para olan mala evrensel bir ikame aracı olma niteliğini kazandırır. Dolayısıyla devlet, her ne kadar paranın ortaya çıkışından sorumlu olmasa da gelişiminde önemli bir role sahiptir (Menger, 1871/2009: 192).

Bu bağlamda Avusturya Okulu parasal faktörleri önemsemıştır. Bu yaklaşıma göre para yanlıdır yani reel faktörleri etkiler. Örneğin; parasal bir genişleme, nispi fiyatlarda bir değişime yol açar, fiyatlardaki bu değişim krize yol açar ancak reel faktörler krizin aşılmasını sağlar.

Yaklaşımları Wicksell'in analizini hatırlatmakla beraber, bu okul daha çok üretim ve iktisadi dalgalanmalar üzerinde durmuştur (Paya, 1998: 365-366).

Nitekim Hayek'in ilk çalışmaları iktisadi dalgalanmalar ile para ve kredi sistemi arasındaki ilişkiler üzerine olmuştur. Hayek'e göre ekonomik dalgalanmaların temel nedeni, para arzında ve kredi miktarında meydana gelen değişmelerin, iş aleminde yanlış algılanmasıdır. Örneğin kredi miktarındaki bir artış, faiz oranlarının düşmesine neden olacaktır. Düşen faiz oranları, iş adamlarını yanıltacak ve normal faiz oranında kârlı olmayan yatırımları yapmalarına yol açacaktır. Aynı etkileri tüketici davranışlarında da görmek mümkündür. Sonuçta ekonomide önce bolluk (boom) daha sonra ise bir gerileme (recession) dönemi yaşanacaktır (Savaş, 2007: 1023).

Hayek'e göre, yatırım için ödünç alınan toplam para miktarının, tasarruf edilen para miktarına eşit olması için, banka kredilerinin tasarruf amacıyla yatırılan para miktarından ne az ne de fazla olmaması gerekir (Sraffa, 1932: 53). Dolayısıyla para ve kredi mekanizması ekonomik dalgalanmaların kaynağı olarak görülmektedir. Buradaki vurgu kredi miktarındaki artışın ve dolayısıyla faizdeki düşüşün merkez bankası politikaları sonucu gerçekleşmesidir. Dışarıdan bir müdahaleyle gerçekleşen bu gelişmelerin kriz ile sonuçlanması kaçınılmaz hale gelmektedir (Paya, 1998: 366). Yani para otoritelerinin kararları sonucu doğal faiz, piyasa faizinden¹ farklılaşmaktadır. Bu nedenle Hayek bankacılık sisteminin tamamen özelleştirilmesi gerektiğini savunur (Paya, 1998: 367). Hayek'in başlangıç noktası ve amacı "nötr para" dediği şeydir; diğer bir deyişle, üretim oranını ve faiz oranları da dahil olmak üzere malların nispi fiyatlarını "bozmayan", yani para olmasaydı olacakları seviyede bırakan bir para türüdür (Sraffa, 1932: 42).

Bu okulun bir başka önemli temsilcisi olan Böhm Bawerk ise özellikle sermaye ve faiz teorisine önemli katkılarda bulunurken, "zaman tercih oranı" kavramı ile de üretimin zaman boyutunu vurgulayarak, üretim ve tüketim kararları arasındaki zaman farklılığına dikkat çekmiş böylece faiz olgusunu açıklamayı kolaylaştırmıştır (Yay, 2004: 3). Buna göre insanlar bugün elde edecekleri tatmini, gelecekte elde edecekleri tatmine tercih ederler. Dolayısıyla bireyin bugün tasarruf edebilmesi için bir faiz oranı ile ödüllendirilmesi gerekir. Bawerk, çalışmalarında kapitalist sınıfın faiz ve kâr adı altında gelir elde etmesini haklı çıkarmaya çalışmıştır (Savaş, 2007: 547).

Mises ise marjinal fayda teorisini paraya uygulamış ve geliştirdiği konjonktür teorisinde para ve kredi mekanizmasını, konjonktürel dalgalanmaları belirleyen en önemli faktörler olarak ele almıştır (Savaş, 2007: 1021). Mises marjinal fayda teorisini paranın talebine ve değerine/fiyatına uygulamıştır. Mises, parayı müşterek olarak kullanılan mübadele aracı olarak

¹ Doğal faiz (sermaye piyasasında); yatırımlarla ilişkili fon arz ve talebinin, tasarruf kaynaklı fon arz ve talebi ile uyuşması sonucu ortaya çıkan faiz oranıdır. Piyasa faizi (para piyasasında) ise, kredi piyasasında arz ve talebin belirlediği faiz oranıdır (Paya, 1998: 203).

tanımlamıştır. Buna göre mübadele araçları iktisadi mallardır ve kıtılar bu nedenle onlara talep söz konusudur. Bu talep bireylerin ileride tüketmek ve üretmek istedikleri mallardan kaynaklanır. Dolayısıyla paranın yegâne fonksiyonu mübadele aracı olmasıdır; diğer işlevler bu fonksiyondan kaynaklanan özelliklerdir (Mises, 1949/2008: 386).

Avusturyan Okul, özellikle fiat para ile ilgilenmiştir. Bu okul fiat parayı, hükümetler ve merkez bankaları tarafından satın alma gücünün kendilerine transferi için değeri aşındırılan bir para olarak tanımlamaktadır. Benzer şekilde kısmi bankacılık sisteminde, özel bankalar borçlandırma sistemi ile para yaratarak ve faiz aracılığı ile gerçek zenginliğin, üretken kesimden, hiçbir şey yaratmayan finans kesimine aktarılmasını sağlar (Koerner, 2011).

Avusturyan iktisatçılar, ayrıca merkez bankaları ve hükümetlerin ekonomideki paranın miktarını ve fiyatını değiştirerek kötü yatırımlara neden olabilecek manipülasyon tehlikelerine dikkat çekerler. Ucuz ya da fazla para, kredi balonlarına, varlık enflasyonuna (örneğin, 2007'ye kadar ABD'de konut piyasası) ve hatalı yatırımlara yol açmaktadır. Bu gibi durumlarda, yapay patlamalar meydana gelir ve bunu kaçınılmaz olarak ekonominin kendisini dengelediği ve verimsiz yatırımlar yapanların iflas ettiği bir süreç takip eder. Bu nedenle Avusturya Okulu'na göre politikacılar her şeyi daha iyi hale getirmek için serveti yeniden dağıtmaya çalışarak her şeyi daha da kötüleştirmeyi bırakmalıdır (Koerner, 2011).

2.1.4. Monetarist Teoride Değer Para ve Finansallaşma

1970'lerin ortasında, Keynesyen teorinin öldüğü ilan edilirken; akademik tartışmaların galibi eski Klasikler, özellikle Milton Friedman öncülüğündeki Monetaristler oldu (Davidson, 2002: 6). 1970'lerde patlak veren küresel krizde Keynesyen teorinin ileri sürdüğü enflasyon oranı ile işsizlik arasındaki ters ilişkinin geçerliliğini yitirmesi; yüksek enflasyon ve artan işsizlik oranlarının birlikte görülmesi ve uygulanan politikaların işe yaramaması Keynesyen teoriye olan güveni sarsmıştır. Bu gelişmeler Monetaristlerin etkisini arttırmasına ve önerdikleri politikaların, özellikle para arzı kontrolüne yönelik politikaların, uygulanmasına yol açmıştır.

Friedman, "Chicago Okulu" olarak da bilinen ve yeni miktar teorisine vurgusu nedeniyle "Monetarizm" olarak adlandırılan teoriyi, Keynes'in devrimine, bir karşı devrim olarak adlandırır (Friedman & Goodhart, 2002: 65). Friedman miktar teorisine bağlı kalarak iktisadi istikrarsızlıkları para miktarındaki değişmelere bağlı olarak açıklamaya çalışmıştır. Friedman'nın miktar teorisi analizi, bir para talebi teorisidir (Öcal, 1981: 194). Friedman bunu şu şekilde ifade eder: Miktar teorisi, çıktı, parasal gelir veya fiyat seviyesinin teorisi değil, öncelikle bir para talebi teorisidir. Para talebi ise üç temel faktöre bağlıdır: a) farklı varlıklar arasında dağıtılması gereken toplam servete; b) serveti elde tutmanın alternatif biçimlerinin fiyatına ve getirisine; c) servet sahiplerinin zevk ve tercihlerine (Friedman, 1956: 95-96). Servet ise beş farklı şekilde elde

tutulabilir: para, tahvil, hisse senedi, fiziksel sermaye ve beşeri sermaye olarak (Friedman, 1956: 97). Friedman'ın yaklaşımında para Keynes'deki gibi sadece finansal varlıkların değil, aynı zamanda fiziksel varlıkların da ikamesidir.

Friedman, tam istihdam ve ekonomik büyümenin devletin ekonomiye müdahalesi için birer bahane olduğunu, oysa 1929 bunalımında olduğu gibi yapısal istikrarsızlıkların piyasanın başarısızlığı değil, devletin yanlış düzenlemeleri özellikle merkez bankasının yanlış müdahalesi sonucunda yaşandığını iddia eder. Dolayısıyla hem ekonomik istikrar hem de büyüme için yapılması gerekenin devlet müdahalesinin arttırılması değil, aksine azaltılması olduğunu belirtir (Friedman, 1988: 69-70).

Monetarizm, ortak teması piyasanın sorunsuz çalışmasını sağlamak ve istikrarlı bir istihdam dengesi elde etmek için parasal istikrarın korunması gerektiğini savunan teorik perspektifleri kapsamaktadır. Bütün Paracılar (Monetarist), fiyat istikrarını tam istihdamın sağlanması için tek araç olarak, para politikasını bu istikrarın sağlanmasının tek yolu olarak görürken, amaçlarına ulaşmak için izleyecekleri uygun para politikaları konusunda farklılık göstermektedirler (Clarke, 1988: 323). Bazı Paracılar, otoriteler tarafından bilinçli olarak, kademeli bir şekilde ve gecikmeleri dikkate alarak, değiştirilen para miktarının, istikrarsızlık yaratabilecek diğer güçleri dengeleyebileceği sonucuna varmaktadır. Bunlar para miktarındaki değişiklikleri politika aracı olarak kullanarak ince ayar yapmayı tercih ederler. Friedman'ın dahil olduğu bir diğer kesim ise mevcut anlayışlarının para, fiyatlar ve çıktı arasındaki ilişkiyi anlamak için yetersiz olduğunu, dolayısıyla ihtiyari değişikliklerin faydadan çok zarar verebileceğini; bu nedenle, para miktarının, istikrarlı bir oranda büyüyeceği otomatik bir politikanın, ekonomik büyüme için istikrarsızlık yaratmayacağını savunmaktadırlar (Friedman & Goodhart, 2002: 88-89).

Friedman parasal analiz üzerine şekillendirdiği monetarizmin temel önermelerini şu şekilde sıralar (Friedman & Goodhart, 2002: 83-85).

1. Para miktarının büyüme oranı ile nominal gelirin² büyüme oranı arasında tutarlı, ancak kesin bir ilişki yoktur. Yani para miktarının yılda %3, %5 veya %10 artması, nominal gelirin büyümesi üzerinde önemli bir etkiye sahip olacaktır. Para miktarı hızla artarsa, nominal gelir de artar; tersi de geçerlidir.
2. Parasal büyümedeki değişikliklerin geliri etkilemesi gecikmeli olur ve bunun ne kadar zaman alacağı değişkendir. Bugünkü parasal büyüme oranı, bugünkü gelir artışı oranıyla yakından ilişkili değildir. Çünkü bugünkü gelirdeki artışın nedeni, geçmişteki parasal değişimlere bağlıdır. Bugünkü parasal değişimler ise gelecekteki geliri

² Friedman, nominal gelirin, pound, sterlin veya frank ile ölçülen gelir olduğunu, gerçek mallarla ölçülen reel gelir olmadığını belirtir (Friedman & Goodhart, 2002: 83).

etkileyecektir. Parasal büyüme oranındaki bir değişikliğin, nominal geliri etkileme süresi ortalama altı ile dokuz ay arasındadır.

3. Para miktarındaki artışın, fiyatlar üzerindeki etkisi, gelir ve çıktı etkisinden yaklaşık altı ila dokuz ay sonra olur. Dolayısıyla parasal büyümedeki değişiklik ile enflasyon oranındaki bir değişiklik arasında yaklaşık olarak 12-18 ay gecikme vardır. Bu nedenle enflasyon bir gece de bitirilemez; enflasyonla mücadele çok uzun bir süreçtir.

4. Parasal değişiklikler kısa vadede (5-10 yıl) üretim miktarını etkiler. Ancak uzun vadede (10 yıldan fazla), parasal değişiklikler öncelikle fiyatları etkiler. Üretim miktarı, bireylerin ve firmaların, girişimciliği ve yaratıcılığı, tasarruf derecesi, endüstri yapısı, uluslararası ilişkiler gibi reel faktörlere bağlıdır.

5. “Enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur” ve sadece para miktarının, çıktı miktarından daha hızlı büyümesi ile gerçekleşir. Bununla birlikte altın keşifleri, hükümet harcamalarının finansmanı ve özel harcamaların finansmanı gibi çeşitli faktörler parasal büyümenin muhtemel sebepleri olabilir.

Friedman’a göre para miktarı ayarlamaları ile yalnız enflasyonu değil, aynı zamanda iktisadi bunalımları önlemek mümkündür (Öcal, 1981: 209). Friedman paranın etki gücünü Lenin’in “bir toplumu yıkmamanın en etkili yolunun onun parasını yıkmak olduğu” deyişi ile hatırlatır (Friedman, 1988: 72). Dolayısıyla “para, merkez bankerlerine bırakılmayacak kadar ciddi bir konudur” (Clemenceau’dan akt. Friedman, 1988: 89). Bu nedenle para politikası kurallarının yasalara bağlanması, böylece siyasal otoritelerin keyfi uygulamalarının önüne geçilmesini önerir (Friedman, 1988: 90). Yapılması gereken, para miktarı büyüme hızını belli bir kurala bağlamaktır. Friedman’ın önerisi bu artışın yıllık %3-5 arasında olmasıdır (Friedman, 1988: 94). Ekonomi politikasında, para politikası ekonomiyi istikrara kavuşturmak için kullanılacak birincil araçtır (Friedman & Goodhart, 2002: 69).

Öte yandan Friedman’a göre, para politikasının bugünkü etkisi ile gelecekteki etkileri farklı olacağından işsizliği azaltmak için kullanılması söz konusu değildir (Friedman, 1968: 7). Diyelim ki para otoritesi işsizlik seviyesini “doğal” seviyesinin altına indirmek için genişletici para politikası izledi. Nominal nakit balanslarındaki artış, ilk olarak faiz oranlarının düşmesine ve harcamaların artmasına yol açacaktır. Nominal talepteki bu beklenmedik artışa, satış fiyatları, faktör fiyatlarından daha hızlı tepki verdiği için, fiyatlar genel seviyesindeki artış nominal ücretlerden daha fazla artar, reel ücretler düşer (ücret sözleşmeleri önceki fiyat artışına göre yapıldığından); işgücü talebi artar ve işsizlik oranı doğal seviyesinin altına iner. Ancak reel ücretlerin düştüğünün fark edilmesi ile nominal ücret artışı talep edilecek ve işsizlik oranı doğal seviyesine geri dönecektir. Burada çalışanların para yanılması (nominal ücret artışını, reel ücret artışı sanmaları) nedeniyle kısa dönemde para arzındaki artış ile işsizlik oranı düşebilir. Ancak

uzun dönemde enflasyon ile işsizlik arasındaki bu ters ilişki ortadan kalkar ve işsizlik oranı “doğal” seviyesinde gerçekleşir (Friedman, 1968: 9-10). Sonuç olarak uygulanan genişletici para politikası uzun dönemde sadece fiyatları yükseltmiş olur. Burada para politikasının kısa dönemde etkili olmasının nedeni “uyarlamacı beklentiler” dolayısıyla para yanılmasıdır. Uyarlamacı beklentilerde, enflasyon beklentileri, gerçekleşen enflasyon oranı ile beklenen enflasyon arasındaki farka göre revize edilir (Friedman & Goodhart, 2002: 58)

Monetarist yaklaşımda para, ekonomik sisteme dışsal bir değişken olarak ele alınmakta ve ekonomik dengenin bozulmaması için parasal değişkenlerin reel değişkenlere uyum sağlaması zorunluluğuna vurgu yapılmaktadır. Paranın sisteme dışsal olarak kabul edilmesi sübjektif/öznel değer teorisinin zorunlu sonucudur. Konumuz açısından belirleyici olan Varlık Fonu ile para-finans ilişkisine baktığımızda paranın-sübjektif teorisi ile açıklanamayacağını rahatlıkla söyleyebiliriz.

1980’lerin başından itibaren Monetarizmin yükselişine yol açan makroekonomik koşullar ortadan kalkmıştır. Para talebi giderek artıp, istikrarsızlaşırken; paranın dolaşım hızı tahmin edilemez hale gelmiştir. Para arzının ana hedefi ise artık planlanamaz hale gelmiştir (Goodhart’tan akt. Heron, 2007: 150). Bu gelişmelerin temel sebebi 1980’lerde finansal piyasalardaki istikrarsızlıkların ve yeniliklerin artması ve buna bağlı olarak etki alanının daha da genişlemesi ile para arzının kontrolünün Monetaristlerin ileri sürdüğünün aksine zorlaşmasıdır.

2.1.5. Rasyonel Beklentiler Altında Yeni Klasik Teoride Değer Para ve Finansallaşma

Monetaristlerin savunduğu şekilde para arzının kontrol edilememesi, Parasalcıların itibar kaybetmesine ve Yeni Klasik Okul’un yükselişine zemin hazırladı (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 218). 1980’lere gelindiğinde yeni Klasik iktisatçılar Monetaristlerin yerine geçip akademik hakimiyetlerini ilan ettiler (Davidson, 2002: 6). Bu teoride Friedman’ın uyarlamacı beklentilerinin yerini, Muth’un geliştirdiği rasyonel beklentiler bırakır. Muth beklentileri şöyle tanımlamakta; “[...] beklentiler, gelecekteki olayların öngörülerine dayandığından, esasen ilgili ekonomi teorisinin öngörüleriyse aynıdır.... Başka bir deyişle, firmaların beklentileri (veya daha genel olarak, sonuçların sübjektif olasılık dağılımı) aynı bilgi seti için, teorisinin öngörüsü (veya “objektif” olasılık dağılımları) etrafında dağılıma eğilimindedir” (Muth, 1961: 316). Buna göre iktisadi karar birimleri beklentilerini oluştururken, mevcut tüm bilgileri kullanırlar ve sistemli olarak hata yapmazlar.

Bu yaklaşımda fiyatlar tam esnek olduğundan piyasalar anında temizlenmektedir, dolayısıyla ekonomi sürekli olarak dengededir. Ekonomi tam istihdamda olduğundan gayri iradi işsizlik söz konusu değildir. Ekonomideki istikrarsızlıkların temel nedeni uygulanan politikalar. Bu görüşe göre önceden ilan edilen politikalar ekonomik birimlerin, söz konusu

politikalara göre davranışlarını değiştirmeleri nedeniyle etkisizdir. Ancak şok halinde uygulanan para politikaları kısa dönemde reel faktörleri etkileyebilir. Kapitalist ekonominin yaşadığı istikrarsızlıklar, büyük ölçüde geçmişte uygulanan yanlış para politikalarının sonucudur. Bu bağlamda devlet, kapitalist birikimin işleyişine müdahale etmekten kaçınmalıdır (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 218-219).

Lucas ve diğer yeni Klasik iktisatçılar makroekonomik ilişkileri mikro temeller üzerinden ele almaktadırlar (Blinder, 1987: 135). Yani ekonomide toplam (makro) davranışlar, mikro aktörlerin (bireyler ve firmalar) optimal faaliyetlerinden türetilmektedir (Yay, 1996:s.y.). Dolayısıyla ekonomide parasal bir faktörden kaynaklı bozulmalar olursa, cari fiyatların, para arzındaki değişikliklere orantılı şekilde ayarlanacağını; paranın kısa dönemde nötr olduğunu; klasik anlamda, reel nakit balans dengesinin, istihdamın ve tüketimin, beklenmeyen bir parasal değişim karşısında bile değişmeyeceğini belirtirler (Lucas, 1972: 114). Çünkü rasyonel bireyler sadece reel faktörleri dikkate alırlar (Akerlof & Yellen, 1987: 138). Yani Monetarist yaklaşımdaki para yanılması söz konusu değildir.

Yeni Klasik yaklaşımda, beklenmedik durumlar dışında, para hem kısa dönemde hem de uzun dönemde yansızdır. Dolayısıyla Phillips eğrisi, Monetarist yaklaşımın aksine, her iki dönemde de dikeydir. Bu yaklaşıma göre enflasyon ile işsizlik arasında değişimin olmasının tek koşulu firmaların eksik bilgi nedeniyle genel bir fiyat düşüşünü ya da yükselişini, görece bir değişim (ürettiği ürüne olan talebin değişmesi) olarak algılaması sonucu üretimini düşürmesi/arttırması ile söz konusu olur. Ancak bu fiyatlardaki değişimin genel bir değişim olduğunun fark edilmesiyle üretim, önceki seviyesine çekilir. Lucas parasal değişikliklerin reel sonuçlar doğurmasının sadece ekonomik aktörlerin, reel ve parasal talep kaymalarını mükemmel bir şekilde birbirinden ayıramamaları ile mümkün olacağını belirtir (Lucas, 1972: 116). Bu yaklaşımda Klasik yaklaşımın “tam bilgi” varsayımı yerini “eksik bilgi” varsayımına bırakır.

Bu yaklaşımın temelde reel değişkenleri dikkate alması ve parasal değişkenler ile reel değişkenleri belirgin bir şekilde birbirinden ayırması buraya kadar ele aldığımız ana akım iktisadın dikotomik analizi ile uyumludur. Bu yaklaşımda da paranın sisteme dışsal olarak ele alındığını, bunun ise sübjektif değer teorisinin kabulünün zorunlu sonucu olduğunu söyleyebiliriz.

2. 2. Heterodoks (Müdahaleci) İktisat Yaklaşımı

2.2.1. Keynes’de Değer Para ve Finansallaşma

1929 Büyük Buhran’a kadar, Klasik iktisat teorisinin, piyasa ekonomisine hiçbir şekilde müdahale edilmemesi gerektiği, sisteme müdahale olmadığı sürece kendi kendine tam

istihdamda dengeye geleceği, gönüllü işsizlik dışında işsizliğin olmayacağı, paranın sadece bir mübadele aracı olduğu ekonomide her arzın kendi talebini yaratması dolayısıyla aşırı üretim gibi bir problemin olmayacağı varsayımları savunuluyor ve bu varsayımlara yöneltilen eleştiriler taraftar bulmuyordu. Ancak 1929 kriziyle birlikte ortaya çıkan durgunluk ve çok yüksek işsizlik bu teorinin sorgulanmasına ve farklı fikirlerin kabul görmesine neden oldu.

Keynes, 1929 krizinin etkisiyle kendisinin de eğitimini aldığı Klasik teorinin üzerine kurulduğu temel varsayımlarını eleştirmiş ve bir anlamda sistemde çıkan aksaklıkları gidermek ve sistemin sürdürülebilirliği için teoride, bir “Keynesyen Devrim” başlatmıştır. Mandel’e göre, Keynes’in teorisi burjuva ekonomi politiğinde bir dönüm noktasıdır ve “teorik bakımdan kapitalizmi haklı göstermek yerine, periyodik dalgalanmaların şiddetini hafifleterek şimdi onu kurtarmak (ömrünü uzatmak) söz konusudur” (Mandel, 1975: 422).

Keynes, Klasik ve Neoklasik iktisadi Say yasasına bağlılığı nedeniyle Klasik iktisatçılar olarak tanımlamıştır (Ercan 2005: 178). Keynes, “Klasik iktisatçılar” kavramını ilk Marx’ın kullandığını ancak kendisinin ondan farklı ve belki de hatalı olarak Ricardo’dan sonra gelenleri de dahil ettiğini belirtir. Keynes Klasik teorinin, sadece özel durumlar için geçerli olduğunu vurgulayarak, bu teorinin önermelerinin gerçek hayata uygulanmasının ciddi sorunlar doğuracağını belirtir (Keynes, 1936/2010: 13).

Mandel’e göre Keynes’in Say yasasına ve miktar teorisine yaptığı eleştiriler Marx’ın eserlerinde bulunmakta, hatta likidite tercihi teorisi temelini Marx’tan almaktadır (Mandel, 1975: 423).

Keynes’in dünyasının özellikleri şu şekilde özetlenebilir (Snowdon & Vane, 2012: 404).

1. Uzun ve kısa dönemde para-sermaye önemlidir.
2. İktisadi sistem, değiştirilemeyen geçmişten, belirsiz geleceğe doğru hareket eder; yatırım ve tüketim faaliyetleri gibi önemli kararlar çoğunlukla belirsiz koşullarda gerçekleşir.
3. Parasal anlamda vadeli sözleşmeler, üretim ve mübadele süreçlerini etkin bir şekilde organize etmek için geliştirilen beşeri bir kurumdur. Bu sözleşmelerin en yaygın olanı, parasal ücret sözleşmeleridir.
4. Piyasa merkezli, parasal üretim ekonomisinde, tam istihdam değil, işsizlik ortak bir serbest piyasa durumudur.

Bir ekonominin nasıl işlediğine dair, Klasikler ile Keynes arasındaki temel farklılıklardan birisi, finansal piyasaların rolü ve üretim ve istihdamın “reel ekonomisi” üzerindeki etkileridir. Klasiklerde, serbest finansal piyasalar, toplumun ilerlemesini destekleyen sermaye mallarının etkin dağılımını sağlar. Keynes’de ise gerçek dünya finansal piyasaları, likidite sağlar ancak etkinliği zorunlu kılmaz. İyi zamanlarda finansal piyasaların sağladığı likidite sermaye birikimini

ve büyümeyi hızlandırırken; kötü zamanlarda finansal piyasalardaki likidite, yüksek işsizlik, atıl kapasite, yavaş ekonomik büyüme hatta depresyona yol açabilir. Belirsiz bir geleceğe dair endişeler arttığında, likidite yani para sınırları yatıştırır, ancak reel ekonomide ciddi maliyetlere yol açabilir (Davidson, 2002: 7).

Skidelsky'e (1992) göre Keynes'in Genel Teorisi'nin ana teması "parasal güçler geçici rahatsızlıklar değildi... onlar temel olarak denge durumlarının belirlenmesinde yer aldılar. Bütün ekonomik değerler parasal değerlerdir, bu da para teorisinin üretim teorisinden ayrılamayacağı anlamına gelir" (Davidson, 2002: 12-13). Paranın ve finansal piyasaların likidite tercihi teorisi Keynes'in analizinin devrimci yanıdır (Davidson, 2002: 13).

Keynes'in analizi, para-sermaye alışverişlerini (trade of) içeren mübadele ve bölüşüm ilişkileri çevresinde şekillenmiştir (Fine, 1987: 30). Yani üretim süreciyle ilgilenmez. Tek istisna, sermayenin marjinal etkinliğindeki uzun dönemli azalmaya ilişkin yaklaşımıdır. Keynes'in teorisi parayı ele alışı üzerinden daha çok dolaşım süreciyle sınırlı kalmasına dayanır. Davidson, Keynes'in, yüzyılı aşkın bir süre hakim olan Klasik teorinin, "klasik analizinin" para kullanan, piyasa odaklı girişimci bir ekonominin, ekonomik problemlerine neden uygulanamayacağını açıklamak için Genel Teori'yi yazdığını ileri sürer (Davidson, 2002: 4). Keynes bu eserinde, Klasik teorideki dikotomik yapıyı eleştirmiş, iktisadın, değer ve bölüşüm teorisi ve para teorisi olarak ayrılmasının hatalı olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla, Keynes'in Genel Teori'deki amacı fiyat teorisi ile değer teorisini birbiriyle bağlantılı hale getirmek, yani para sektörü ile reel sektörün birbiriyle etkileşim halinde olduğunu vurgulamaktır (Keynes, 1936/2010: 251). Keynes, olması gerekenin bireysel sanayi ya da firma teorisi ile bir bütün olarak çıktı ve istihdam arasında yapılacak olan ayırım olduğunu; ancak bu şekilde paranın önemli özelliklerinin ele alınacağını ve bir bütün olarak çıktı ve istihdamı neyin belirlediği sorusuna yöneldiğimizde, tam olarak gelişmiş bir para teorisine ihtiyaç duyulacağını belirtmiştir (Keynes, 1936/2010: 252).

Keynes'de parasal (girişimci) ekonomi, paranın iktisadi aktörlerin güdü ve kararlarını etkilediği bir ekonomidir. Başka bir deyişle, Keynes, parasal ekonomi teorisini, gelecek hakkındaki görüşlerin bugünü etkileme kapasitesinin olduğu bir sistemin teorisi olarak tanımlamaktadır (Işık, 2003: 76). Keynes'e göre "paranın önemi esasen bugünle gelecek arasında bir bağ kurmasından kaynaklanmaktadır" (Keynes, 1936/2010: 252). Parasal analiz olmadan değişen beklentilerin bugünkü faaliyetler üzerindeki etkisi anlaşılabilir. Altın, gümüş ve kanuni ödeme araçlarını ortadan kaldırarak paradan uzaklaşmak mümkün değildir (Keynes, 1936/2010: 252).

Keynes, özellikle emek piyasasındaki dengesizliği açıklayabilmek için Say yasasını reddetmiştir (İtoh & Lapavistas, 1999/2012: 206). Walras'ın genel denge analizi teorik bakımdan tam istihdamı gerektiriyordu. Tam rekabete dayalı bir ekonomi, otomatikman tam istihdama yönelecektir. Bu durumda ortaya çıkan işsizlik emek piyasasının iyi çalışmamasından

kaynaklanacaktır. Ancak Keynes kitle halinde çok yüksek işsizliğin olduğunu gözlemlemekteydi. Bu durumda Neoklasik ekonomi teorisinde bir çatlağın olması gerekiyordu. Keynes bu çatlağı, paranın harcanmaması veya gömülenmesinde buluyordu (Mandel, 1975: 421). Say yasasının geçerli olabilmesinin ön koşulu ise, para gömülmesinin olmamasıydı (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 207).

Keynes, gömülemeyi, spekülasyonla ilişkilendirmektedir. Buna göre meta fiyatlarının veya finansal varlık fiyatlarının düşeceği beklentisi varsa, en likit varlık olan para elde tutulabilir. Spekülasyon amacıyla likidite tercihi, Keynes'in yetersiz efektif talebe (para ile desteklenmiş) dayanarak Say yasasını reddetmesini tamamlayıcıdır (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 210). Keynes'in efektif talep yetersizliğine ve paranın rolüne vurgu yapması, devletin kapitalist birikim sürecine bilinçli müdahalesine gerekçe de sağlar. Devletin vergilerle, borçlanmayla ya da itibari para çıkararak finanse edilen harcamaları efektif talebi canlandırarak istihdamı arttırabilir. Yine para arzındaki bir artış faiz oranlarını düşürerek yatırımları teşvik edip, efektif talebin artmasına yol açabilir (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 212).

Keynes'de kapitalist sistemdeki talep her zaman için emeğin toplumsal gücü tarafından desteklenen insan talebinden ziyade, bireylerin ellerindeki para ile desteklenen kullanım değerlerine olan efektif taleptir. Başka bir deyişle insan ihtiyaçlarının kapitalist tatmin biçimi, bu ihtiyaçların nasıl ve ne kadarının karşılanabileceğine bir sınır getirmektedir (De Angelis, 2000: 177-178).

Keynes'de toplam talep, çıktı ve istidamın belirlenmesinde çok önemli bir rol oynar (Akerlof & Yellen, 1987: 137). Toplam talebin, reel değişkenler üzerinde etkili olmasının nedeni, ekonomik aktörlerin, parasal ücret ve fiyatları ayarlama ataletinden kaynaklanmaktadır (Akerlof & Yellen, 1985: 825).

Bu nedenle Keynes'de para kendisinden önceki teorilerin kabul ettiği gibi sadece bir peçe/örtü değil, istihdam gibi ekonomik yaşamda önemli değişkenler üzerinde etkili olan bir değişkendir (Ercan, 2005:182). Keynes bunu, Genel Teori'nin önsözünde şu şekilde ifade etmiştir: “[...]paranın iktisadi yaşamda gerekli ve çok özel bir role sahip olduğu, paranın teknik ayrıntılarının arka planda kaldığı tespit edildi.... parasal ekonomi aslında gelecekle ilgili değişen görüşlerin, istihdamın yönünün yanı sıra miktarını da etkileme gücüne sahip olduğu bir şeydir” (Keynes, 1936/2010: 9). Yani parasal değişkenler, reel değişkenleri etkileyebilmektedir. Ancak Keynes'de bu süreç doğrudan değil, dolaylı mekanizma veya aktarım mekanizması da denilen faiz aracılığıyla olmaktadır. Çünkü paranın, reel faktörler üzerindeki etkisi, efektif talep üzerindeki etkisine bağlıdır. Bu etkiyi belirleyen unsur ise faiz oranıdır (Ercan, 2005: 183). Klasiklerde faiz, toplam kârın bir parçasıydı. Keynes'de ise faiz, likidite tercihinin yönlendirdiği para talebini, para arzına eşitleyen fiyattır. Dolayısıyla parasal bir faiz oranı teorisi söz konusudur (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 210).

Keynes, fiyat düzeyi (ki bu paranın satın alma gücüdür) ve toplam çıktının, para miktarı ve dolanım hızı ile arasındaki ilişkinin dolaysız olmadığını belirterek; bu ilişkiyi doğrudan ele alan miktar denklemlerini modası geçmiş olarak nitelemektedir (Keynes, 1930/2012: 134). Keynes, doğrudan ilişkinin ancak tam istihdam durumunda mümkün olacağını; tasarruf hacmi ve yatırım maliyetlerinin farklı olması ya da halkın menkul kıymet eğiliminde aşağı ya da yukarı bir trend olması durumunda, para miktarında veya dolanım hızında bir değişim olmasa bile fiyatların değişebileceğini savunur (Keynes, 1930/2012: 135).

Irving Fisher'in miktar denklemini inkâr etmemekle birlikte, Keynes'in söylediği şey farklıdır. Keynes'e göre $MV=PT$ olmakla birlikte, dolanım hızı sabit olmak yerine, uyarlanabilir. Buna göre, para miktarı artarsa, paranın dolaşım hızı düşecek ve eşitliğin diğer tarafında yani fiyatlarda veya çıktıda herhangi bir değişim olmayacaktır. Aynı şekilde denklemin sağ tarafında, PT 'de yani gelirden, bir artış olursa, para miktarında bir artış olmadan, sadece paranın dolaşım hızı yükselecektir. Yani gelir veya para miktarındaki değişikliklere karşılık olarak, paranın dolanım hızı yukarı veya aşağı hareket etmektedir. Dolayısıyla para miktarı önemsizdir (Friedman & Goodhart, 2002: 71). Friedman'a göre önemli olan Keynes'in para miktarı hakkında söyledikleri değil; toplam harcamanın cari gelirden bağımsız olan kısmı yani, otonom harcamalar olarak adlandırdığı ve büyük ölçüde işletme yatırımları ve devlet harcamaları şeklinde tanımlanan kısım. Ona göre, Keynes böylece paranın rolünden, onun gelir akımı ile olan ilişkisine ve gelir akımının, otonom harcamalar ile uyarılmış harcamalar arasındaki ilişkisine dikkat çekmiştir. Keynes'e göre modern dünyada fiyatlar oldukça katıken; miktarlar oldukça kolay değişir. Herhangi bir şekilde otonom harcamalarda bir değişim olursa, bunun gelirden yarattığı değişim öncelikle çıktıda, ikinci olarak ve uzun gecikmelerin ardından fiyatlarda değişime yol açacaktır. Fiyatlar maliyetler tarafından, özellikle de ücretler tarafından belirlenir; ücretler ise geçmiş olaylara göre belirlenir (Friedman & Goodhart, 2002: 72).

Keynes, banka haddi de dediği faiz haddinin fiyatlar genel düzeyi üzerinde etkili olduğunu belirttikten sonra Wicksell'i takip ederek faiz haddini ikiye ayırır. Tasarruf ile yatırım değerinin tam olarak dengelendiği faiz haddi, doğal faiz haddi; fiilen yürürlükte olan faiz haddi ise piyasa faiz haddidir. Piyasa faiz haddinin, doğal faiz haddinden uzaklaşması fiyat düzeyinde bozucu etkilere neden olur (Keynes, 1930/2012: 142). Keynes, (piyasa) faiz haddinin fiyatları etkilemesini şöyle açıklar:

Yatırımın cazibesi, girişimcilerin cari yatırımdan bekledikleri gelirin, üretimin finansmanı için ödemek zorunda kaldıkları faiz haddi ile ilişkisine bağlıdır; yani öbür türlü söylersek, sermaye mallarının değeri, umulan gelirlerinin sermayeleştirildiği (capitalise) faiz haddine bağlıdır. Bu da örneğin faiz haddi büyüdükçe, başka her şey aynı kalırken, sermaye mallarının değerinin küçüleceği anlamına gelir. Dolayısıyla faiz haddi yükselirse P' (fiyat düzeyi) düşme eğilimine girecek, bu da sermaye malları üretimindeki kâr haddini düşürmek yoluyla yeni yatırımlar

için caydırıcı olacaktır. Öte yandan tasarruf oranı ise, faiz haddinin yüksek olması ile canlanırken, düşük olmasıyla baskılanır (Keynes, 1930/2012: 142).

Keynes, faiz oranının, Klasiklerin söylediği gibi tasarrufun ya da beklemenin getirisi olmadığını açık olduğunu; çünkü bir kişi parasını nakit olarak elinde tutarsa, daha önce yaptığı kadar tasarruf etse bile, faiz elde edemeyeceğini belirtir. Tersine, faiz oranı, belli bir süre için likiditeden, para üzerindeki kontrolden vazgeçmenin mükâfatıdır (Keynes, 1936/2010: 148).

Keynes, likidite tercihini üçe ayırır. i) işlem motifi ile para talebi; cari işlemler için talep edilen para miktarıdır, ii) ihtiyat motifi ile para talebi; toplam kaynakların belli bir oranının gelecekteki nakit eşdeğerinin güvenliğini sağlamak için talep edilen para miktarıdır ve iii) spekülasyon motifi ile para talebi; geleceğin piyasadan daha iyi bilinmesi çerçevesinde kâr elde etmek için talep edilen paradır (Keynes, 1936/2010: 151). Yani, likiditesi en yüksek varlık olan para, meta fiyatlarının veya finansal varlık fiyatlarının düşeceği beklentisi ile elde tutulabilir (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 210).

Keynes, daha sonraki çalışmalarında dördüncü bir motif olarak, finans güdüsüyle para talebini de eklemiş ve bunu işlem amaçlı para talebinin bir alt grubu olarak ele almıştır (Ardor & Varlık, t.y.: 196-197). Buna göre, dönem içinde planlanan yatırım harcamaları değişmezse, yatırımları finanse etmek için talep edilen para miktarı da değişmeyecektir. “Ancak yatırım kararları artarsa (örneğin), söz konusu ekstra finans, ilave bir para talebi yaratacaktır” (Keynes, 1937: 247). Kâr beklentilerindeki herhangi bir artış, girişimcilerin daha fazla yatırım malları talep etmesine yol açacaktır. Yatırım malları üreticileri daha fazla sipariş aldıklarında ise, hammadde ve yarı mamul maliyetlerini karşılamak için, daha fazla işletme sermayesi finansmanı kredisine (finans motifi) ihtiyaç duyacaklardır (Davidson, 2002: 98). Finans motifi ile para talebi, reel sektör ile parasal sektör arasındaki ilişkiyi net bir şekilde ortaya koyarken, iki kesim arasındaki ilişkide bankacılık sektörünün önemini de vurgulamaktadır.

Keynes’in analizinde, ekonomik sistemdeki belirsizlikler ve karar alıcıların beklentileri önemlidir. Tasarruf yapanlar ile yatırım yapanlar farklı olduğu sürece, tasarrufların yatırımlara eşitleneceği garantisi bulunmamaktadır. Yatırımlar, yatırımcıların beklentilerine bağlıdır ve bu beklentileri akılcı hesaplamalar değil, psikolojik faktörler yönlendirir, çünkü gelecek belirsizliklerle doludur (Chang, 2016: 137). Keynes’de belirsizlik vurgusunun olması, paranın sadece mübadele aracı olarak ele alınmadığının bir göstergesidir. Belirsizliğin olduğu bir dünyada para, likidite sağlama aracıdır. Finansal piyasalar yalnızca yatırım yapma yeri değil, aynı zamanda spekülasyonun yapıldığı piyasalardır (Chang, 2016: 139). Keynes, spekülasyonu piyasa psikolojisini öngörme faaliyeti olarak tanımlamaktadır (Keynes, 1936/2010: 141).

Keynes’e göre paranın talep edilmesinin temelinde satın alma gücüne sahip olma isteği vardır. Bunu şu şekilde ifade eder: “Bir kimse, parayı para olduğu için değil, fakat paranın –satın alabilecekleri olan-satın alma gücü için tutar” şeklinde ifade eder. Yani genel satın alma gücünü

elde tutmanın tek yolu paradır. “Peki, para birimleri ve satın alma gücü birimleri arasındaki ‘eşdeğerliğin’ ölçüsü nedir?” sorusuna ise “fiyat genel düzeyi” cevabını vermiştir. Yani birim satın alma gücünün eşdeğeri olan birim para adedinin, karşılık gelen fiyat düzeyine bağlı olduğunu belirtir (Keynes, 1930/2012: 49-50).

İtoh ve Lapavitsas, Keynes’in, Neoklasiklerin öznel değer teorisini benimsemiş olmasını teorisinin en zayıf yanlarından biri olarak görmektedir. Onlara göre bu kabul, Keynes’in Klasik politik ekonomi ile kıyaslanabilecek bir kapitalist ekonomi teorisi geliştirememesinin temel nedenidir. Diğer yandan beklentilerle belirsizliği makro iktisada kazandırmasının önemli bir gelişme olduğunun, ancak bunun tamamen psikolojik bir unsuru içermesi- tamamen psikolojik unsurlara dayalı iktisadi bir analiz yetersiz olacağından- ve finansal piyasaların ağırlıklı olması da- dar bir toplumsal zemin oluşturduğundan- yine teorinin zayıf yönleri olarak görülmektedir (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 212-213).

Yine Keynes’in Klasik ekonomi ile Neoklasik ekonomiyi ayırt etmeden “Klasik ekonomi” olarak adlandırmasını onun, bu iki yaklaşım arasındaki farklılıkları dikkate almadan, teorisini Neoklasik çerçevede oluşturmasına neden olduğuna; aslında Keynes’in Neoklasik değer teorisi yerine Klasik değer teorisini kabul etmesi gerektiğine yönelik görüşler de söz konusudur (Shiozawa, 2014: 2-3).

2.2.2. Neo Klasik Sentezci Keynesyen Teoride Değer Para ve Finansallaşma

Neo Klasik Sentez Keynesçiliği Say yasasının reddini, fiyata uyarlanan mal miktarını içerir, çarpan ve efektif talep kavramlarını önemser. Parayı önemli bir değişken olarak kabul eden yaklaşım, Say yasasını parayı da dahil edecek biçimde tadil ederek bütün piyasaları kapsayan genel bir Walras yasası haline getirmiştir. Öyle ki piyasa mekanizmasının ve fiyat sisteminin işleyişi hala klasiktir ve ekonomi sadece fiyat katlıklarından dolayı çökmektedir (Fine, 1987: 26). Bu yaklaşımın Keynes’den uzaklaştığı nokta, bireysel firma yetersiz talep eğrisiyle karşı karşıya kalsa da satış kısıtlaması altında değildir. Dolayısıyla istihdam dengesi, ister istemez faiz oranın sermayenin marjinal etkinliğine eşit olduğu ve tam istihdam denge düzeyindeki faiz oranından büyük olması üzerinden belirlenir. Piyasa faiz oranı, para piyasasındaki bir katılıktan dolayı düşme eğilimine girmediyse işsizliğe yol açar.

Bu yaklaşım temelde Hicks, Hansen, Samuelson, Modigliani gibi yazarların Keynes’in Genel Teorisi üzerine yazdıkları değerlendirmeler ile şekillenmiştir. Geleneksel yaklaşım ile Keynes’in görüşlerini sentezleyen bu yaklaşımın ana dayanak noktası IS-LM modelidir. IS mal piyasasında tasarruf ve yatırımların dengede olduğu faiz ve gelir düzeyini gösteren eğriyken; LM eğrisi, para piyasasında, para arz ve para talebinin dengede olduğu faiz ve gelir düzeylerini gösterir. Dikey ekseninde faizin, yatay ekseninde ise gelirin olduğu bir diyagramda, IS eğrisinin eğimi

yatırımların faiz esnekliğine ve çarpan katsayısına bağlıken; LM eğrisinin eğimi para talebinin gelir ve faiz esnekliğine bağlıdır. Her iki eğrinin kesiştiği noktada hem mal piyasaları hem de para piyasası dengededir. Yani ekonomi genel olarak dengededir. Ekonominin tam istihdam dengesinde olup olmayacağı fiyatlarla ilgili varsayıma bağlıdır. Fiyatların tam esnek olması durumunda, ekonomi tam istihdam dengesinde dengeye gelecek, dolayısıyla işsizlik olmayacaktır. Ancak fiyatlar esnek değilse, özellikle de aşağıya doğru katıysa, ücret ayarlamaları sonucunda ekonominin tam istihdamda dengeye gelmesi mümkün olmayacak ve işsizlik söz konusu olacaktır. Dolayısıyla ekonomi tam istihdam dengesinin altında bir noktada dengeye gelecektir. Ekonomiyi tam istihdamda getirmek için uygulanacak olan politikalar ise IS ve LM eğrilerinin eğimlerine bağlı olarak değişecektir. Burada fiyat hareketlerini kısıtlayan piyasa katılıklarının varlığı ya fiyatları ya da ücretleri aşağı doğru hareketsiz kılmaktadır. Yani öyle ki bir bütün olarak fiyat düzeyi (LM eğrisini kaydırarak) düşürülemez. Ya da yatırımlar faize karşı esnek olmayabilir; böylece faiz haddi fiyatlar ve ücretler ve alışveriş azaldığında düşen para talebine tepki olarak azaldığı zaman (IS eğrisi dikey durumda) yatırımlar artmaz. Sonuçta mutlak bir likidite tercihi olabileceği için (özellikle faiz oranlarının yükseleceği beklenmekteyse), faiz oranı, düşen fiyatlara karşı azalmayabilir. Bu durumda (yatay LM eğrisi) faiz oranı, aşağıya doğru hareketsiz olup denge düzeyine doğru hareket edemez. Bu noktada ekonomi likidite tuzağına girmiş demektir (Fine, 1987: 26). Buradaki vurgu, tam istihdam denge düzeyinden sapmanın geçici olduğudur. Eksik istihdam durumunda uygulanacak olan para ve/veya maliye politikaları ile ekonominin tam istihdam seviyesinde dengeye gelebilmesidir. Ancak politikaların etkinliği, daha önce de belirtildiği gibi fiyatların esnekliğine ilişkin varsayımlara bağlıdır (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 215). Bu vurguyu Hicks'in "Keynes ve Klasikler: Bir Öneri ve Yorum" adlı makalesinde net olarak bulabiliyoruz. Hicks bunu, Keynes'in teorisini, Marshallcı teoriden ayırt etmenin zor olduğunu belirttikten sonra "bu iki teori arasında gerçekten bir farklılık var mı, yoksa ortada sahte bir savaş mı var?" şeklinde ifade eder (Hicks, 1937: 153).

Hicks, bu makalesi ile kapitalist sistemin temel içsel özelliklerinden biri olan finansal yapıları yeniden ekonomi teorisinin dışında bırakmıştır. Literatürde, Keynesyen teorisinin Hicks-Hansen yorumu olarak bilinen IS-LM analizi ise Keynes'in sistemin özüne ait bazı değişkenlerini, özellikle de parasal değişkenleri ve böylece dengesizlik yaratan ilişkileri sistemin dışına atmıştır. Hicks, paranın kullanılmasıyla bazı avantajların elde edildiğini, özellikle de değişim ilişkilerinde esnekliği arttırması bakımından, ancak paranın sistemin özünde herhangi bir farklılık yaratmadığını vurgulamıştır (Ercan, 2005: 199-200). Dolayısıyla Neoklasik sentezci yaklaşımda da para sisteme dışsal, değişim ilişkilerini kolaylaştıran bir araç olarak ele alındığından herhangi parasal yaratımın üretim süreci üzerinde etkin olamayacağını söyleyebiliriz.

2.2.3. Post Keynesyen Teoride Değer Para ve Finansallaşma

Post Keynesyen teori 1970'lerin ortasından itibaren, farklı görüşleri ile iktisadi düşüncede önemli bir yer bulmuştur (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 222). Bu yaklaşım kendi içinde farklılaşan argümanları barındırmakla birlikte, tartışma noktalarını belli noktalar üzerinde yoğunlaştırmıştır. Bu tartışma noktaları; ekonomide belirsizlik ve dengesizlik kavramları, tarihsellik tartışmaları, kredi mekanizması, finansal ve parasal kurumlar, para stoku ve parasal kesim ile reel kesim bağlantılarıdır.

Keynes gibi Post Keynesyenler için de ekonomiyi yönlendiren taleptir. Toplam talep, gelir dağılımı, belirsizlik, tüketicilerin psikolojik alışkanlıkları, girişimcilerin "hayvani güdeleri", hükümet politikaları gibi bazı önemli değişkenlerden etkilenmektedir. Dolayısıyla toplam talep, işsizlik ve enflasyon seviyelerini, gelir dağılımını, bütçe ve ticaret açıklarını belirleme gibi önemli ekonomik sonuçları etkiler (Holt & Pressman, 2001: 3).

Kalecki, Keynes'den bağımsız olarak, efektif talebin önemini vurgulayan bir iş çevrimi teorisi geliştirir. Ancak Keynes'den farklı olarak firmalar arasında farklı derecede rekabet öngörür ve iş çevrimi analizini farklı sınıflar ve sektörler için yapar. Burada beklentiler, ekonomiyi canlandıran yatırım harcamalarına neden olur. Ancak beklentilerdeki değişimler, potansiyel istikrarsızlıklar yaratır. Neoklasiklerin aksine, Klasik ekonomi teorideki gibi, Kalecki'de de tekelin derecesi (degree of monopoly), firmaların fiyatlarını ne kadar yükselteceğini ve böylece gelirin ücretler ve kârlar arasındaki dağılımını belirler (Holt & Pressman, 2001: 3).

Keynes ve Kalecki'nin teorik temellerini baz alan, ancak tam bir içsel bütünlük sağlamayan bu teoriyi, Neoklasik paracı ve rasyonel beklentiler yaklaşımından ayıran temel özellik, kapitalist ekonominin bazı dengesiz dinamiklere sahip olduğunu kabul etmeleridir. Dolayısıyla, kapitalist ekonomide dengesizliğe neden olan dinamiklerin belirlenmesi, teorinin esas amacı olmuştur. Dengesizliğin kaynağı olarak, özellikle para ve finansal değişkenler, üzerinde durulan değişkenler olmuştur. Dengesizliği daha çok reel değişkenler üzerinden açıklamaya çalışanlar ise Kalecki'nin çalışmaları üzerinde yoğunlaşmıştır (Ercan, 2005: 224).

İtoh ve Lapavitsas, Post Keynesyen para teorisini, Marksist para teorisine benzer yönleri ve farklılıkları olduğunu belirttikten sonra, bu teoriyi ana akım para teorisinin özgün bir eleştirisi olarak ele almaktadır (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 223). Post Keynesyen teoride, gerçek mal ve emek akışı, para akışı ile ifade edilir. Bu teoride paranın eşsiz bir yapısı vardır. Paranın, herhangi bir değer stoku ya da mübadele aracı açısından ikame esnekliği düşüktür (Hunt, 2005: 598).

Post Keynesçi para teorisinin temel varsayımlarından birisi belirsizliktir. Belirsizlik kavramı, Neoklasiklerin risk kavramı yerine kullanılmaktadır. Bu görüşe göre, her tarihsel olay eşsizdir ve tekrar edilemez. Dolayısıyla belirsizliğin hakim olduğu gerçek bir dünyada olasılık

kuralları işlemez. Post Keynesyenler risk ve belirsizlik durumlarını birbirinden ayırır. Riskin olduğu bir durumda olasılık dağılımı bilinirken; belirsizlik durumunda anlamlı bir olasılık dağılımı elde etmek mümkün değildir. Bu durumda, böyle bir ayırım yapmadan ekonomik birimlerin davranışlarının sonuçlarının olasılık dağılımını, formüle edebileceklerini varsayan rasyonel beklentiler yaklaşımı anlamını yitirir (Snowdon & Vane, 2012: 201-202).

Post Keynesyen yaklaşımın önemli isimlerinden Davidson'a göre, geleceğin belirsiz olduğu; üretimin zaman aldığı ve dolayısıyla ihtisaslaşmış bir ekonomide, yapılan bir üretim için belirsiz bir gelecekte ödeme taahhüdüne ihtiyaç olur. Ekonomik kararların, belirsiz bir geleceğe ilerlerken değişmez bir geçmişe dayanılarak yapıldığı bir ekonomide paranın rolü, Keynes'in belirttiği gibi "[...] şimdiki zaman ile gelecek arasında bir bağ kurmasıdır" (Davidson, 1978: 7-8). Davidson'a göre belirsizliğin olmadığı bir dünyada, para tutmanın bir gerekçesi olmaz (Davidson, 1978: 12). Yani yalnızca gerçek dünyada, para kurumları ve para sözleşmeleri toplumdaki reel çıktı ve istihdamı belirlemede kritik role sahiptir. Sadece ergodik³ olmayan bir dünyada likidite problemleri hepimizi endişelendirdiği için para asla tarafsız değildir (Davidson, 2002: 78). Dolayısıyla gerçek dünyada, sermaye birikimi ve ekonomik büyümeyi açıklamaya yönelik olan herhangi bir model, belirsiz gelecek ile bugünkü ekonomik davranış arasındaki ilişkiye dayanmalıdır (Davidson, 1978: 13).

Post Keynesyenlerin temel ilkeleri şu şekilde sıralanabilir (Rousseas, 1998: 15; Ercan, 2005: 225).

1. Belirsizlik, hesaplanabilir riskten farklıdır.
2. Üretim ve diğer tüm ekonomik olaylar, tarihsel gerçek zaman içinde gerçekleşir.
3. Tarihsel gerçek zamanın varlığı durumunda, geleceğin belirsizliği nedeniyle paranın öneminin artması; paranın, şimdiki zaman ile gelecek arasında bağ kurması.
4. Neredeyse sıfır maliyetli para arzının varlığı durumunda, ileri vadeli sözleşmelerden oluşan bir kredi-parasının varlığı.
5. Para arzının ekonomiye içsel olması.
6. Yatırım davranışları bakımından, finansal yapıların ekonomide merkezi bir öneme sahip olması.
7. Kapitalizmin doğası gereği istikrarsız olması, dolayısıyla genel denge analizinin reddedilmesi.

³ Ergodik; geleceğin, olasılıklara dayanarak güvenilir bir şekilde öngörülebilmesi (Snowdon & Vane, 2012: 405).

Post Keynesçi yaklaşımı miktar teorisini savunan Neoklasik yaklaşımdan ayıran temel faktörlerden birisi de, finansal varlıklarla reel varlıklar arasındaki ayırmadır. Buna göre, kısa vadeli finansal varlıklar; hem yüksek faizden yararlanan gelirler olarak hem de paraya çevrilebilen likit varlıklar olarak değer birikim amaçlı elde tutulurlar. Reel varlıklar ise likit değildirler ve değer birikim amaçlı kullanılamazlar (Rousseas, 1998: 20). Post Keynesyen yaklaşımda, para arzının içsel olması bir yandan miktar teorisinin reddine dayanırken, diğer yandan kapitalist sistemin doğası gereği dengesiz olduğu; merkez bankasının geleneksel sıkı para politikalarına finansal yapının, finansal yenilik dalgaları şeklinde tepki verdiğini ve nominal gelirdeki herhangi bir artışın, para talebindeki artışı karşılamak için, para arzında bir artışa neden olduğu anlamına gelir (Rousseas, 1998: 91).

Davidson, parasal kesimle reel kesim arasındaki ilişkiyi açıklamaya yönelik bir değerlendirme ortaya koymaktadır. “Finans güdüsü” kavramı, planlanan işlem güdüsüyle para talebiyle bağlantılıdır. Ödeme süreleri boyunca sözleşmeye dayalı harcama eğilimleri (borçlanma) işlem amaçlı para talebi içinde finans güdüsünü ortaya çıkarır. İşlem amaçlı para talebi mal talebinin bir fonksiyonu olmalıdır (Davidson, 1994: 124). Mal talebindeki herhangi bir artış (öngörülen, dışsal); halkın aynı sürede ek sözleşme yükümlülükleriyle belirlenen ek parayı elde tutmasına yol açar. Eğer para miktarı değiştirilmez ise bu ek finansman ihtiyacı, piyasada ek ödünç alanlar diğerlerini dışlama eğilimindeyken, önceden ek bir çıktı akışı olsa bile faiz oranlarını arttıracaktır. Eğer para otoriteleri ve bankacılık sistemi ek finansman amaçlı artan talebe faiz oranıyla tepki verirse, istihdam düzeyi ve üretim akışı oranında herhangi bir değişiklik önce, içsel olarak para arzını genişletecektir (Davidson, 1994: 124). Yani Davidson, işlem güdüsüyle para talebinin bir kanaldan çıktı talebini arttırırken, diğer kanaldan da (çıkıtı talebinden önce) parasal kesimi sırasıyla faiz oranını ve para arzı artışını etkileyeceğini ileri sürmektedir. Parasal kesimde işlem güdüsüyle para talebinin bu etkisi finans güdüsü olarak ele alınmaktadır.

Bütün bu Post Keynesçi kurgu, aslında Keynes’in şu argümanına bağlanmıştır: “Öngörülen ekonomik faaliyetlerdeki artış, her bir gelir düzeyinde para talebinde bir artış ile sonuçlanacaktır. Bu para talebi reel kesimdeki talepten bağımsız (Klasik ve Neoklasik yaklaşımların öngördüğünün aksine) değildir” (Davidson, 1994: 126).

Post Keynesçilere göre, gelirden bağımsız ek yatırım harcamaları talebi nedeniyle, işlem güdüsüyle para talebi belli bir çıktı karşılığında homojen değildir. Faaliyet ölçeği öngörülen toplam talep düzeyinin önemli bir belirleyicisi olduğundan ve “Say Kanunu” kabul edilmediğinden Post Keynesçiler için parasal kesim reel kesim bağımsızlığı (klasik dikotomi yaklaşımı) geçerli olmayacaktır (Davidson, 1994: 128). Bu aşamada para talebinin uzun dönem birim esnekliği Keynes’in finans güdüsü analiziyle uyumsuz ve Post Keynesçiler Keynes’den farklı düşünürler. Çünkü Keynes parasal kesim ile reel kesim bağımlılığına dayalı analitik

açıklamalarını istihdam düzeyi ile ilişkilendirmez. Oysa Post Keynesçiler, reel kesimde ekonomik genişlemeyi kolaylaştıran içsel para arzının önemine ve paranın yanlılığına (non-neutrality) inanırlar (Davidson, 1994: 128).

Bu bağlamda Keynes, para arzının içsel olarak belirlenmesi gerektiğini belirterek kredi sistemine dayalı bankacılık sisteminin artan planlanan (ex-ante) finans talebini azaltmada/hafifletmede etkili olacağı sonucuna ulaşır. Böylece toplum tam istihdama ulaşmak için üretici güçlerini kredi akışıyla harekete geçirmiş olacaktır (Davidson, 1994: 128). Davidson'a göre, Keynes genişleyen kredi sisteminin yatırımları besleyecek istihdamı arttıracığını savunur. Keynes'e göre, bu tür bir parasal kesim reel kesim geçiş mekanizması faiz oranı ve likidite talebi üzerinde daha düşük bir baskı ile üretim ölçeğinin genişlemesinin önünü açar.

Post Keynesyen teorinin finansallaşma yaklaşımı, özellikle belirsizlik ve risk unsuru üzerine odaklanmış olmakla birlikte finansal alanı reel alandan kesin bir şekilde ayırmaktadır. Bu yaklaşıma göre finansal genişleme, kapitalist sistemin iyi yönetilememesinden kaynaklanmakta, dolayısıyla düzenleme ve kontrollerle minimize edilmesi ve genişlemenin reel sektör lehine çevrilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda finansallaşma sermaye birikiminden bir sapma olarak görülmektedir (Güçlü, 2014: 86-87).

Post Keynesyen yaklaşımın finansallaşma yaklaşımı daha çok Minsky'nin finansal istikrarsızlık hipotezi çerçevesinde ele alınmaktadır. Minsky hipotezinde finansal piyasaların kırılganlığına ve kriz eğilimine vurgu yapar. Buna göre finansal piyasalar özellikle finansal yeniliklerle ekonominin kırılganlığını ve krize girme eğilimini arttırır. Bu eğilimi azaltmak için kamunun ve merkez bankasının son kredi borç verme mercii olarak sürece müdahale etmesi gerekir.

Hyman Minsky, kapitalist ekonominin bu istikrarsızlığını finansal krizler çerçevesinde incelemiştir. Minsky'ye göre kapitalist ekonomi, gelişmiş ve karmaşık finansal kurumların olduğu bir ekonomidir. "Finansal kırılganlık" ise finansal sistemin asli niteliğidir ve krize olan duyarlılığını ifade eder. Finansal kırılganlık, politika hatası gibi dışsal bir nedenden değil, finansal sistemin normal işleyişi ile ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla bir sistemik kırılganlık teorisi, kapitalist ekonominin neden içsel olarak kırılgan olduğunu veya finansal yapıların neden krize eğilimli olduğunu açıklamaya çalışır (Minsky, 1976: 3).

Minsky'e göre, finansal kapitalizm doğası gereği istikrarsızdır bu bağlamda büyük depresyondaki gibi krizler sıra dışı değildir. Bu nedenle Minsky, bu tür bir ekonomik sistemin doğal istikrarsızlığını sınırlayacak kurumların geliştirilmesi gerektiğini savunur. Bu bağlamda özellikle iki kurum istikrarsızlıkları önlemek için büyük önem taşımaktadır: Büyük devlet ve büyük bir banka (Papadimitriou & Wray, 1999: 2). Büyük devlet düzenlemeler ve müdahaleleri ile büyük banka ise son kredi borç mercii olarak işlev görerek ve sistemin ihtiyacı olduğu anda

piyasaya likidite sağlayarak kriz sürecine müdahale edebilecek, böylece kriz sürecinde yaşanan borç- deflasyon sürecinin önüne geçilecektir.

Minsky'e göre borçlanma ve borç vermenin yanı sıra öz kaynak ve faiz oranlarındaki değişimlerin yatırımı belirlediği bir ekonomide yaşıyoruz (Minsky, 1982: 9). Minsky, finansal istikrarsızlık hipotezini, borcun sistem davranışları üzerindeki etkisi ve borçların gerçekleşme yollarına ilişkin bir teori olarak tanımlamaktadır. Bu teori, paranın Ortodoks miktar teorisinin aksine bankacılığı kâr amaçlı bir aktivite olarak ele almaktadır. Bu bağlamda kapitalist bir ekonomideki tüm girişimciler gibi bankalar da, yeniliklerin kârı garantilediğinin farkındadır. Bu nedenle bankacılar (finans sektöründeki tüm aracı kurumlar için kullanılmakta) varlıklarında ve borçlanma biçimlerinde finansal yenilikler yaparlar (Minsky, 1992: 7).

Finansman düzenlemeleri yatırım sürecini birkaç şekilde etkiler: Bunlardan ikisi hem finansal hem de sermaye malları için fiyatların belirlenmesi ve yatırım harcamaları için nakit teminidir. Bu bağlamda mevcut fonları arttıracak finansal bir yenilik, yatırımları iki şekilde etkileyecektir: Birincisi, mevcut varlıkların piyasa fiyatının yükseleceği yönünde. Bu, yatırım işlevi gören çıktılar için talep fiyatını yükseltir. İkincisi, üretim için finansman maliyetini düşürerek, finansal yeniliklerin yatırım mallarının arz fiyatını düşürmesidir. Finansman ilişkileri, finansman için talep fazlasının, daha yüksek faiz oranlarına ve finansal yeniliklere yol açması çerçevesinde ele alınırsa, para ve finansal ilişkileri göz ardı ederek, ekonomik değişkenleri belirleyen teorik yapıların uygulanabilir olmadığı görülür. Minsky'e göre günümüz ekonomisini anlamak için geliştirilen bir teoride, birikim süreci öncelikli bir mesele olmalı ve para daha başlangıçta argümana dahil edilmelidir (Minsky, 1982: 9).

Minsky, ekonomik birimlerin gelir-borç ilişkilerini hedge, spekülatif ve ponzi finansman olmak üzere üç farklı şekilde tanımlar (Minsky, 1992: 7). Hedge finansman, firmanın tüm ödeme yükümlülüklerini, anapara ve faiz dahil kendi nakit akışı ile sağlayabilmesidir. Borçlanma yapısındaki özkaynak oranı arttıkça firmanın borçlanma yapısının hedge finansman olma olasılığı artar. Spekülatif finansman durumunda, firmanın nakit akışı borcun faizini ödemek için yeterli olmakla birlikte anapara ödemelerini karşılayamamaktadır. Herhangi bir kriz durumunda, finansman kanallarındaki bir aksaklık nedeniyle, bu firmanın ponzi finansman durumuna düşmesi söz konusudur. Dolayısıyla spekülatif finansman finansal piyasaların ve kurumların normal işlemesine bağlıdır. Ponzi finansmanda ise firma borcun hem faizini hem de anaparasını kendi nakit akışı ile ödeyememektedir. Bu nedenle bir yandan borçlarını yeniden yapılandırıp uzatırken diğer yandan faiz ödemeleri için yeniden borçlanır (Minsky, 1995: 200). Faiz oranlarındaki herhangi bir yükseliş bu firmaların tamamen iflasına yol açabilirken; faiz oranlarındaki düşüş, bu firmaları spekülatif firma durumuna getirebilir. Bu finansal hiyerarşi piyasaların, kârların düşmesine nasıl tepki verdiğini ve istikrarlı bir ekonominin nasıl istikrarsız bir ekonomiye dönüştüğünü açıklamamıza yardım eder (Minsky & Vaughan; 1990: 26-27).

Minsky'e göre finansal kriz süreci şöyledir: Ekonominin genişleme dönemlerinde firmaların gerçekleşen kârlarının beklenen kârları aşması, yatırım talebini uyarır. Genişleme dönemlerinde bankalar, bir yandan kredi şartlarını esnetirken, diğer yandan daha riskli finansman kaynaklarına yönelirler. Ponzi ve spekülâtif finansmanın, toplam krediler içindeki oranı arttıkça finansal kırılganlık artacaktır. Bu oranın, firmanın ödeme yükümlülüklerini aşan bir noktaya ulaşması durumunda firma, borçlanma veya varlık satışına başvuracaktır. Bu ise firmaların sermaye kaybına yol açacaktır (Karabulut, 2002: 16-17). Genişleme dönemi boyunca hem fiyatlar da hem de faiz oranlarında artış söz konusudur. Bu süreçte merkez bankasının para arzını genişletmemesi durumunda, karşılanamayan para talebi, firmaların kırılgan yapısı ile birleşir ve böylece kriz süreci başlamış olur.

Minsky'nin kriz açıklaması ile Wicksell'in açıklamalarındaki benzerlik dikkat çekicidir: yukarıda da anlatıldığı üzere, genişleme dönemlerinde yani Wicksell'in iyi zamanlar dediği dönemlerde yüksek kâr beklentileri yatırımcıları risk alarak yeni yatırımlar yapmaya teşvik etmektedir. Ancak para arzında bir artış olmadığı sürece, likidite talebindeki artış faizlerin yükselmesine yol açacaktır. Bu da borçların geri ödeme oranını düşürüp krize yol açmaktadır. Her iki yaklaşımda da merkez bankasının son başvuru mercii olarak, para arzını genişletmesi önemli rol oynamaktadır.

Minsky, merkez bankasının para piyasalarına son kredi borç verme fonksiyonu dahil olmak üzere kamu müdahalelerinin, finansal istikrarsızlığı önlemenin tek yolu olduğunu belirtir. Bu tür müdahaleler olmadan, modern kapitalizmin muhtemelen depresyonla sonuçlanacak tekrarlayan finansal çöküntülerle yüz yüze gelmesi kaçınılmaz olacaktır (Fazzari, 1999: 12).

İtoh ve Lapavitsas, paranın neden var olduğunu, belirsizlik ve zamanın geri döndürülemez olması ile açıklanamayacağını belirterek Post Keynesyen yaklaşımı eleştirirler. Paranın iktisadi yeniden üretimde bir yerinin olması için, diğer mallardan farklı olarak, müstesna bir özelliği olmalı ve bu özellik meta mübadelesi sürecinde zorunlu olarak ortaya çıkmalıdır. Paranın var olma nedeni; "özgül bir kullanım değeri olan başka bir metayla mübadele edilme talebi"dir. Neoklasik iktisadın para yaklaşımındaki temel problem ise, en baştan metaların birbiriyle dolaysız mübadele edilebildiğini varsaymasıdır. Bu durumda para sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir araç olmaktadır (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 228).

Özetle ana akım yaklaşımların tamamında parasal olan ile reel olan birbirinden belirgin bir şekilde ayrı ele alınmakta; Keynes ve Post Keynesyen yaklaşım hariç parasal olanın/finansallaşmanın reel olanı etkilemesi de söz konusu değildir. Bu yaklaşımlarda para değişim ilişkilerini kolaylaştıran bir araçtan başka bir şey değildir. Dolayısıyla üretim sürecinde yaratılan artığın parasal olarak gerçekleşmesi sonucu bir genişleme yani sermaye birikimi söz konusu değildir. Post Keynesyen yaklaşımda ise finansallaşma kontrol edilmesi gereken bir sapma olarak ele alınmakta, finansın ve dolayısıyla paranın değer ile olan içsel ilişkisi ortaya

konulmamaktadır. Dolayısıyla Klasiklerden sonraki ana akım yaklaşımlarda, Keynes’de ve Keynesyen yaklaşımlarda nesnel ve öznel değer yaklaşımları arasında geçişler olsa da, temelde fayda değer yaklaşımının kabul edildiğini söyleyebiliriz.

Bu yaklaşımlardan farklı olarak, Marksist para analizinde para, tarihsel olarak sadece diğer metalarla ilişki içinde var olur ve diğer faydalı meta ürünlerine nazaran müstesna bir konumdadır. Çünkü “dolaysız mübadele edilebilirliğin taşıyıcısı olan para, mübadele aracı, gömüleme aracı ve ödeme aracı (kredi ilişkilerinin temeli) olarak meta ekonomisinde her yerde kullanılır” (İtoh & Lapavitsas, 1999/2012: 228).

Para teorisi ancak tarihsel ve toplumsal bağlamda ele alındığında finans olgusu ve parasallaşmanın/finansallaşmanın sistem içindeki yeri ve önemi açık bir şekilde anlaşılabilir. Sadece kapitalist toplumda para, sermaye birikim süreci içinde artık değer yaratır. Yani para olmazsa sermaye birikimi olmayacağından kapitalist sistemin gelişmesi söz konusu olmayacaktır. Dolayısıyla sonraki bölümde detaylarını anlatacağımız Marx’ın para analizi, parayı ve finansallaşmayı bu şekilde ele alması ile farklılaşırken, paranın/finansallaşmanın değer ile ilişkisini ortaya koyması; parasal olan ile reel olan arasındaki ilişkinin açık hale gelmesi için de gereklidir.

3. MARKSİST YAKLAŞIMDA DEĞER PARA VE FİNANSALLAŞMA

Bu bölümde Marx'ın para teorisinin detaylı olarak ele alınması, paranın (kendisi de bir meta olan varlığın mübadele değerinin), metanın değerinde somutlaşan fiyat sistemi üzerinden para sermayeye dönüşmesi ve finans sistemi üzerinden finans sermayeye dönüşmesi ilişkisinin ele alınması hedeflenmektedir. Böylece paranın analiziyle üretim süreci ile dolaşım süreci arasındaki ilişki ve çelişki; sermaye birikim sürecinde ortaya çıkan krizleri yaygınlaştıran ve böylece toplumsallaştıran finansallaşmanın rolü daha açık hale getirilmeye çalışılacaktır. Çünkü her sistemde geçerli olan para, sadece kapitalist sistemde başkalaşım geçirir. Paranın bu başkalaşımı, değer ile fiyat, fiyatla para arasındaki ilişki ve para sermayeden finansal sermayeye geçiş ilişkisi ancak sermaye birikim döngüsü içinde ele alınabilir. Dolayısıyla para kavramı anlaşılmadan sermaye birikim kavramı anlaşılabilir (Ercan, 2005: 266). Sermaye birikimi, üretimin dolayısıyla artının artması anlamındadır. Ancak yaratılan değer parasal karşılığının artması da sermaye birikimini hızlandıran bir olgudur. Ercan'ın vurgusuna ilişkisel, bütünsel ve özellikle olgusal olarak seçtiğimiz konu açısından baktığımızda sermaye birikimi kavramı anlaşılmadan da para konusu anlaşılabilir diyebiliriz. Bu iki farklı açıdan bakışı eş zamanlı düşündüğümüzde kapitalist toplumsal ilişkilerin analizi için para olgusu/kavramı ile sermaye birikimi işleyişi/kavramı arasında gerekli bağlantıların kurulması gerekiyor. Varlık Fonu'nu seçmemizin bir nedeni de bu bağlantıyı kurma amacıdır.

Marx, para kavramını analiz etmeye metaların mübadelesinin para miktarını ve parasal hareketleri belirlediği görüşü ile başlar. Çünkü üretilen ve mübadele edilen meta değerleri, parasal meta fiyatları yani para miktarı, sadece dolaşım sürecinde belirlenmez aynı zamanda bir bütün olarak sermaye birikim sürecinde belirlenir. Dolayısıyla para kavramının anlaşılması ve analiz edilebilmesi için öncelikle ele alınması gereken temel kavramlar; meta, emek-değer ve fiyattır. Mübadele değeri yaratan emek, kullanım değeri yaratan somut emekten farklı olarak evrensel bir kavram olan soyut emektir. Değer yaratan soyut emek, düşünsel bir kavram olduğu için doğrudan görünemez bu yüzden kendisini ifade etmek için bir görünüme, bir forma ihtiyaç duyar (Murray, 1993: 51). İşte para ile değer ilişkisi tam olarak bu noktada ortaya çıkar ve para, değer bir görünüm formu olarak tanımlanır. Dolayısıyla değer varoluşu için paranın varlığı bir zorunluluktur. Bir metanın değerinin para biçimi onun fiyatıdır. Metanın fiyatı da para aracılığıyla gerçekleşebilir hale gelmektedir.

Para, kapitalist üretime dayalı olarak sermayeye dönüştürülebilir ve bu dönüşüm yoluyla verili bir değer olmaktan çıkarak kendi kendisini değerlendiren, kendisini çoğaltan bir değer olur. Kâr [*artık değer*] üretir, yani kapitaliste, belirli bir miktarda karşılığı ödenmemiş emeği, artık ürünü ve artık değeri işçiden sökülme ve ona el koyma olanağını sağlar. Böylece, para sahip olduğu kullanım değeri dışında, ek bir kullanım değerini, yani sermaye olarak iş görme

kullanım değerini kazanır. Burada onun kullanım değeri tam olarak sermayeye dönüştürüldüğünde ürettiği kârdır [*artık değerdir*]. Potansiyel sermaye olma, kârı üretmenin aracı olma özelliğiyle meta olur; ama kendine özgü bir metadır. Ya da aynı anlama gelmek üzere, sermaye olarak sermaye, meta olur (Marx, 2015: 341-342).

3.1. Meta ve Değer

“Kapitalizm, bütün genel (ve gittikçe de en özel) yaşam faaliyetlerini değer yasanının ve bu yasanın beraberinde getirdiği paranın gücü ve ilkesinin hakim olduğu tekil bir organik sistem altında birleştirmesi ve aynı zamanda bu ‘muazzam’ başarısını gizlemeye veya yadsımaya çalışması ölçüsünde kendinden önceki sınıflı toplumlardan ayrılır” (Ollman, 2015: 17). Marx analizine “kapitalist üretim tarzının egemen olduğu toplumların zenginliği muazzam bir meta yığını olarak görünür; bunun basit biçimi tek bir metadır. Bu nedenle, incelememiz, metanın analiziyle başlıyor” şeklindeki ifadesi ile başlıyor. Metayı ise “taşıdığı özelliklerle şu ya da bu türden insan ihtiyaçlarını gideren dışsal bir nesne” olarak tanımlamaktadır (Marx, 2011a: 49). Yani meta bir kullanım değeridir. “Bir şeyin yararlılığı, onu kullanım değeri haline getirir” ve kullanım değeri kendisini yalnızca tüketimle yani kullanımla gerçekleştirir (Marx, 2011a: 50). Bununla birlikte Engels’e göre başkaları için üretilen ve kullanım değeri olan her ürün meta değildir. Bir ürünün meta olabilmesi için, ürünün kullanım değeri olarak hizmet edeceği başkasına, mübadele yoluyla aktarılması zorunludur (Marx, 2011a: 54).

Kullanım değeri kapitalizm öncesi toplumlar dahil olmak üzere tüm toplumlarda ürünün var olma koşuludur. Kapitalist toplumda ise ayrıca değişim değerinin doğrudan doğruya ortaya çıktığı maddi temeli oluşturur (Marx, 1979: 47). Değişim değeri, bir türdeki kullanım değerlerinin (yani ürünlerin), başka türdeki kullanım değerleri ile mübadele oranı; yere ve zamana göre sürekli olarak değişen bir ilişkidir (Marx, 2011a: 50). Kapitalist toplumda kullanım değerleri değişim için yani meta olarak üretilirler. Metanın kullanım değeri, yani emeklerin farklı somut biçimleri bir tarafa bırakılırsa geriye metaların sadece emek ürünleri olmaları kalır. Yani metalar birbirinden farklı olmayan soyut insan emeğine indirgenmiş olur (Marx, 2011a: 52). Değişim değeri yaratıcısı olan genel soyut emek, içinde bireyselliklerin silindiği, birbirinden farklı olmayan eşit emekleri ifade eder (Marx, 1979: 48). Marx’a göre bir kullanım değeri ya da mal, onda soyut insan emeği nesnelleşmiş ya da cisimleşmiş olduğu için bir değere sahiptir. Bu değer, metanın içerdiği emeğin miktarıyla; emeğin miktarı ise süresi yani emek-zaman ile ölçülür (Marx, 2011a: 52). Dolayısıyla “metaların kullanım değerlerinde maddileşen emek-zamanı, onları, değişim değerleri ve dolayısıyla meta yapan öz olduğu gibi, onların değerlerini tam olarak ölçmeye yarayan ölçüdür de” (Marx, 2011a: 49). Kapitalist sistem değişim değeri üzerinden sermaye biriktirdiğinden asıl olan piyasa değeri yani değişim değeridir.

Değişim değerlerinde belirlediği biçimiyle emek, *genel insan emeği* olarak nitelendirilebilir. Genel insan emeğinin bu soyutlaması, belirli bir toplumun her ortalama bireyinin yapabileceği ortalama emekte mevcuttur ve insan adalesinin, sinirinin, beyninin, vb. belirli bir üretici harcamasıdır. Dolayısıyla her ortalama bireyin yapmaya alışabileceği ve şu ya da bu biçimde yapılması gereken basit emektir. Ortalama emeğin niteliği, ülkeye ve uygarlık dönemlerine göre değişmekle beraber mevcut her toplumda veri olarak belirir (Marx, 1979: 50). Marx'a göre;

Her tür emek, bir taraftan, fizyolojik anlamda insan emek gücü harcamasıdır ve bu farksız insan emeği ya da soyut insan emeği olma özelliğiyle meta yaratır. Diğer taraftan, emek gücünün belli bir amaca yönelmiş özel bir biçimde harcanmasıdır ve bu somut yararlı emek olma özelliğiyle de kullanım değerleri yaratır" (Marx, 2011a: 59-60).

Ayrıca değişim değerini yaratan soyut genel emek, toplumsal bir nitelik taşır (Marx, 1979: 57).

Kısacası "değeri üreten emek, somut değil soyut, bileşik değil basit, kişisel değil toplumsal, gereksiz değil gerekli" (Foley, 2010: 19-20) emek olmasına karşın, kullanım değeri yaratan emek, biçimin ve maddenin gerektirdiği bir sürü emek cinslerine bölünen somut ve özel bir emektir (Marx, 1979: 56). Başka bir deyişle kullanım değerleri metaların vücutları iken, değişim değerleri ruhlarıdır (Marx, 1979: 123).

Öte yandan bir metanın değişim değeri, öteki metaların kullanım değerinde tezahür eder (Marx, 1979: 59). Metalar, kullanım değeri olmak için, evrensel olarak el değiştirmek ve mübadele süreci içine girmek zorundadırlar. Ama onların mübadele için varlıkları, kullanım değeri olarak varlıklarıdır. Dolayısıyla metalar, kullanım değerleri olarak gerçekleşebilmek için, değişim değeri olarak gerçekleşmek zorundadırlar (Marx, 1979: 64). Marx'a göre, toplumsal emek-zaman metada gizli olarak var olmakla birlikte, ancak mübadele sürecinde ortaya çıkmaktadır. Metaların birbirlerine karşı değerini belirleyen şey ise aynı emek-zamanı içinde hangi oranda üretildikleridir (Marx, 1979: 61,68).

Meta, kullanım değeri ile değişim değerinin birliğidir. Bununla birlikte eğer meta, sahibi için sadece kullanım değeri olsaydı, yani sahibinin kendi gereksinimlerini doğrudan tatmin edecek bir araç olsaydı o zaman meta olmazdı. Onun için meta, '*kullanım değerinin yokluğudur*'. Sahibi için meta, ancak mübadele değeri olarak kullanım değeridir (Marx, 1979: 63). Bir metanın üretiminde harcanan emek, ancak satıştan sonra toplumsal ve gerekli olma niteliğini teminat altına alır. Meta üreticisi metayı, piyasanın söz konusu emeğin toplumsal ve gerekli olma niteliğini geçerli kılacağına istinaden üretir. Çünkü değerın tözü olan soyut, toplumsal ve gerekli emek, metaların para cinsinden fiyatlanması sırasında mübadele değerinin ifadesiyle birlikte ortaya çıkar. Paranın aracılık ettiği meta mübadelesi sürecinden bağımsız olarak metaların üretiminde sarf edilen soyut, toplumsal ve gerekli emeği ölçecek genel ex ante (olgu öncesi, tahmin edilen) bir yöntem bulunmamaktadır (Foley, 2018: 63-64). Yani satış, değerın gerçekleşmesini sağlar.

Dolayısıyla metada içerilen ve metanın değerini belirleyen emek-zamanın somutlaşması yani gerçekleşmesi ancak mübadele sürecinde yani dolaşım sürecinde mümkün olmaktadır.

Özetle özel ve somut emek, toplumsal ve soyut emeğe, ancak özel ve somut emeğin ürünü para karşılığı değiştiği zaman ve değiştiği takdirde dönüşür. Dolayısıyla değer ancak fiyat içinde ve fiyat aracılığıyla görünür olmaktadır (Saad-filho, 2006: 59, 60-61). Yani tekil üreticinin kullanım değeri taşıyan ürününün, değişim değeri taşıyan toplumsal bir metaya dönüşmesi için paranın devreye girmesi bir zorunluluktur. Bu bağlamda değer nasıl oluştuğu ve toplumsallaştığının anlaşılması için fiyat ve dolayısıyla para kritik bir role sahiptir.

3.2. Değer ve Fiyat

Marx'ın emek değer teorisi her şeyden önce kapitalist toplumda üretici insan etkinliği sonucu ortaya çıkan ürünlerin neden bir fiyatı olduğunu açıklama çabasıdır. Başka bir deyişle belirli bir ürününün neden belirli bir fiyattan satıldığı değil, neden bir fiyatının olduğunu açıklama çabasıdır (Ollman, 2015: 104).

“Fiyat, metaların değişim değerinin dolaşım süreci içinde belirlediği, başkalaşıma uğramış şeklidir” (Marx, 1979: 92). Bir metanın içerdiği emek-zamanın gerçekleşmesi yani fiyatının belirlenmesi ve kullanım değeri olarak kendi kendini doğrulaması ancak dolaşım sürecinde mümkündür. Meta ancak dolaşım sürecinde değişim değerini gerçekleştirir ve gerçekleşmesi için gerekli olan tek şey fiyattır. Ancak dolaşım sürecinde metanın içerdiği bireysel özel emek, metanın elden ele geçmesi ile kendi karşıtı olan soyut genel emek olarak gerçekleşir. Ancak bu süreçte kişisel olmayan ve toplumsal olabilen emek olarak yani para olarak temsil edilebilir (Marx, 1979: 96). Metaların değerleri, fiyatlarında karşılık bulduğu içindir ki, değer alameti yani para, metaların fiyat alameti ve değerlerinin alametidir (Marx, 1979: 151). Dolayısıyla para, fiyat üzerinden metanın değerini ifade etmektedir. Öte yandan fiyat oluşumu ise üretim ilişkilerinin mübadele ilişkilerine çevrilmesini sağlamaktadır (Fine ve Saad-Filho, 2008: 138).

Marx fiyatı, metada nesnelleşmiş emeğin para ile ifadesi olarak tanımlarken, söz konusu emeği toplumsal olarak gerekli emek olarak kabul eder. Marx'ın ifadesiyle normal koşullarda bir ürünün üretimi için toplumsal olarak gerekli emek-zaman kadar emek harcanmış olduğu varsayılır. Bu nedenle metanın fiyatı, aslında o metada maddeleşmiş toplumsal emek miktarının para ile ifadesidir (Marx, 2011a: 113).

Marx'ta fiyatlar değerlerin parasal görünümüdür. Değerler, fiyatlar üzerinden para ile değiştirilir. Dolayısıyla para (fiyat), değerlerin ortaya çıkmasının zorunlu biçimidir, ama kendisi değildir. Yani birbirlerini gerektirirler ama birbirleri değildirler. Meta biçimi ve para biçimi, töz olan değerlerin görünümüdür (Murray, 2018: 91).

Her meta dolaşımı, fiyat olarak belli değişim değerlerini ön varsayar. Yani dolaşım sürecinde metalar yalnızca gerçekten paraya çevrilmez aynı zaman da fiyat olarak da kendilerini gerçekleştirirler. Dolayısıyla fiyatın belirlenmesi, meta dolaşımının sonucu değil, onun ön koşuludur (Rosdolski, 2012: 161). Marx'ın kendi ifadesi ile "metaların değerleri, kendileri daha dolaşıma girmeden önce fiyatlarıyla ifade edilir" (Marx, 2011a: 161). Marx, bir metanın değerinin para-meta olarak işlev gören meta, örneğin altın, cinsinden basit görelî değerinden, fiyat biçimine geçişi şu şekilde gösterir (Marx, 2011a: 80-81):

20 yarda keten bezi= 2 ons altın veya,
2 ons altının sikke değeri 2 sterlin ise,
20 yarda keten bezi=2 sterlin şeklinde ifade edilebilir.

Marx, metanın fiyat biçimini ya da para biçimini, onların değer biçimleri gibi, kendilerinin elle tutulur gerçek maddi biçimlerinden farklı olarak, yalnızca düşünsel ya da hayali bir biçim olarak tanımlar (Marx, 2011a: 103).

Yukarıda da ifade edildiği gibi Marx, emek dahil tüm metaların değerini yani gerçek değişim değerini belirleyen şeyin söz konusu metaların üretim maliyeti, yani metayı üretmek için gerekli olan emek-zamanın olduğunu belirtmiş; fiyatı ise "metanın mübadele değerinin para cinsinden ifadesi" olarak tanımlamıştır (Marx, 2014: 169). Bununla birlikte emek-zaman ile belirlenen değer, metanın sadece ortalama değeridir. Metanın piyasa değeri bu ortalama değerden daima yüksek veya düşüktür. Piyasa değerinin, ortalama değere eşitlenmesi ancak piyasa değerinin dalgalanmaları ile gerçekleşir. Yani metanın değeri ile fiyat ancak rastlantısal ve istisnai durumlarda birbirlerine eşit olurlar (Marx, 2014: 169-171). Fiyat değere eşit değildir çünkü değeri belirleyen emek-zaman, fiyatın belirleyicisi değildir. Fiyat ile değer arasındaki farklılık, değerın fiyat cinsinden ölçülebilmesi için değer ölçeğinden yani emek-zamandan farklı bir ölçeği gerekli kılar. Bu farklı ölçek kendini fiyata bağlı kılan ölçü birimi olarak kullanılan meta paradır. Bu nedenle fiyat, değerden farklı olarak, para cinsinden olmak zorundadır (Marx, 2014: 173-174).

Marx bunu şu şekilde ifade etmiştir:

[...] fiyat, metanın değer büyüklüğünün göstericisi olarak, her ne kadar onun para ile mübadele oranının göstericisi olsa da, bu böyledir diye bunun tersi de doğru değildir: metanın para ile mübadele oranının göstericisi, zorunlu olarak, metanın değer büyüklüğünün göstericisi değildir. Aynı büyüklükteki toplumsal olarak gerekli emek 1 quarter buğday ve 2 sterlin (yaklaşık olarak ½ ons altın) ile temsil ediliyor olsun. 2 sterlin, 1 quarter buğdayın değer büyüklüğünün para ile ifadesi veya fiyatıdır. Şimdi diyelim, koşullar değişmiştir ve 1 quarter buğday, 3 ya da 1 sterlinden satılmaktadır; bu durumda, buğdayın değer büyüklüğünün ifadeleri olarak 1 sterlin ve 3 sterlin çok küçük ya da çok büyüktür; ne var ki yine de aynı şeyin fiyatlarıdır; çünkü önce buğdayın değer biçimleridir, yani paradır, sonra da para ile mübadele oranının göstericileridir. Aynı kalan üretim koşullarında, ya da emeğin

üretkenliğinin aynı kalması halinde, 1 quarter buğdayın yeniden üretimi için harcanması gereken toplumsal emek-zaman eskiden olduğu kadardır (Marx, 2011a: 108-109).

Demek ki emek-zaman değer olarak aynı kalsa da fiyat değişebilir. Marx'a göre fiyat ile değer büyüklüğü arasındaki bu farklılık yani fiyatın değer büyüklüğünden sapma olasılığı, fiyat biçiminin kendisinde mevcuttur. Bu durum fiyat biçiminin kusuru değil, aksine kapitalist üretim tarzı için uygun bir biçimdir (Marx, 2011a: 109).

Marx çalışmalarında birbirinden farklı fiyatlardan bahsetmektedir. Fiyatın, değeri ne kadar ve nasıl temsil ettiği yani değerle ilişkisi ve bölüşüm ilişkilerinin anlaşılması bu farklı fiyat biçimlerinin kavranması ve anlaşılmasını gerekli kılmaktadır. Bu noktada fiyatlar arasındaki ayrımın açıklığa kavuşup, netleşmesi adına Marx'ın kullandığı maliyet fiyatı, üretim fiyatı ve piyasa fiyatı üzerinde daha detaylı durmak faydalı olacaktır.

Kapitalist üretim koşullarında üretilen metanın (M) toplumsal değeri; $M=c+v+s^4$ şeklindedir. Burada c metanın üretiminde kullanılan değişmez sermayeyi, v değişir sermayeyi, s ise artık değeri (karşılığı ödenmemiş emek) göstermektedir. Metanın kapitalist için maliyeti c ve v'nin toplamından yani sermaye harcamasından oluşmaktadır. Bu maliyet fiyatına k dersek, $M=k+s$ ya da meta değeri = maliyet fiyatı + artık değer şekline dönüşür. Bu aynı zamanda metanın gerçek/üretim maliyeti, değeridir ki bu emek harcamasıyla ölçülür. Yani üretim maliyeti, metanın maliyet fiyatından her zaman daha büyüktür (Marx, 2015: 40).

Öte yandan değerlenme sürecine yani artık değer üretme sürecine toplam sermayenin sadece bir kısmı katılırken, yaratılan artık değer, kullanılan sermayenin tüm parçalarından kaynaklanır. Başka bir deyişle yaratılan artık değer sermayenin tamamının değerini yükseltir. Dolayısıyla artık değer, öndelenen toplam sermayenin bir ürünü olarak "kâr" biçimini alır. Kârın p ile gösterirsek, $M=c+v+s = k+s$ formülü $M=k+p$ ya da meta değeri=maliyet fiyatı + kâr şeklini alır. Bu şekli ile kâr, artık değer ile aynı şeydir. Dolayısıyla meta, değerine satılırsa meta değerinde bulunan artık değere eşit bir kâr elde edilmiş olur. Ancak meta, değerinin altında bir satış fiyatı ile satılırsa bile bu fiyat, metanın maliyetinin üzerinde olduğu sürece artık değer bir kısmı yine de gerçekleşmiş olduğundan kapitalist kâr elde edecektir (Marx, 2015: 50). Metanın satışı ile gerçekleşen bu artık değer, kapitaliste metanın maliyet fiyatı üzerindeki fazlanın gerçekleşmesi olarak değil de, metanın değerinin üzerindeki satış fiyatından kaynaklanıyor gibi görünür. Dolayısıyla metada saklı olan artık değer ancak metanın satışıyla gerçekleşiyor olması nedeniyle kârın artık değerden değil, satışın kendisinden kaynaklandığı izlenimi doğar (Marx, 2015: 51). Ki bu kârın kaynağını belirsizleştirerek sermayenin artık-değere el koyma hakkını meşrulaştırır. Dolayısıyla gerçekte metanın değerinin, fiyat üzerinden bir para ilişkisine konu

⁴ Kapital'in Yordam Yayınları baskısında artık değer, "m" ile gösterilmiştir. Ancak literatürde artık değer "s" ile gösterimi yaygın olduğundan çalışmada da "s" ile gösterim tercih edilmiştir.

edinilmesi, bölüşümü düzenlemesi açısından çok önemlidir. Bu nedenle parayı sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir peçe olarak görmek mümkün değildir.

Marx, kârın, kendisini nicel olarak artık değerden farklı bir büyüklük olarak nasıl ortaya koyduğunu göstermek için “üretim fiyatı” kavramını kullanır. Üretim fiyatını ise şu şekilde tanımlar:

Bir metanın maliyet fiyatı, yalnızca onun içerdiği karşılığı ödenmiş emek niceliğiyle, değeri, onun içerdiği karşılığı ödenmiş emek ile karşılığı ödenmemiş emeğin toplam niceliğiyle ilişkilidir; üretim fiyatı ise, karşılığı ödenmiş emeğin toplamı, artı, ayrı bir üretim alanının kendisinden bağımsız olan belirli bir karşılığı ödenmemiş emek niceliğiyle [*ortalama kâr*] ilişkilidir (Marx, 2015: 173).

Yani bir üretim alanında, metanın değerine satılması, kendi üretim alanında yaratılan artık değerın kâr olarak realize olmasını ve kapitalist tarafından ele geçirilmesini sağlar. Ancak işleyiş de metaların değerlerine satılması istisnai ya da tesadüfi bir durumdur. Bunun nedeni aşağıda göreceğimiz üzere kâr oranlarının eşitlenme eğilimidir. Buna göre bir metanın satış fiyatı artık, kendisinden bağımsız diğer üretim alanlarında gerçekleşen artık değere yani genel kâr oranına göre belirlenir. Yani meta üretim fiyatından satılır.

Kapitalist üretimde fiyatları değerden saptıran kuvvet, sermayeler arasındaki rekabet nedeniyle kâr oranlarının eşitlenme eğilimidir. “Eğer farklı ürünler bir birim emek süresi için farklı miktarda sermayeye ihtiyaç duyuyorsa, kâr oranlarının eşit hale gelebilmesi için fiyatlarının da değerlerinden farklı olması gerekir” (Foley, 2010: 28). Rekabet sonucu sermayenin daha düşük kâr oranlarının olduğu alandan, yüksek kâr getiren alanlara kayması ile farklı üretim alanlarındaki ortalama kâr eşitlenir ve böylece değerler, üretim fiyatlarına dönüşür (Marx, 2015: 201). Başka bir deyişle sektörler arasındaki kâr oranlarını eşitleyen fiyat, üretim fiyatıdır (Foley, 2010: 127).

Dolayısıyla bir metanın üretim değerindeki kâr yani p burada ortalama kâra yani genel bir kâr oranına p' ne dönüşmüştür. P' farklı üretim alanlarının farklı kâr oranlarının ortalamasıdır ve bu ortalamanın farklı üretim alanlarındaki maliyet fiyatlarına eklenmesi ile üretim fiyatına ulaşılır. Meta değeri = $k+p$ (maliyet fiyatı + kâr), şimdi $p=kp'$ (p' genel kâr oranı) şekline dönüşür. Dolayısıyla üretim fiyatı= $k+kp'$ olur ve daha kesin bir tanıma kavuşur. $k=300$ ve $p'=\%15$ ise $k+kp'=300+300*15/100= 345$ olur (Marx, 2015: 173).

Kapitalist metasını üretim fiyatına sattığında, üretimde kullandığı sermayenin değeriyle orantılı bir kâr elde eder. Başka bir deyişle metaların üretiminde kullanılan sermayeler toplam kârdan kendi büyüklükleri oranında pay alırlar. Çünkü her bir kapitalistin maliyet fiyatı kendisine özgül iken, bu maliyet fiyatına eklenen kâr onun üretim alanından bağımsız, toplumun toplam sermayesi tarafından, tüm üretim alanlarında üretilen toplam artık değerın, kendisine düşen ve kendi sermayesi ile orantılı eşit/ortalama parçasıdır. Bu şekilde toplumun tamamında, üretilen

metaların üretim fiyatlarının toplamı, metaların değerlerinin toplamına, toplam artık değer ise kârların toplamına eşittir (Marx, 2015: 167-168). Tek tek fiyatlar ise değerlerden farklılaşır, çünkü artık değerın yeniden dağılımına bağlı olarak, kârlar artık değerlerden farklılaşır (Saad-filho, 2006: 161). Ancak toplam tüm üretilmiş ya da yarı üretilmiş metalarda bu sapmaların toplamı sıfır olduğundan toplam fiyatlar toplam değerlere eşit olur.

Özetle meta üreticileri metalarını, dolaşım sürecinde üretim fiyatları üzerinden yani metalarda içerilen emek zamanla orantılı olmayan fiyatlardan satarak ortalama bir kâr elde ederler. Böylece dolaşım sürecinde artık değerın yeniden bölüşümü söz konusudur. Bu süreç sonunda sermayenin organik bileşimi (c/v) ortalamanın üzerinde olan kapitalistler ürettiklerinden daha fazla artık değere el koyarlar (Itoh & Lapavitsas, 2012: 56). Ancak metaların üretim fiyatları değerlerinden farklı olmakla birlikte, aynı zamanda toplam artık değerın bütün sermayelere genel kâr oranına göre dağılması nedeni ile değerlere bağlıdır (Selik, 1974: 186). Bununla birlikte üretim fiyatları, metaların piyasada satıldığı nihai fiyatları değildir. Nihai fiyatların belirlenmesinde bir aşamadır. Nihai fiyat tekil metaların talep koşullarına bağlıdır ki bu noktada devreye piyasa fiyatı girer (Bullock & Yaffe, 2009: 229).

Marx'ın kullandığı diğer bir fiyat, metanın piyasa fiyatıdır. Marx, piyasa fiyatını bir alanda oluşan piyasa değerinin etrafında dalgalanan fiyat için kullanır. Piyasa değeri ise bir yandan bir alanda üretilen metaların ortalama değeri iken; diğer yandan ilgili alanın ortalama koşulları altında üretilen metaların çoğunluğunun oluşturduğu bireysel değeridir. Dolayısıyla piyasa fiyatı, aynı türdeki metalar için aynı olan ve arz ve talebin etkisiyle piyasa değeri etrafında dalgalanan fiyattır (Marx, 2015: 185). Ancak bu metanın değerinin arz ve talep sonucu belirlendiğini göstermez. Marx'a göre fiyat hareketleri, metanın üretimi için gerekli olan emek zamanının azalmasının veya artmasının, üretim fiyatlarını yükseltmesi veya düşürmesi yoluyla değer yasasının hükmü altındadır. Arz ve talep piyasa fiyatının, piyasa değerinden ve bunun ötesinde üretim fiyatlarından sapmasını açıklar. Piyasa fiyatlarının etrafında dalgalandığı merkez üretim fiyatlarıdır, üretim fiyatları ise temelde üretim maliyetlerine bağlıdır. Dolayısıyla Marx'ta değer ve fiyat birbirinden kopuk, iki ayrı sistem değildir. Marx, arz ve talebin fiyat ve değer ile ilişkisini şu şekilde açıklamaktadır.

Emeğin ya da başka herhangi bir metanın değerinin son tahlilde arz ve talep tarafından belirlendiğini düşünseydiniz, son derece yanılmış olurdunuz. Arz ve talep pazar fiyatlarındaki geçici dalgalanmalardan başka bir şeyi düzenlemez. Bunlar size, yalnızca, bir metanın pazar fiyatının neden değerinin üzerine çıktığını veya altına düştüğünü açıklar; ama bu değerın kendisini asla açıklamaz (Marx, 2006: 33).

Dolayısıyla arz ve talep dengedeyken, ki bu ancak yukarıda da ifade edildiği üzere raslantısal olarak gerçekleşebilir, metalar değerlerine satılırlar (Marx, 2015: 195).

Marx, tek bir alandaki yani sektördeki rekabetin tek bir piyasa değeri ve tek bir piyasa fiyatı türettiğini, farklı alanlardaki sermayelerin rekabetinin ise bu farklı üretim alanlarındaki kâr oranlarını eşitleyen üretim fiyatını yarattığını ve ikincisinin birincisine göre kapitalist üretim tarzının daha gelişmiş bir düzeyini gerektirdiğini ifade eder (Marx, 2015: 187). Kapitalist üretim için önemli olan, üretime öndelenmiş sermaye hangi üretim alanında kullanılmış olursa olsun, aynı büyüklükteki diğer sermayeler kadar veya kendi büyüklüğü ile orantılı olarak dolaşımdan aynı kârı yani artık değeri çekmesidir. Dolayısıyla metaları, en azından ortalama kârı sağlayan üretim fiyatları ile satmak gerekir (Marx, 2015: 200).

Özetle metaların mübadelesi için ortak bir paydaya ihtiyaç vardır. Bu payda görünürde fiyattır. Ancak bu durumda fiyatın neye göre belirlendiği sorusu gündeme gelmektedir ki buna maliyet fiyatları ya da arz- talep yasası gibi cevaplar verilebilmektedir. Ancak bu durumda da maliyet fiyatlarının neye göre belirlendiği açıklanmaya muhtaçtır. Arz ve talep ise belirli bir seviye etrafında fiyat değişimlerini açıklasa da ortalama fiyat seviyesindeki (domates fiyatının her durumda palto fiyatından düşük olması gibi) farklılıkları açıklayamamaktadır. Dolayısıyla Marksist teori, görünürdeki fiyat olgusunun arkasında gizlenmiş değer gerçeğini ortaya koyar ve belirli fiyatlardan meta değişiminin aslında temeldeki bir şeyin yani toplumsal emeğin yani soyut emeğin değişimini içerdiğini gösterir (Gouverneur, 2007: 52-55). Marx böylece değişim değerinin niçin gelişip fiyat şeklini aldığını; niçin bir dış değere yani paraya ihtiyaç duyduğunu göstermiş olur. Çünkü değişim değeri fiyat haline gelemese, kullanım değeri değişim değeri haline, ürün de meta haline gelemes ve böylece kapitalist üretiminin temeli ortadan kalkmış olur (Marx, 1966: 235-236).

3.3. Değer ve Para

Marx, paranın, değerle ilişkisini ortaya koymak için öncelikle değer maddi biçimlerinden olan metayı ele alır. Meta, soyut bir kavram olan değer gözle görülür, elle tutulur hallerinden biridir. Öte yandan Marx, para olmadan sadece kullanım değeri taşıyan bir ürün olan metanın, aynı zamanda taşıyıcısı olduğu değişim değerinin paranın varlığı ile nasıl görünür hale geldiğini gösterir. Dolayısıyla meta, mübadele sürecine bu iki değer taşıyıcısı olarak çıkar.

Mübadele ilişkisinin, basit değişim ticaretinin niteliğinden gelme güçlükleri, olanaksızlıkları, bütün öteki metaların değişim değerlerini ifade etme vasfının, özel bir metaya, *paraya*, devredilmesiyle çözümlenir (Marx, 1979: 40). “Metaların kendilerinden ayrılmış ve bizzat kendisi bunların yanında meta olarak var olan değişim-değeri, *paradır*” (Marx, 2013: 71). Marx’ın para teorisi, tek tek metarlardan bağımsız, değer para olarak nasıl toplumsal bir ifadeye dönüştüğünü gösterir (Foley, 2010: 23). Farklı üreticilerin farklı mallarının mübadelesi, bu mallar arasında herkes tarafından bilinen ve kabul edilen somut bir sosyal bağın varlığını gerektirir. “Bu

sosyal bağ, somut biçimi ne olursa olsun (metal, kâğıt, banka kaydı vb.) paradır” (Gouverneur, 2007: 52). Bununla birlikte “para, metalarda bulunan bir şeyin yeniden sunumu değildir, aksine değeri mevcut kılmanın yegâne yoludur” (Arthur, 2018: 182).

Marx'ta değer, zorunlu olarak para olarak tezahür eder. Öte yandan Marx'a göre, değer ve para birbirlerinden ayrıştırılamaz olsalar da özdeş değildirler. Yani para olmadan değer kendini realize edemez, ancak para değere eşit değildir. Marx'ın “para nedir?” sorusuna verdiği cevap değer ile paranın özdeş olmamakla birlikte neden ayrıştırılamaz olduğunu anlatır. Marx'a göre “*para, kapitalist üretim tarzının egemen olduğu toplumlarda servet ve emeğin zorunlu olarak yerinden edilmiş toplumsal biçimidir*” (Murray, 2018: 84-85). Yani para, “toplumsal bir üretim ilişkisidir” (Brunhoff, 2009a: 17)

Nitekim Marx, değerlerin görünüm biçimi olarak tanımladığı parayı niçin incelediğini şu şekilde açıklamaktadır:

[...] metalar, kullanım değerlerinin farklı fiziksel biçimleriyle çarpıcı bir karşıtlık içinde bulunan, ortak bir değer biçimine sahiptir: para biçimi. Şimdi, bugüne kadar burjuva iktisadi tarafından el sürülmeden bırakılmış bir işe girişeceğiz; yani, para biçiminin doğuşunu gösterecek ve dolayısıyla, metaların değer ilişkilerinin içerdiği değer ifadesinin gelişimini, en basit ve en fark edilmez biçiminden itibaren, göz alıcı para biçimine gelinceye kadar izleyeceğiz. Böylece aynı zamanda, para bilmecesi de çözülecek (Marx, 2011a: 60-61).

Ana akım iktisadın temellerini ortaya koyan Klasik iktisatçılar, özellikle bölüşüm ilişkilerini ve servetin/zenginliğin yani değer büyüklüğünün nasıl yaratıldığını açıklamak için değer kavramını ve değer nasıl yaratıldığını açıklamaya çalışmışlardır. Buna göre bölüşüm ilişkisi üretim aşamasında gerçekleşir; üretimi gerçekleştiren tüm üretim faktörleri, üretime katkıda buldukları oranda yaratılan değerden payını alır ve bölüşüm ilişkisi bu aşamada sona erer. Parayı sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir araç olarak görüp, değerle ilişkilendirmediklerinden parayı Marx'ın ele aldığı biçimiyle analiz etmemişlerdir.

Marx ise Klasiklerin emek-değer teorisinden etkilenmekle birlikte, onların (Smith ve Ricardo gibi en iyi temsilcileri dahil olmak üzere) başlıca eksikliklerinin, metanın değer analizinden değeri, değişim değeri haline sokan biçimi yani parayı bulmayı hiçbir zaman başaramamış olmalarına ve parayı hiç önemi olmayan ya da metanın doğasına yabancı bir şey gibi ele almalarına dikkat çeker. Ona göre Klasikler, kapitalist üretim biçimini ebediyen kalacak doğal bir biçim olarak gördüklerinden, bu üretim biçiminin özgül yanlarını (meta biçimi, para biçimi, sermaye biçimi vb.) gözden kaçırmışlardır (Marx, 2011a: 90).

Marx'a göre, paranın analizindeki başlıca güçlük, paranın kökeninin metanın kendisinde olduğu anlaşılır anlaşılmaz çözümlenmiş olur. Bir kez bu kabul edilince artık söz konusu olan, paraya özgü belirli biçimlerin kavranmasıdır (Marx, 1979: 89-90). Buna göre para değer genel, meta ise özel biçimidir (Marx, 2011a: 158).

Marx, soyut, toplumsal ve gerekli emeği değerin tözü olarak kabul ederken; değerin para biçimini kullanım değeri ve değişim değerinin bir birliği olan metadan türetir. Marx, değerden paraya geçişi sağlamak için ilk olarak “değer biçiminin bütün sırrı”nın saklı olduğu biçim olarak tanımladığı basit değer biçimini ele alır. Buna göre değerin basit biçimini açıklamak için keten bezi ve ceket gibi iki farklı meta alır.

20 yarda keten bezi= 1 ceket ya da

20 yarda keten bezi 1 ceket değerindedir.

Burada ilk meta yani keten bezi aktif işlev görürken; ikinci meta olan ceket pasif işlev görmektedir. İlk metanın değeri görelî değer olarak ifade edilirken ikinci meta eşdeğer işlevi görür. Marx’a göre “görelî değer biçimi ile eşdeğer biçimi, aynı değer ifadesinin, birbirlerine sıkı sıkıya bağlı, karşılıklı olarak birbirini gerektiren, ayrılmaz unsurları, ama aynı zamanda da birbirlerini dışlayan ya da birbirlerine karşıt uçları, yani kutuplarıdır” (Marx, 2011a: 61). Bir metanın, örneğin ketenin, görelî değer biçimi, söz konusu metanın değerini onun cisminden ve özelliklerinden tamamen farklı bir şey, örneğin ceket, olarak ifade ederken; eşdeğer biçimi, bir başka meta ile dolaysız olarak mübadele edilebilirliğin ifadesidir. Eşdeğer biçim, değeri ifade eder ve değer biçimine doğal olarak sahiptir (Marx, 2011a: 69). Bir metanın görelî değer biçiminde mi, yoksa eşdeğer biçiminde mi bulunduğu, söz konusu metanın değer ifadesinde nerede yer aldığına bağlıdır. Yani değeri ifade edilen meta mı, yoksa kendisiyle değer ifade edilen meta mı olduğuna bağlı olarak değişir (Marx, 2011a: 62).

Bu iki farklı metanın karşılaştırılabilir olmaları ancak aynı birime indirgenmeleri ile mümkündür. Marx bu aynı birimi, “metalar, değerler olarak, yalnızca homojenleşmiş insan emeğidir” şeklinde ifade etmiştir (Marx, 2011a: 63). Yani her iki meta kullanım değerleri olarak birbirlerinden farklı olmakla birlikte, üretimlerinde emek gücü harcanmıştır. Dolayısıyla her iki üründeki ortak ve aynı birim soyut emektir. Dolayısıyla metaların ortak bir ölçüye sahip olmaları paradan kaynaklanmamaktadır. Aslında tersi geçerlidir. Bütün metalar, değer olarak, nesnelleşmiş insan emeği olduklarından ve dolayısıyla da ortak bir ölçüyle ölçülebilir olduklarından, değerlerini paraya dönüştürebilmektedirler (Marx, 2011a: 102).

İki meta arasındaki bu ilişkiyi, örneğin keten bezinin değerini, sonsuz sayıda meta ile ifade ederek genişletmek mümkündür. Böylece keten bezi, değer biçimi aracılığıyla, tek bir meta ile değil, meta dünyası ile toplumsal ilişki içine girer (Marx, 2011a: 74).

20 yarda keten bezi= 1 ceket

20 yarda keten bezi =10 libre çay

20 yarda keten bezi =1 quarter buğday vb. sonsuz bir şekilde ifade edilebilir.

Bu durumda kendisini temsil eden dizinin hiçbir zaman sonu gelmeyeceğinden, metanın görelî değer biçimi eksik kalacaktır. Diğer yandan;

[...] birbirinden uzak ve farklı türden değer ifadelerinden oluşan alacalı bulacalı bir mozaik yaratır. Son olarak, olması gerektiği gibi, her metanın görelî değeri bu genişlemiş biçim içinde ifade edilirse, her metanın görelî değeri biçimi, diğer her metanın görelî değeri biçiminden farklı sonsuz bir değeri ifadeleri dizisi olur (Marx, 2011a: 75).

Genişlemiş görelî değeri biçiminin bu kusurları eşdeğeri biçimine de yansır. Her bir eşdeğeri meta nitelî özellikleri nedeniyle diğerini dışlayan sınırlı eşdeğeri biçimindedir. Aynı biçimde, her bir eşdeğeri meta, belirli, somut yararlı ve özel emeğin temsilcisidir (Marx, 2011a: 75). Tüm eksiklikleri nedeniyle Marx, söz konusu denklemlerin aşağıdaki özdeş denklemleri de içerdiğini belirterek, denklemleri tersine çevirir. Böylece değeri genel biçimine yani genel eşdeğeri ulaşmış olur.

1 ceket= 20 yarda keten bezi

10 libre çay= 20 yarda keten bezi

1 quarter buğday = 20 yarda keten bezi vb. şeklinde devam eder.

Böylece metalar değerlerini, bir tek metayla basit olarak ve aynı metayla olduğundan birlik halinde ifade ederler. Yani değeri biçimleri basit ve ortak olduğundan geneldir (Marx, 2011: 76). Genel eşdeğeri biçimi, “[...] metaları gerçekten değerler olarak ilişkiye sokar ya da birbirlerinin karşısında mübadele değerleri olarak görünmelerini sağlar” (Marx, 2011a: 77). Marx, genel değeri biçiminden, para biçimine geçişi ise şu şekilde açıklamıştır:

Genel eşdeğeri biçimi, genel olarak değeri bir biçimidir. Bu nedenle her meta, genel eşdeğeri biçimini alabilir. Diğer yandan, bir meta, ancak bu meta bütün diğer metalar tarafından eşdeğeri olarak dışlandığı için ve dışlandığı sürece genel eşdeğeri biçiminde bulunur. Fiziksel biçimi, eşdeğeri biçiminin toplumsallık kazanmasına aracılık eden özgül meta türü, şimdi, para-meta haline gelmiş olur ya da para olarak işlev görür (Marx, 2011a: 79-80).

Tarihsel gelişim sırasında bu meta altın olmuştur. Dolayısıyla bu noktadan sonra, artık keten bezinin yerini altın alır.

20 yarda keten bezi= 2 ons altın

1 ceket = 2 ons altın

10 libre çay= 2 ons altın

1 quarter buğday= 2 ons altın

Böylece genel değeri biçimi, para haline dönüşmüş olur. Para kristali, farklı nitelikteki emek ürünlerinin fiilen birbirlerine eşitlenmelerine, dolayısıyla fiilen metalara dönüştürülmesine aracılık eden mübadele sürecinin zorunlu bir ürünüdür (Marx, 2011a: 95). Yani ürünler mübadeleden önce meta değildir. Ancak mübadele ile meta haline gelirler. Meta mübadelesinin gelişmesi ile birlikte genel eşdeğeri, belirli meta türlerinde sabitlenir ve para biçiminde kristalleşir (Marx, 2011a: 96-97). Bu bağlamda ürünlerin, değeri değişim değeri üzerinden meta haline gelmesi kristalize olmuş değeri yani para ile ilişkilidir. Başka bir deyişle ürünün değeri değişim değeri taşıması paranın varlığı ile söz konusudur. Öte yandan paranın kökeni ve gelişimi,

meta üretimi ve mübadelenin gelişimi ile bağlantılıdır. Para olmadan meta üretiminin ve mübadelenin genelleşmesi mümkün değildir. Marx, bunu şu şekilde ifade etmiştir:

Bütün metaların değişim değerlerinin uygun varlık tarzını özel meta, ya da tek bir özel meta biçiminde bütün metaların değişim değerini bu biçimde temsil eden özel meta, paradır. Para metaların değişim sürecinin içinde ürettikleri değişim değerinin bir billurlaşmasıdır. Demek ki değişim süreci içinde metalar, bütün itibari belirlemelerden arınarak ve birbirleriyle doğrudan doğruya maddi biçimleriyle karşılaşarak *kullanım değeri* halinde birbiriyle girift olurken, bu metaların birbirine *değişim değerleri* olarak görülebilmeleri için yeni bir itibarî belirlemeyi edinmeleri ve parayı yaratmaları gerekir. Para, bir simge değildir, nasıl ki kullanım değerinin meta olarak varlığı bir simge değilse (Marx, 1979: 71-72).

Para, maddi biçimlerinin arkasında toplumsal emeğin gayri maddiliğini (değeri) gizler. Maddi temsilcinin yani paranın ve toplumsal mübadele ilişkilerinin yardımı olmaksızın değer ortaya çıkamaz. Bununla birlikte para ile değer arasındaki ilişki nedensel değil, diyalektik ve müşterek evrim ilişkisidir. Dolayısıyla para ve değer birlikte oluşur (Harvey, 2015: 39).

Genel olarak süreç şu şekilde özetlenebilir; ürün meta haline gelmekte, meta ise değişim değeri taşımaktadır. Metanın değişim değeri, kendine özgü para özelliğidir ve bu özelliği, para olarak kendisinden ayrılır. Böylece tüm özel metarlardan ve onların varlık biçimlerinden ayrı bir toplumsal varlık kazanır. Değişim değeri olarak ürünün kendi kendisi ile ilişkisi kendi dışında var olan para ile ilişkisi haline gelir. Dolayısıyla ürünlerin gerçek değişimi onların değişim değerini yaratırken; değişim değeri de parayı yaratır (Marx, 2013: 72).

Paranın genel eşdeğer olması ile birlikte ürün, meta haline, yani mübadelenin bir ögesi haline gelir. Meta, değişim değerine dönüşmüş olur. Meta olarak varlığını, değişim değeri olarak varlığıyla eşitlemek için, saf değişim değeri olarak varlığını temsil eden bir simgeyle (yani para ile) mübadele edilir kılmıştır. Böylece bu simgeleşmiş haliyle meta öteki metalarla belli oranlar içinde mübadele edilebilir hale gelir. Yani metanın değişim değeri, metadan ayrı bir varlığa dönüşür (Marx, 2011a: 179-180). Metanın değişim değeri metadan ayrı bir varlık olur ve para biçiminde bağımsızlık kazanır (Rosdolski, 2012: 129). “Parada, metanın bir mübadele değeri olarak sahip bulunduğu tüm özellikler, metanın kendisinden farklı bir nesne halinde, onun varoluşundan bağımsız bir toplumsal varoluş biçimiyle ortaya çıkarlar” (Marx, 2011a: 180). Böylece “para sayesinde, eşyanın değeri, eşyanın vücudundan ayrılır” (Marx, 2011a: 185).

Para, değer her hangi belirli bir metadan bağımsız olarak ifade edilmesidir. Değer emek tarafından yaratılır ve kendini her hangi bir metadan bağımsız olarak para biçiminde ortaya koyar (Foley, 2010: 17). Para ve değer birbirlerini gerektirdikleri için ayrıştırılamazlar (Campbell, 2018: 225). Dolayısıyla “mübadele değerinin paradan ayrılması ne kadar imkânsızsa paranın değerden koparılması da o kadar imkânsızdır” (Harvey, 2015: 46).

Öte yandan mübadele süreci aynı zamanda paranın meydana geliş sürecidir (Marx, 1979: 75). Çünkü değişim değerinin içerdiği emek, soyut genel emek, bireysel emeklerin evrensel elden

ele geçişi ile toplumsal emek haline geldiğinden, bu elden ele geçen emeğin doğrudan doğruya varlık biçimi paradır (Marx, 1979: 81). Yani ancak mübadele aracılığıyla bireysel emek dolayısıyla meta, para sayesinde toplumsal emeğe dönüştürülür (Germer, 2018: 50). Tikel bir emek faaliyetinin toplumsal emek olarak kabul edilmesinin koşulu, bu emek faaliyeti sonucunda ortaya çıkan ürününün başka herhangi bir emek faaliyetinin ürünü ile mübadele edilebilir olması gerekir. Sadece belirli bir ürün ile mübadelesi, onu toplumsal emek ürününe değil, ancak başka bir tikel emek faaliyeti ürününe dönüştürür (Marx'tan akt. Germer, 2018: 51). Dolayısıyla bir yandan üretim süreci sonucu metaya dönüşen bireysel somut emeğin toplumsallaşabilmesi paranın varlığını zorunlu kılar. Öte yandan para, metadaki potansiyel değeri ortaya çıkardığı ölçüde, kapitalist sistemin gelişimine bağlı olarak kendisi de bir meta olarak alınıp satılmaya başlar (Ercan, 1997a: 161-162).

3.3.1. Para Biçimleri

Marx, Kapital'in birinci cildinde değer ölçüsü olarak para analizine "Bu eser boyunca, basit olsun diye, altını para-meta sayıyorum" diyerek başlar (Marx, 2011a: 102). Yine Ekonomi Politğin Eleştirisine Katkı'da para bölümüne başlarken "Aşağıdaki incelemede, yalnızca doğrudan doğruya meta değişiminden doğan para biçimlerinin söz konusu edildiği ve üretim sürecinin daha yüksek bir aşamasına ait olan örneğin kredi parasının söz konusu olmadığını, akılda tutmak gerekir. Basitleştirmek amacıyla, altının her yerde para-meta olduğu varsayımından hareket edilecektir" (Marx, 1979: 90) vurgusu yer alır.

Marx'ın bu varsayımı yani, para analizinde basitlik sağlamak için altını para olarak kabul etmesi, para teorisinin değerlendirilmesinde önemli tartışmalara ve sorunlara neden olmuştur. Marx'ın analizinde meta-parayı kullanması gerek Marksist iktisatçılar gerekse de ana akım iktisatçılar arasında onun para teorisinin, fiyat-para sistemini kullanan günümüz ekonomilerini analiz etmede kullanılamayacağına yönelik eleştirilere yol açmıştır. Bizim ön kabulümüz ise, Marx'ın kendi ifadelerinden yola çıkarak, söz konusu para teorisinin günümüz para biçimlerine uyarlanabileceği yönündedir. Bize göre, Marx'ın analizinde meta-parayı kabul etmesi meta-paranın para biçimlerinin ilk örneklerinden olmasından kaynaklanır ve dolayısıyla para biçimlerinin tarihsel gelişimi içinde açıklanabilir.

Paranın tarihsel gelişimi açısından meta-para kullanmak yerinde bir yaklaşımdır. Metaların değer biçimi, toplumsal olarak geçerli biçim olmak zorundadır. Tarihsel olarak bu altın, gümüş gibi değerli madenler olabilirken; sigara, deniz kabuğu vb. şeyler olabilmektedir. Günümüzde ise kâğıt paranın yanında çeşitli türev ürünler ve hatta dijital kodlar (hala tartışmalı da olsa) para işlevi görebilmektedir: "Eskiden toplumsal emeğin gayri maddiliğine fiziksel form vermesi için talep edilen para türleri sembollerle, tasvirlerle ve nihayet dijital hesaplardaki

sayılarla temsil edilmeye başladı” (Harvey, 2015: 41). Para biçimleri, toplumsal karakter taşıyan bir şeyin, özel kişilerin sosyal güç biçimi olarak el koyabilecekleri şekilde temsil edilmesini sağlamaktaydı (Harvey, 2015: 44). Tarihsel süreç içinde paranın farklı biçimler alması (meta para, kâğıt para, banka parası, türev para vb.) sermaye birikim biçiminin gelişmesi ile doğrudan ilişkilidir. Dolayısıyla paranın aldığı her biçim, kapitalizmin belirli bir dönemini tanımlayan aşamasına denk gelir. Böylece her bir dönem için baskın olan bir para biçimi ve işlevlerinden bahsedebiliriz (Ercan, 2005: 331). Bu bağlamda kâğıt paraya geçişin tarihsel bir zorunluluğu vardır. Çünkü meta para kullanmanın sınırlılıkları ve maliyetleri sermaye birikiminin devamlılığı için kabul edilebilir şeyler değildir (Ercan, 2005: 337,338). Para miktarında bir artış olmadan üretim miktarı ve ticaretin artması fiyatlar genel düzeyinde düşüslere neden olur. Paranın altın ya da gümüş gibi meta para olması durumunda para miktarındaki artış sınırlı olacaktır. Çünkü saf altın standardı, altın üretimi meta üretimiyle eşit düzeyde olduğu müddetçe iyi işler. Ancak altın üretimi meta üretiminin gerisinde kalınca, tedavüle yeterince altın para girmemişse altın standardı işlemez hale gelir. Bu nedenle kapitalist üretimin gelişmesi ile kâğıt/itibarî para bir zorunluluk haline gelmiştir ki aksi durumda kapitalist üretimin günümüzdeki düzeyine kavuşması pek mümkün olmayacaktır. Bununla birlikte kâğıt paranın ortak ve genel bir değer olması gerekir. Bu bireysel kapitalistlerin yapabileceği bir şey olmadığından devletlerin merkez bankası aracılığıyla parasal alana müdahalesi zorunluluk haline gelir (Ercan, 2005: 350). Devletin müdahale zorunlulukları Minsky'nin de bahsettiği gibi sistemin doğal istikrarsızlığını sınırlayacak kurumlar geliştirilmesini gerektirmektedir. Buna göre yukarıda da vurgulandığı üzere özellikle sistemin içine girdiği tıkanıklıkları aşmasında veya ötelemesinde büyük devlet ve merkez bankası gibi kurumlar kritik rol oynar.

Diğer yandan Marx, çalışmalarında meta-parayı kullanmıştır çünkü paranın değerle ilişkisi başka bir deyişle değer taşıyıcısı olması, paranın meta-para olması ile daha anlaşılabilir. Paranın meta olması gerektiği sonucuna varmak, paranın metadan ayrılamayacağı anlamına gelmez. Marx, karmaşık yapıların anlaşılması için öncelikle paranın basit formu olan meta-paranın anlaşılması gerektiğinden analizine meta-para ile başlar. Bu yüzden Marx'ta paranın ille de meta-para olması gerektiği varsayılmaz. Daha ziyade bu basit formdan karmaşık formların açıklanması hedeflenmektedir (Weeks, 1981: 109). Marx'ın teorisinde, hem değersiz yani kâğıt para hem de meta-para birlikte ele alınmaktadır. Dolayısıyla onun teorisinden genel bir para teorisine ulaşmak mümkündür (Weeks, 1981: 96).

Marx'ın çalışmalarında paranın değer ölçüsü olması için ille de değer içeren bir meta ile ilişkili olmasına gerek olmadığına yönelik birçok ifade bulmak mümkündür. Örneğin Marx, *Ekonomi Politikin Eleştirisine Katkı'da* şu şekilde bir ifadeler kullanır:

Zorunlu geçerliği olan devlet kâğıt parası, *değer alametinin* eksiksiz, tam biçimidir ve madeni dolaşımda ya da bizzat metaların kendi basit dolaşımlarında, doğrudan doğruya vücut bulan

tek kâğıt para biçimidir. *Kredi parası*, toplumsal üretimin daha yüksek bir alanına aittir ve tamamen başka yasalarla düzenlenir. Gerçekte, simgesel kâğıt para, yardımcı nitelikteki madeni paradan farklı değildir, ancak daha geniş bir dolaşım alanında iş görür (Marx, 1979: 152).

“Kâğıt gibi nispeten değersiz olan şeyler, demek ki, altın paranın simgeleri görevini yerine getirebilirler” (Marx, 1979: 149).

Paranın para olarak adı, kendi tözünün dışında değersiz kâğıt paralar üzerinde varlığını sürdürmek üzere tözden ayrılır. Nasıl ki metaların değişim değeri, onların değişim süreçleri dolayısıyla altın para halinde billurlaşırsa, altın para da, kendi öz simgesi haline gelinceye kadarki dolaşımında, ilk önce kullanma ile değerlerinden kaybetmiş altın sikke biçiminde, sonra yardımcı nitelikteki madeni paralar biçiminde, en sonu değersiz jötonlar, kâğıt ve basit *değer alameti biçiminde* maddi niteliğinden ayrılır (Marx, 1979: 150).

Bu bağlamda “zorunlu geçerliliği olan devlet kâğıt parası, değer alametinin eksiksiz, tam biçimidir ve madeni dolaşımında ya da bizzat metaların kendi basit dolaşımında, doğrudan doğruya vücut bulan tek kâğıt para biçimidir” (Marx, 1979: 152). Bu yüzden de “devleti, zorunlu geçerliliği olan kâğıt paralarını, istediği miktarda dolaşıma sokmaktan ve onlara canının istediği, 1 lira, 5 lira, 20 lira gibi para adlarını basmaktan hiç kimse alıkoymaz” (Marx, 1979: 156).

Bu vurgu bir yandan paranın meta ya da kâğıt para olsun sermaye birikimi sürecindeki işlevini ve önemini ortaya koymasından önem taşırken; diğer yandan sonraki bölümde ele alacağımız üzere devletin, değişim değerinin egemen olduğu kapitalist sistemin gelişmesi ve işlemesi için zorunluluğunu ve gerekliliğini göstermesi bağlamında da önemlidir.

Yine Kapital’de de benzer ifadeler söz konusudur.

“Fiyat ölçeğinin saptanması gibi sikke darp etmek de devlete ait bir iştir” (Marx, 2011a: 129). Sikke el değiştirme sırasında aşınır, dolayısıyla üzerindeki değer ile cevher (altın, gümüş, bakır vb.) olarak içerdikleri ağırlık farklılaşır. Yani sikke olarak varlıkları kendi değer özlerinden tamamen ayrılır.

Dolayısıyla kâğıt parçaları gibi görece değersiz şeyler de altın yerine sikke olarak işlev görebilir. Bu tümüyle simgesel karakter, metal ufaklıklarda henüz bir ölçüde gizli kalmıştır. Kâğıt para da ise gün gibi açıktır.... Burada sadece devletin çıkardığı, ödeme aracı olarak kabul edilmesi zorunlu kâğıt paradan söz ediliyor. Bu para doğrudan doğruya metal para dolaşımından doğar (Marx:2011a: 130).

Marx, fiat paranın yanında kredi parasının da para işlevi görmesini ise şu şekilde ifade etmiştir:

[...] kredi parası, basit meta dolaşımını ele aldığımız şu anda bize henüz tamamen yabancı olan ilişkilere dayanır. Yine de, geçerken şu kadarı söylenebilir: nasıl asıl kâğıt paranın kaynağında dolaşım aracı olma işlevi varsa, kredi parası da, paranın ödeme işlevinin doğal bir ürünüdür (Marx, 2011a: 130-131).

Marx'ın çalışmalarında benzer birçok ifadeye rastlamak mümkündür. Bu ifadelerden de anlaşıldığı üzere Marx'ın para analizinin meta-para üzerinden yapmasının metodolojik bir seçim ve para ile değer arasındaki ilişkinin daha anlaşılır ve görünür olması bağlamında da yerinde bir tercih olduğunu söylemek mümkündür.

Marx'ın paranın kökenini incelemesi, paranın işlevlerini de ortaya koymasını gerekli hale getirmiştir. Bağımsız bir değer temsilcisi olarak paranın, kapitalist bir ekonomide belirli işlevleri yerine getirmesi gerekir. "Yani, paranın ne yaptığı, paranın ne olduğundan anlaşılır". Bu bağlamda Marksist analizde paranın, ne olduğundan türetilen, işlevlerinin katı bir sıralaması vardır. Bu sıralama yukarıdaki tartışmalara da ışık tutacak şekilde para biçiminin evriminin de mantıklı temellerini ortaya koyar (ki para biçimleri, paranın işlevlerini ve para ve sermaye arasındaki ilişkiyi anlamak için de önemlidir). Bu sıralama meta paradan, devletin çıkardığı itibari paraya, oradan da kredi paraya uzanan evrimini ve paranın bu özel biçimlerinin kapitalist bir ekonomide yerine getirdiği işlevleri ortaya koyar (Itoh & Lapavitsas, 2012: 54-55).

3.3.2. Paranın İşlevleri

Paranın işlevleri, finansallaşmanın hızlandığı modern kapitalist ekonomilerde bitcoinlerle, türev araçlarla iyice canlanan, neyin para olduğu, bir şeyin para olması için yerine getirmesi gereken işlevlerin ne olduğu ve farklı para biçimlerinin olabileceğine yönelik tartışmaları da açıklık getirmesi açısından önem taşımaktadır. Paranın genel eşdeğer olarak üstlendiği işlevler: Değerin ölçüsü, dolaşım aracı, değer saklama aracı (birikim aracı), ödeme aracı ve dünya parası (uluslararası işlemlerde kullanılması) olması şeklindedir.

Değerin ölçüsü olarak para: Yukarıda değinildiği üzere Marx için metaların ortak bir ölçüye sahip olmasının nedeni, bu metaldaki soyut insan emeğidir. Değer ölçüsü olarak para ise bu metalarda içkin olan soyut emek zamanının zorunlu görünüş biçimidir. Dolayısıyla metaya değerini veren para değildir ancak para, meta değerinin temsilcisidir. Bir metanın değerinin büyüklüğü belli bir miktarda para ile ifade edilir. Metanın değerinin bu parasal ifadesi "fiyat"tır. Diğer bir deyişle metanın fiyatı, metada içerilen emek zamanının ifadesidir. Öte yandan metaların para biçimi veya fiyat biçimi, onların değer biçimi gibi yalnızca düşünsel ve hayali bir biçimdir (Marx, 2011a:103). Marx bunu şu şekilde ifade etmiştir:

Meta değerinin altınla ifade edilmesi düşünsel bir şey olduğundan, bu işlem sırasında yalnız hayali veya düşünsel altın kullanılabilir. Her meta sahibi bilir ki, metaların değerlerini fiyat biçimine ya da hayali altın biçimine sokmakla, onları altına çevirmiş olmaz; ve yine bilir ki milyonlar tutarındaki metaların değerini altın olarak takdir etmek için, gerçek altının zerresine bile ihtiyaç yoktur. Bu nedenle, para, değer ölçüsü olma göreviyle, yalnızca hayali veya düşünsel olarak iş görür (Marx, 2011a: 104).

Meta para, yani altın, maddileşmiş emek zaman olarak değerler ölçüsü iken; belirli bir miktar maden olarak fiyatların ölçütüdür (Marx, 1979: 97-98). Dolayısıyla paranın değer ölçüsü ve fiyat ölçüsü olma hali birbirinden farklı iki işlevi yerine getirir. Değer ölçüsü olarak para, insan emeğinin toplumsal cisimleşmesini ifade eder; fiyat ölçütü olarak para ise belirli bir metal ağırlığıdır (Marx, 2011a: 105). Bir metanın fiyatı, ya da bu metanın düşüncede şeklini alacağı altın miktarı, altın ölçütünün karşılığı olan para adlarıyla ifade edilmesidir. Örneğin, bir quarter buğday 1 ons altına eşittir denildiğinde ve 1 ons altın da 3 sterline eşitse bir quarter buğday 3 sterline eşittir demektir. “Böylelikle, aynı para adları, bütün fiyatların ifade edilmesi için elverişlidir. Metaların kendi değişim değerlerine verdikleri özel biçim, başkalaşıma uğramış ve *para olarak adlar* halini almıştır. Ve metalar, bu adlarla, kendi değerlerinin ne olduğunu birbirlerine söylerler. Para ise *itibarî para* olmaktadır” (Marx, 1979: 100). Bu bağlamda paranın, metanın değerini genel bir geçerliliği olan fiyata çevirmesi için belirli miktardaki altına kamu gücü tarafından pound, dolar, yen vb. gibi yasa ile belirlenmiş isimler verilmesi gerekir. Böylece metaların değerleri yasa ile belirlenmiş hesap isimleri ile ifade edilir (Marx, 2011a: 107).

Dolaşım aracı olarak para: Paranın ikinci işlevi dolaşım aracı olmasıdır. Bu işlev ilkin basit meta dolaşımı M (meta)-P (para)-M (meta) şeklinde formüle edilebilir. Bu sürecin ilk aşaması (M-P) metanın para karşılığında değişimi yani satış, ikinci aşaması ise (P-M) paranın meta karşılığında değişimi yani satın almadır. Bu iki hareketin birliği M-P-M satın alma amacıyla satış şeklinde tanımlanabilir (Marx, 1979: 117). Basit meta dolaşımında paranın dolaşım aracı olarak işlev görmesi, metanın meta ile takasından, yani ürünlerin dolaysız değişiminden, farklı olarak sadece değiş-tokuş sürecini kolaylaştırıp, hızlandırmaz. Paranın varlığı aynı zamanda alış ve satış işlemlerinin birbirinden ayrılmasına da imkân sağlar. Yani dolaşım süreci ürünlerin dolaysız değişimde olduğu gibi iki kullanım değerinin yer ve el değiştirmesi ile son bulmaz. Bu da ana akım iktisadın ileri sürdüğü gibi meta dolaşımının, alış ve satış arasında zorunlu bir dengeyi gerektirdiği dogmasının geçersizliğini gösterir. Çünkü kimse kendisi satış yaptığı için artık doğrudan doğruya alış yapmak zorunda değildir. Öyle ki metanın başkalaşımının iki ucu arasındaki ayrılma, yani alış ile satış arasındaki süre çok açık ve belli bir hale gelirse, bu kendini bir bunalım olarak ortaya koyar (Marx, 2011a: 118-119). Yani bireysel emeğin özel ürünü olan meta, soyut genel toplumsal emeği temsil eden paraya dönüştürülemez ise bunalım yaşanır (Marx, 1999: 489). Marx'ın deyişiyle “Şu halde bunalım olmadan para dolaşımı olabilir, ama bunalımların olması için para dolaşımı şarttır” (Marx, 1979: 128).

Öte yandan tarihsel olarak dolaşım aracı, altın parayı temsil eden sikkeler olmuştur. Yukarıda da belirtildiği üzere sikkeler bir kere dolaşıma girdikten sonra, dolaşımın hızından ve sürekliliğinden yani elden ele geçerken aşınırlar ve temsil ettikleri maden değerini taşımasalar da aynı değeri temsil etmeye devam ederler. Bu noktada temsil ettikleri değeri taşımadıkları ölçüde altın paranın simgesidirler aslında. Bu durumda kâğıt gibi nispeten daha değersiz olan

şeyler altın simgeleri olarak işlev görebilirler (Marx, 1979: 148-149). Dolayısıyla mübadele işleminin kendisi kâğıt paranın ortaya çıkmasını olanaklı kılar ve meta-paranın yerine onun simgeleri kullanılabilir hale gelir.

Demek ki paranın dolaşım aracı işlevi olması için ille de meta-para olması gerekmez. Hatta meta-paraların maddi hacminin dolaşımın etkinliğini kısıtlaması nedeniyle, dolaşım aracının meta-para olması, paranın bu işlevini engeller de. Bu çelişki kâğıt para gibi saymaca yedeklerin mübadele sürecine girmesine yol açar. Çünkü gerçek para değerini temsil eden ama içermeyen bu yedekler, paranın dolaşım aracı işlevi görmesini kolaylaştırır. Bu yalnızca kâğıt paranın kökenini değil, aynı zamanda devletin ulusal ekonomideki para arzını denetleyip düzenlemesinin de nesnel temelini oluşturur (Innes, 2009: 318).

Dolaşım aracı olarak paranın (M-P-M), işlevsel varlığı, maddi varlığını yani meta-para olma zorunluluğunu yutar. Dolaşım aracı olarak meta-para, meta fiyatlarının geçici ve nesnel yansıması olduğu için, artık yalnızca kendi kendisinin simgesidir. Bu nedenle yerini simgelere bırakabilir. Bu noktada gerekli olan ise, “para simgesinin nesnel toplumsal geçerliliğe sahip olmasıdır ki, bunu da yasaya dayanan ödeme aracı olarak kabul edilme zorunluluğu ile elde eder”. Devlet tarafından konulan bu zorunluluk, sadece o toplumun kendi dolaşım alanında geçerliliğe sahiptir (Marx, 2011a: 132-133).

Dolaşım aracının miktarı ise bir yandan metaların gerçekleştirilecek olan fiyatlarının toplamıyla diğer yandan metaların dolaşım süreçlerinin yavaş ya da hızlı olması ile belirlenir. Dolaşımdaki paranın miktarı meta fiyatlarındaki dalgalanmalara bağlı olarak yükselir veya düşer. Metaların fiyatlarındaki değişiklik ister gerçek değer değişmesi olsun, isterse de yalnızca piyasa fiyatlarındaki dalgalanmalardan kaynaklansın para miktarı üzerinde yaratacağı etki aynı olur (Marx, 2011a: 124). Artan üretimin dolaşımı için gerekli olan para miktarı sürekli olarak değişir (Marx, 2006: 11). Marx, Klasiklerin miktar teorisi çerçevesinde ileri sürdükleri para miktarının fiyatlar genel düzeyini değiştirdiğine yönelik kabullerinin aksine, fiyat değişimlerinin para miktarını belirlediğini ileri sürer. Buna göre “[...] çok ya da az para dolaştığı için fiyatlar yüksek ya da düşük değildir, tersine, fiyatlar yüksek ya da düşük olduğu için çok ya da az para dolaşır; ayrıca, dolaşan paranın hızı onun niceliğine değil, dolaşım aracının niceliği onun hızına bağlıdır” (Marx, 2013: 113). Dolayısıyla para miktarını belirleyen faktörler; dolaşımdaki meta miktarı, fiyat hareketleri ve paranın el değiştirme hızıdır.

Marx, bağımsız değer biçimi olan paranın, mübadele süreci ile ilgili olmayan işlevlerini para olarak para başlığı altında toplamış ve bu işlevleri gömüleme (değer biriktirme), ödeme aracı ve dünya parası olarak ifade etmiştir.

Değer saklama aracı (birikim aracı) olarak para:

Gömüleme: Paranın gömülenmesi paranın para olarak talep görmesidir (Brunhoff, 2009a: 42). Bu metanın dolaşım sürecinde alış ve satış arasındaki kesintidir aynı zamanda. Para

burada değer ölçüsü ve dolaşım aracı olması dışında birikim işlevi nedeniyle talep görür ve böylece dolaşım alanının dışına çıkar. Her meta kullanım değeri bakımından özel bir gereksinimi karşılarken, para herhangi bir gereksinimi anında karşılayabilmektedir. Dolayısıyla paranın kullanım değeri, sonsuz kullanım değerleri biçiminde gerçekleşir. Marx'ın deyimi ile paranın para olarak talep görmesi, paranın uşak iken efendi olması ve metaların tanrısı haline gelmesidir (Marx, 1979: 162).

Paranın bu işlevi dolayısıyla meta dolaşımının ilk aşaması artık başka meta satın almak için değil, meta biçimini para biçimi ile değiştirmek için yapılır. Bu işlem yalnızca maddi biçimin değişimi değil başlı başına bir amaç haline gelir. "Böylece, para gömüye dönüşerek taşlaşır ve meta satıcısı servet biriktiricisi haline gelir" (Marx, 2011a: 134). Servet biriktirme hırsı ise sınırsızdır. Para her türlü metaya doğrudan çevrilebilir olduğundan nitelik ya da biçim açısından sınırlanmamıştır. Dolayısıyla maddi zenginliğin genel temsilcisidir (Marx, 2011a: 136). Dolaşımdaki para, nicelik olarak yaratılmış veya mevcut olan (doğal kaynaklar gibi) tüm değerlerin/servetin karşılığı olabilir. Bu da finansallaşma ile genişleyen paranın karşılıksız olması yönündeki yaklaşımları bir anlamda boşa çıkarır. Örneğin son dönemlerde tartışılan özelleştirmelerin gerçekleştirilmesi, yeni çitleme alanlarının oluşturulması ve varlık fonlarının, bu maddi zenginliğin yani serveti yeniden sermayeye dönüştürerek, birikmiş değerlerin yeniden üretim sürecine dahil edilmesi işlevi yanında, yaratılmış paraya da karşılık oluşturması söz konusudur diyebiliriz. Marx bu bağlamda para biriktirmeyi şu şekilde ifade eder: "Demek ki genel biçimi ile zenginliğe sahip olma, maddi gerçekliği halinde zenginlikten vazgeçilmesi anlamını taşır. Demek ki para yığmanın aktif etkeni kullanım değeri olarak metaya gereksinme duymayan, ama meta olarak değişim değerine gereksinme duyan cimriliktir" (Marx, 1979: 167). Herhangi bir kimsenin paraya yani zenginliğin genel biçimine sahip olması ile toplumsal güç artık özel kişinin özel gücü haline gelir (Marx, 2011a: 135). Dolayısıyla toplumsal zenginliğin genel biçimi olarak para biriktirme kapitalist sistemde başlı başına bir amaç haline gelir. Marx, paranın para olarak elde tutulmasının tek başına bir anlamı olmadığını, paranın ancak üretim sürecine girmesi ile yani sermaye olarak para haline gelmesi ile bu birikimin anlamlı hale geleceğini gösterir (Ercan, 2005: 326). Çünkü paranın sadece para olarak elde tutulması halinde temsil ettiği değerlerin yani servetin kendini büyütmesi söz konusu olamaz. Para, ancak para sermaye olarak üretim sürecine girerse, artık değer yaratımı ile kendi değerini büyütüp, genişletebilir.

Ödeme aracı olarak para: Verili bir zaman ve üretim koşulu altında, ne kadar ödeme aracı gerektiği, dolaşım sürecinin etkinliğine, üretim ve tüketim merkezleri arasındaki coğrafi uzaklığa, ülke içindeki ve ülkeler arasındaki ticaret kalıplarına göre değişir (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 61). Tarihsel süreç içinde kapitalist üretim biçiminin gelişmesi ile yeniden üretim sürecinin, yani sermaye birikim sürecinin hızlanması için dolaşım aracı olarak paranın yetersizliği, ödeme aracı olarak parayı zorunlu kılmıştır. Bu bağlamda sermaye birikim sürecinde

ortaya çıkan zaman ve dolaşım aracı kısıtının aşılması ihtiyacı, ödeme aracı olarak paranın ortaya çıkmasına yol açmıştır diyebiliriz. Ödeme aracı olarak paranın kökeni ticari işlemler sonucu ortaya çıkan ödeme taahhüdü yani ticari kredidir. Bahsedilen nedenler dolayısıyla alış ve satışın birbirinden ayrıldığı, sözleşmeli yani vadeli satışların olduğu durumda para ödeme aracı işlevi kazanır. Bu durumda iki eşdeğerin yani meta ile paranın aynı anda karşı karşıya gelme durumu söz konusu değildir. Para, şimdi önce satılan metanın fiyatının düşümsel olarak belirlenmesi işlevini görür ancak metanın karşısında yer almaz. Yani metanın dolaşım sürecindeki hareketinin ilk aşaması olan (M-P) eş anlamlı olarak gerçekleşmemektedir. Metanın teslim sürecinin gerçekleşmesi ancak ödemesinin başka bir döneme kalması durumunda para ödeme aracı işlevi görür. Paranın ödeme aracı işlevinden ise kredi parası doğar. Öte yandan kredi sisteminin yaygınlaşması, paranın ödeme işlevinin de yaygınlaşmasına yol açar. Para, bu özelliğiyle kendi varlık biçimlerini (günümüzde türev ürünler gibi) kazanır (Marx, 2011a: 142). Dolayısıyla kredi paranın kaynağı, ticari kredinin doğurduğu ödeme taahhüdünde yatar. Bugün teslim edilen metalara eşit değerde bir ödemenin ileriki bir tarihte yapılacağını gösteren poliçe, kredi paranın ilk biçimidir. Kredi paranın bu ilkel biçimi daha gelişkin banka kredisi uygulamalarına temel hazırlar (Itoh & Lapavistas, 1999/2012: 61)

Paranın ödeme aracı olarak gelişimi ile birlikte, paranın meta paradan, kâğıt paraya yani sembolik paraya ya da kredi parasına geçiş sürecini anlamak para analizinin geliştirilmesi için bir zorunluluktur. Günümüzde değil meta para, kâğıt para ile alışveriş yapmak dahi her geçen gün azalmakta. Ödeme aracı olan para yani kredi kartları, bankamatik kartları, sanal kartlar vb. dolaşım aracı olan parayı devre dışı bırakmakta (Ercan, 2005:330). Marx'ın ifadesiyle; “[...] kredi sisteminin yetkinleşmesiyle, yani genellikle burjuva üretim sisteminin yetkinleşmesiyle paranın ödeme aracı olarak görevi, paranın satın alma aracı olarak ve ayrıca para yığılma unsuru olarak, işlevinin zararına genişlik kazanacaktır” (Marx, 1979: 185).

Öte yandan atıl kalan sermaye, sermayenin kâr etme işlevine ters düşer. Dolayısıyla boşa kalan sermayenin minimize edilmesi çabası, kredinin sermaye birikimi sürecindeki önemini başka bir şekilde ortaya koyar. Kredi sistemi sayesinde herhangi bir şekilde bireysel sermayenin döngüsel sürecinden ayrılan para sermaye, bir başka kapitalistin emrine kredi olarak girer. Bu bağlamda atıl kalan para sermayenin hacmini belirleyen faktörler, kredi sisteminin de genişlemesini ya da daralmasını belirler. Böylece sermayenin döngüsel akışındaki duraklamalar engellenirken; para sermaye olarak sabitleşip donacak olan para da kredi aracılığıyla yeniden sermaye birikim sürecine eklenmektedir (Hilferding, 1910/1995: 128).

Marx, paranın ödeme aracı olma işleviyle bağlantılı olarak kredi parasının kaynağını ortaya koymuş ve bunun kapitalist para olduğunu göstermiştir (Campbell, 2008:234). Kapitalist üretimin gelişmesi ile kredi para, senetler, banknotlar, banka mevduatları, türev ürünler gibi farklı biçimler alır. Bu biçimler ise genel olarak kredi sisteminin ve kapitalist birikimin tarihi

özgül kurumsal (ticari bankalar, merkez bankaları, aracı kurumlar gibi) yapılarına bağlıdır (Itoh & Lapavitsas, 1999/2012: 62).

Kısacası, kapitalist sistem dolaşım zamanını kısaltmaya, bu yoldan üretim dönemini uzatmaya çalıştığında her zaman bir gecikmeyle karşı karşıya kalacaktır. İşte bu gecikmelerin etkilerini hafifletmek için kapitalist her zaman kredi mekanizmasına başvurur.

Kredi sistemi, hem üretken sermaye hem de ticaret sermayesi için para benzeri altındaki geriye dönüşü, fiili geriye dönüş zamanından bağımsız kılar. Piyasaların uzaklığı arttıkça kredilerin süresi uzar. Üretim değeri yükseldikçe kredinin hacmi genişler. O halde kredi, genişleyen yeniden üretim değeri ile bunun sonucu olan mübadeleden doğar. Üretim sürecinin krediyi yaygınlaştırmasına paralel olarak kredi sistemi de sanayi ve ticaret işlemlerinin yaygınlaşmasına yol açar. Ayrıca sermaye birikim sürecinin genişleme evresinde faiz hadleri düşük iken; sermayenin yeniden yapılandırılması ve yeni tekniklerin uygulanması için borç talebi daha yüksektir. Böylece kredi artışının mümkün olduğu bir ortamda yatırım artışı gerçekleştirilerek de sermaye birikimi genişletilir. Yani kapitalist sistemde kredi parasının temelinde yatan, para sermaye fazlasının öncelikle dolaşım sürecinde olmak üzere tüm sermaye birikim sürecinde yeniden bölüşülmesidir. Sermaye birikimi, kredi sisteminde muazzam bir genişlemeyi de beraberinde getirir. Dolayısıyla kapitalist üretim süreci geliştikçe, üretimin toplumsallaşması sürdükçe kredi mekanizması da bir gereklilik ve zorunluluk kazanır.

Buna göre kapitalistler sadece meta satışı yoluyla değil, başka kapitalistlerden borç alarak da para sermaye elde ederler. Kapitalist rekabet sürecinde, sermayenin kârlılığın düşük olduğu alanlardan yüksek olduğu alanlara doğru hareket etmesini kredi sistemi kolaylaştırıcıdır. Kredi sisteminin yokluğunda ise bu hareketlilik çok zordur. Çünkü menkul değerler piyasasının, bankacılık sisteminin ve para piyasasının geliştiği ekonomilerde sermaye, özellikle kredi biçimindeki sermaye, büyük bir esneklikle bir sektörden bir başka sektöre; bir alandan bir başka alana ve bir toplumsal kesimden bir başka toplumsal kesime giderek rekabet mekanizmalarını yetkinleştirir. Bu yüzden finans sermayesi bütünüyle üretken sermayeye bağımlıdır; çünkü üretim olmaksızın temettü ve faiz gelirlerinin karşılığı olan artık-değer yaratılamaz. Ama üretken sermaye de finans sermayeye bağımlı ve ona tabi olmadan yeniden değerlendirme, bölüşüm ve birikimi gerçekleştiremez. Bu bağlamda diyalektik bir döngü söz konusudur.

Dünya parası olarak para: Kapitalist üretim sisteminin tarihsel gelişimi bağlamında para farklı biçimler almaktadır. Bununla birlikte Marx'ta dünya parası yani evrensel para külçe altındır. Ona göre; "Para iç dolaşım alanının dışına çıktığı zaman, orada ortaya çıkan fiyat ölçeği, sikke ufaklık ve değer simgesi gibi yerel biçimlerden sıyrılır ve değerli metallerin ilk biçimleri olan külçe biçimine döner" (Marx, 2011a: 144). Kapitalist üretim biçiminin gelişmesi ve dolayısıyla değişmesine paralel olarak sermaye birikiminin sağlanması altının üretim kısıtı altında sağlanamayacağından dünya parası olma işlevini dolar gibi bir fiyat-para üstlenmiştir.

Ancak bu görevi üstlenme süreci, rastgele bir seçimden çok ülkenin hegemonik ve ekonomik gücünden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla bu şekilde dünya parası haline gelen para birimlerine hegemonik para dememiz yanlış olmayacaktır. Bu para birimleri sistemin normal işleyişinde uluslararası ticarete ve ödemelerde herhangi bir sorun olmadan dünya parası olma işlevini yerine getirir. Ancak kriz dönemlerinde özellikle de söz konusu ülkenin, 2008 küresel krizinde olduğu gibi, krizin merkezi olması durumunda, hegemonik paradan çok altına talebin arttığı gözlenir. Dolayısıyla ulusal düzeyde devletin kefaleti ile geçerli olan kâğıt paralar özellikle de bunalım dönemlerinde uluslararası ticaretin düzenlenmesinde kullanılamaz hale gelir. Bu da Marx'ın altının dünya parası olma işlevinin günümüzde de geçerliliğini koruduğunu gösterir.

Günümüz finansallaşmış kapitalizmde dünya parası işlevi için bir ülkenin kefaletine ihtiyaç olmadığını, türev araçların zaman ve mekân farklılıklarını ortadan kaldırması ve küresel çapta işlem görüp, değeri temsil etmesi bağlamında küresel bir para olarak kabul edilebileceğini ileri süren yaklaşımlar da söz konusudur (Bkz, Bryan ve Rafferty).

3.4. Para Sermaye ve Finansallaşma

Buraya kadar yapılan analizlerden sermaye birikimi için gerekli artık değerın üretim sürecinde yaratıldığı ancak değerlenme sürecinin dolaşım sürecinde gerçekleştiğini gördük. Bu anlamda üretim süreci ile dolaşım sürecinin birlikteliği önem arz eder. Marx'a göre meta dolaşımı eşdeğerlerin mübadelesidir, yani değer bakımından zenginleşmenin aracı değildir. Metaların mübadelesi basit dolaşım da eşdeğerler arasında gerçekleşmektedir. Dolayısıyla dolaşım sürecinde olan şey metaların değerlerinin biçim değiştirmesidir sadece.

Ana akım iktisat, bu nedenle dolaşım sürecinde arz ve talebin eşit olduğunu varsayar. Yani basit dolaşımında her iki taraf kullanım değerleri olarak kazançlı çıkarken; mübadele değeri bakımından bu mümkün değildir. Bununla birlikte metalar, değerlerinden sapan fiyatlarla satılabilir, ancak bu sapma, meta mübadelesi yasasının ihlali pahasına mümkün olmaktadır aslında. (Marx, 2011a: 161-162). Paranın araya girmesi ile metaların değerlerinden sapan fiyatlar ile satılması mümkün hale gelmekte ve böylece en basit haliyle finansallaşma söz konusu olmaktadır. Dolaşım sürecindeki ilişkiler yani finansal ilişkiler temelde üretim sürecinde yaratılan değerın miktarına ve bu değerın realizasyonuna bağlıdır. Dolayısıyla dolaşım sürecinde yaratılan tüm finansal araçlar, üretim sürecinde yaratılmış veya yaratılması planlanan değerlere bağlıdır. Başka bir deyişle dolaşım sürecinde yaratılan tüm finansal araçlar, kapitalist ekonomide mülkiyet ilişkilerinin gelişmiş biçimleridir. Bu bağlamda finansal araçlar değer yaratma süreci ile ilişkili olup, bir yandan yaratılan değerlerin hızla el değiştirmesine olanak tanırken; diğer yandan bu değerın genişlemesini de mümkün hale getirmektedir (Ercan, 2005: 379). Marx'ın ifadesiyle: "[...] meta üreticisinin, dolaşım dışında, diğer meta sahipleri ile karşı karşıya gelmeksizin değeri

büyütmesi, değere değer katması ve böylece para ya da metayı sermayeye dönüştürmesi imkânsızdır” (Marx, 2011a: 168). Demek ki finansallaşma dolaşım sürecinde yani tüketim ve bölüşüm sürecinde ortaya çıkan bir olgudur. Para sermaye tüketim aşamasında işlev görürken; finans sermaye bölüşüm aşamasında işlev görmektedir. Marx, dolaşım sürecinde gerçekleşen değer dolayısıyla finansallaşmanın kaynağını ise şu şekilde ifade etmiştir: “[...] gerçek birikim gerçekleşmeseydi, yani üretim artmasaydı ve üretim araçları çoğalmasaydı, bu üretim üzerindeki para biçimindeki alacak iddialarının birikmesi neye yarardı?” (Marx, 2015: 427).

Marx’ın finans teorisi para olarak para ve sermaye olarak para arasındaki ayırmadan doğar (Fine, 2013: 54). Marx parayı üretim sürecinde ele alıp, sermaye olarak para kavramına ulaşır. Dolayısıyla para, sermaye elde etmenin bir aracı değil, sermayenin biçimidir (Marx, 2015: 429). Sermaye olarak para kavramı ise finansallaşmayı anlamının ilk adımıdır (Ercan, 2005: 325). Para olarak paranın, belirli para kapitalistlerinin elinde birikmesinin tek başına bir anlamı yoktur. Para, ancak üretim sürecine girdiğinde yani sermaye olarak para biçimine döndüğünde anlamlı olur. Çünkü ancak bu şekilde paranın kendini yeniden üreten bir işlev üstlenmesi mümkün hale gelir ve böylece para genişleyen yeniden üretimi olanaklı kılmış olur (Ercan, 2005: 326). Paranın aktif olarak belirleyici olduğu bu temel işlevi- sermaye olarak para- Samir Amin’in (1991) paranın aktif işlevi olarak tanımladığı ve ana akım iktisadın hemen hiç ele almadığı bir yönüdür (Ercan, 2005: 326, 364).

“Para olarak para ile sermaye olarak para, birbirlerinden ilk olarak, yalnızca farklı dolaşım biçimleriyle ayrılırlar” (Marx, 2011a: 152). Basit bir parasal ekonomide metalar kullanım değeri tüketimi için önce para ile daha sonra başka metalarla değiştirilir. Dolayısıyla süreç M-P-M şeklindedir. Yani amaç satın almak için satmaktır. Kapitalist bir parasal sistemde ise bu biçimin yanında ikinci bir biçim olan P-M-P biçimi söz konusudur. Burada para öncelikle metaya (emek gücü ve üretim araçlarına) dönüşür daha sonra yeniden paraya dönüşür. Buradaki amaç ise satmak için satın almaktır. Bu ikinci dolaşımı gerçekleştiren para, sermayeye dönüşür (Marx, 2011a: 152). Buradaki amaç sürecin sonunda elde edilen paranın, ilk konulan paradan daha fazla olması yani artık elde edilmesidir. Dolayısıyla sermaye olarak para durumunda para, daha ayrıntılı gösterecek olursak; P-M...Ü...M’-P’ devresinde, artık değer üretme amacıyla kullanılır (Fine & Saad-Filho, 2008: 143). Dolayısıyla sermayenin toplam döngüsü para ile başlayıp para ile bitmektedir.

Para sermayenin devresel süreci P-M...Ü...M’-P’ şeklinde olup, Marx bu sürecin aşamalarını şu şekilde ifade etmiştir (Marx, 2012: 35);

1. Aşama: P-M, girdi (üretim araçları ve emek gücü) alımı devresi; Dolaşımın ilk aşamasıdır. Para-sermaye metaya dönüşür. Devrenin bu şeklinde para, “sermaye değerinin ilk taşıyıcısı olarak, dolayısıyla para-sermaye de, içinde sermayenin öndelendiği biçim olarak görünür” (Marx, 2012: 38).

2. Aşama: $M-M'$, üretim (üretken tüketim-üretim) devresi; Artık-değer üretimi bu aşamada gerçekleşir. Para-sermayenin üretken sermayeye dönüştüğü aşamadır; “para biçiminde öndelenen değer gerçekten de sermayeye, yani artık değer üreten değere dönüşmesinin temel koşuludur” (Marx, 2012: 39).

3. Aşama: $M'-P'$, satış devresi; Dolaşımın ikinci aşamasıdır, üretim sürecinde yaratılan artık değer ile değeri büyüyen meta, meta sermaye biçiminde tekrar paraya çevrilir.

Özetle, sermayenin genel formülü $P-M-M'-P'$ dür; yani kendinden daha büyük bir değer tutarını çekmek için bir değer tutarı dolaşıma sokulur. “Bu daha büyük değer tutarını yaratan süreç, kapitalist üretimdir; onu gerçekleştiren süreç, sermaye dolaşımıdır” (Marx, 2015: 54).

Finansallaşmayı, sermayenin yeniden üretim süreci üzerinden ele alacak olursak; $P-M-M'-P'$ ($-P''-P'''...$) şeklinde göstermemiz mümkündür. Bu bağlamda sürece dördüncü bir aşama eklenebilir.

4. Aşama: $P'-P''$, yeniden değerlendirme devresi; Yaratılan artığın dolaşım sürecinde fiyat değişiklikleri ile yeniden değerlendirilmesidir. Bu aşamada metanın fiyatı ne kadar yüksek olursa yaratılan artığın değeri de o kadar yüksek olacaktır. Dolayısıyla üretim sürecinde gerçekleşen artık değer dolaşım sürecinde tekrar tekrar realizasyonu parasallaşmanın dolayısıyla finansallaşmanın hızlanmasını ve bu değer finansal araçlar ile mülkiyetinin el değiştirmesini sağlayan aşamadır.

Genişleyen yeniden üretim sürecinde $P-M-M'-P'$ devrenin sonundaki P' nün bir kısmı para-sermaye olarak yeniden üretim sürecine gidiyor. Geriye kalan ise finansal araçlar yardımıyla finansal yani parasal alana aktarılıyor. Finans sistemi aracılığıyla bu para için yeniden değerlendirme yapılır, böylece mevcut olan reel üretimin (meta, köprü, yol, bina vs.) fiyatı yükselir. Yani dolaşımdaki para miktarı, miktar eşitliğini sağlamış olur (Brunhoff, 2009a: 9).

Buna göre, kapitalist dolanım için esas ilişki şöyledir, $P-M-P'$ (para-meta-para). İkinci P' nin M' den daha fazla olması gerekir, çünkü M' , kapitalist meta üretimini ifade eder ve artık değer yaratmayı içermektedir. Kapitalistler yatırım yapmak için para sermaye (P, P') ile başlar, emek gücü harcamasıyla (ve sömürüyle) sonunda daha fazla para sermaye (P', P'') gerçekleştirilen yeni bir değer sunar. Böylece para sermayesi talebi, kredi talebini arttırır. Piyasa içindeki kapitalist üretim ve satışlar, toplam olarak alındığında, arttırılacak olursa, M' nin M'' ne genişlemesini sağlamak için şu birkaç şeyden birinin gerçekleşmesi gerekir: 1) para stokunda bir artış, veya 2) paranın dolanım hızında bir artış, veya ikisi birden, ya da 3) para esasına göre kurulmuş olan kredi yapısında bir genişleme (veya üçü birden). Ancak iyi geliştirilmiş bir finans sistemi ile güçlü devletin olmadığı bir durumda, ikinci ve üçüncü alternatiflerin uygulama olanağı çok sınırlıdır.

Kapitalist üretim ve ticaretinde bir düşüşü önleme amacıyla para stoklarında bir artış herhangi bir yol ile sağlanmalıdır. Ve eğer ekonomide enflasyonist bir strateji uygulandığı için fiyatlar hızlı bir şekilde artıyorsa, para stoklarında artış ihtiyacı da kaçınılmaz bir hal alır. Para, dolayısıyla tüm finansal araçlar, toplumsal zenginliğin cisimlenmiş şeklidir aslında (Ercan, 2005: 317). Daha önce de vurgulandığı üzere kapitalist ilişkilerin başlangıç dönemlerinde paranın, meta-para biçiminde (altın ve gümüş) olması kapitalist sistemin gelişimine uygun değildir. Çünkü meta-para sistemi ile yoğun sermaye birikimi mantıksal olarak birbirlerini dışlarlar. Meta-para sisteminde yaratılan paranın miktarı söz konusu değerli madenin üretimi ile sınırlıdır. Aşırı üretim ve bu üretimin tüketime aktarılması için aracı olacak paraya olan ihtiyacın artması ile M-P ilişkisinin daha esnek yapıya dönüşmesi zorunlu hale gelmiştir. Meta-paranın sınırlılığı böylece kâğıt para ya da kredi parası ile aşılar (Ercan, 2005: 331). Dolayısıyla kapitalist sistemin gelişmesi ile birlikte para olgusunun değişmesi de bir zorunluluk haline gelmiştir. Aksi durumda sermaye birikimi, meta-para ile sınırlandırılmış olacaktır.

Günümüzde para ve türevlerinin bu kadar çeşitli olmasının altında tam da bu nedenler yatmaktadır. Böylece üretim sürecinde yaratılan değerler, finansal araçlarla mülkiyeti taşınabilir hale gelir ve dolaşım sürecine girebilir. Dolaşım sürecinde piyasa fiyatı, gerçek değerinden farklılaşabilir. Dolayısıyla finansal varlık haline getirme, finansallaşma, bu anlamda büyük önem taşıyor. O nedenle bütün varlıklar, (doğal kaynaklar da dahil, kamusal alanlar gibi) kâğıda dökülmeye çalışılıyor. Böylece pazarlanabilir, değeri arttırılabilir hale geliyor. Bu durumda finansal varlıkların mülkiyet hakkı ile var olması önemlidir. Yani finansal araçlar, kapitalist ekonomide mülkiyet ilişkilerinin gelişmiş biçimidir diyebiliriz (Ercan, 2005: 379).

Marx, finansal piyasaların ve dolayısıyla getirinin, reel üretime bağlılığını dolayısıyla finansal piyasalardaki kârlılığın reel üretimde gerçekleşen artık olmadan var olamayacağını şu şekilde ifade etmektedir:

Para biçiminde var olan ve toplam sermayenin görece küçük bir kısmını oluşturan kısım bir yana bırakıldığında toplam sermayeyi oluşturan üretim araçlarını satın alan ve değerlendiren kişiler var olmadan tüm sermayenin para-sermayeye dönüşebileceği düşüncesi doğal olarak saçmadır. Bu düşüncede saklı bulunan daha büyük saçmalık, kapitalist üretim tarzı temeli üzerinde, sermayenin, üretken sermaye olarak iş görmeden, yani faizin sadece bir kısmını oluşturduğu artık değeri üretmeden faiz getirebileceği; kapitalist üretim tarzının, kapitalist üretim olmadan işleyebileceği düşüncesidir. Kapitalistlerin aşırı derecede büyük bir kısmı sermayelerini para-sermayeye dönüştürmek isteseydi, bunun sonucu para sermayenin muazzam derecede değersizleşmesi ve faiz oranının muazzam derecede düşmesi olurdu; kapitalistlerin pek çoğu, hemen bunların faizleriyle yaşamının olanaksızlığı durumu ile karşılaşır, dolayısıyla da yeniden sanayici kapitalistlere dönüşmek zorunda kalırdı (Marx, 2015: 378-379).

Dolayısıyla paranın varlık nedeni gerçekte üretim aşamasında yaratılan değerdir. Daha az paranın, sürekli olarak daha fazla paraya dönüşmesinin kaynağı üretimdir (Ercan, 2005: 119). Bu durumda paranın getirisi olarak kabul edilen “[...] faiz, kârın, faal sermayenin kendi cebine atmak yerine sermayenin sahibine ödemesi gereken bir kısmı için kullanılan özel bir isimden, özel bir başlıktan başka bir şey değildir (Marx, 2015: 342).

Sıradan bir satış işleminde, satılan metanın değeri değildir, çünkü değer sadece biçim değiştirir. Değer satıcının eline para biçiminde geçmeden önce, düşünsel olarak fiyat biçiminde metada vücut bulur. Dolayısıyla aynı değer büyüklüğü sadece biçim değiştirir. Bu satıcının elden çıkardığı metanın kullanım değeridir (Marx, 2015: 353-54). Buna karşılık sermayenin özgüllüğü, kullanım değeri tüketilirken, fiyatın karşılığı olan para metanın, değerini ve kullanım değerini korumakla kalmayıp arttırmasıdır (Marx, 2015: 354). Dolayısıyla para, sermaye olarak kullanıldığında değerini çoğaltmasına aracılık eder ve meta biçiminde mülkiyet ile para biçimi olarak mülkiyetin gelişmesine neden olur (Ercan, 2005: 121). Sermayenin varlık formu, mülkiyet biçimi olarak el koyduğu kaynakları aktif hale getirme çabasıdır diyebiliriz.

Marx, finansal araçların dolaşım sürecindeki rolünü ve işlevini şu şekilde ifade etmiştir: ödeme vaatlerinin tümüne poliçeler dersek, “[...] poliçeler de, vadelerinin dolmasına ve ödeme günlerinin gelmesine kadar yine ödeme araçları olarak dolaşır; ve gerçek ticaret parasını oluştururlar. Sonunda alacakların ve borçların denkleştirilmesi yoluyla ortadan kalkmaları ölçüsünde, nihai olarak herhangi bir paraya çevrilme gerçekleşme bile, *kesinlikle para olarak iş görürler* [E.D.]” (Marx, 2015: 400). Günümüzdeki tüm finansal araçlar için bunu genelleştirmemiz mümkündür.

Öte yandan, değerleri temsilen piyasaya sokulan finansal araçlar, sadece dolaşım alanında kaldığında, yani artık değer yaratmak üzere üretim sürecine sokulmadığında ve artık değer ile karşılığı yaratılmadığı sürece dolaşım alanındaki fiyat artışları gerçek değerden kopuk olacaktır. Ancak yaygın olarak kabul gören kanının aksine bu hastalıklı bir durum değil, kapitalist sermaye birikiminin doğal bir sonucudur (Ercan, 2005: 328). Çünkü finansallaşma kapitalist üretim biçiminin zorunlu bir koşuludur. Finansallaşma daha açık bir deyişle parasallaşma olmadan sermaye birikiminin gerçekleşmesi söz konusu olmayacaktır.

Yaygın olarak kabul gören görüş, finansallaşmanın dolayısıyla finans sektörünün, reel sektöre alternatif bir kâr kaynağı olduğu yönündedir. Bu çalışmada ise finansallaşma reel sektörün bir alternatifi olarak değil; reel sektörde yaratılan artık değerlerin bölüştürülmesi işlevini yerine getiren ve dolayısıyla reel sektörün bir parçası, tamamlayıcısı olarak ele alınmaktadır. Bu bağlamda dünya ticareti için finansallaşma bir alternatif değil, zorunluluktur. Başka bir ifadeyle para-sermayenin finans alanına yönelmesi bir tercihten çok, genişleyen yeniden üretim sürecindeki kırılmalardan kaynaklanan yapısal bir zorunluluktur. Bu açıdan finansallaşma,

kapitalist üretim ve yeniden üretim süreçlerine içkin bir olgudur. Çünkü hızlı birikim ancak finansallaşma ile mümkün hale gelmektedir.

Sonuçta “Para, değer biçimi, bir eşitsizlik ilişkisidir, türsel olarak mülkiyet ilişkisini, tözsel olarak ise iktidar ilişkisini temsil eder” (Negri, 2006: 88). Para ve para benzeri araçların yaratımının çokluğu sermayenin eşitsizlik, mülkiyet ve iktidar ilişkisini yeniden üretmenin yegâne formülüdür. Bu nedenle kapitalist üretimin gelişmesi ile kâğıt/itibarî para ve finansal araçlar bir zorunluluk haline gelmiştir aksi durumda kapitalist üretimin günümüzdeki düzeyine kavuşması pek mümkün olmayacaktı. Ancak kâğıt paranın ortak ve genel bir değer olması gerekmektedir. Bu bireysel kapitalistlerin yapabileceği bir şey olmadığından devletlerin merkez bankası aracılığıyla parasal alana müdahalesi zorunluluk haline gelmiştir (Ercan, 2005: 350). Devletin bizzat finansal dünyada varlığı, para kapitalistleri ve finansal araçların varoluşunun önemli kaynaklarından biri olmuştur. Diğer yandan devletin kendi faaliyetlerini finanse etme zorunluluğu para ve finans olgusunu anlamada bir başka neden olmuştur (Ercan, 2005: 446). Bu bağlamda sonraki bölümde devletin finansallaşmadaki rolü ele alınırken bir yandan da devletin kendisinin nasıl finansallaştığına dikkat çekilecektir.

3.5. Finansallaşma ve Kriz

Önceki kısımda detaylı olarak ele alındığı üzere kapitalizmin gelişmesi ile paranın kendisi de bir meta olarak alınıp satılmaya başlanmıştır. Para sadece üretim sürecinde yaratılan artık değer ile gerçek anlamda para yaratır. Yani paranın daha fazla paraya dönüşmesi ancak üretim sürecine girmesi ile mümkün olmaktadır. Ancak hızlanan sermaye birikimi ve gelişen kapitalist üretim süreci ile birlikte sermayenin bir kısmı sadece faiz getiren sermaye, yani para-sermaye olarak kullanılmaya başlanmıştır. Bu sermaye biçiminde görünürde hiçbir üretim ilişkisi bulunmamaktadır. Para (P) –Meta (M)-Para (P') şeklindeki üretim ilişkisi artık Para (P)–Para (P') ilişkisi haline dönüşmüştür. Bu noktada para-sermayesi ile gerçek üretimi sağlayan üretken sermaye, yani reel-sermaye arasındaki ilişkinin ve çelişkinin incelenmesi bir gereklilik haline gelmektedir. Bu bağlamda sermaye birikim sürecinde yaşanan krizlerin çözümü olarak reel sermayeden para sermayeye ve oradan finansallaşmaya geçiş aşamalarının irdelenmesi literatürde geniş yer tutmaktadır. Bu kısımda günümüz finansallaşma tartışmalarını açıklamaları ve ortak kavramlar kullanmaları bağlamında çok fazla ayrıntıya girmeden bazı Marksist isimlerin finansallaşma yaklaşımlarına yer verilecektir.

Literatürde yaygın olarak kabul gören tanıma göre finansallaşma, finansal motiflerin, finansal aktörlerin, finansal piyasaların ve finansal kurumların yerel ve uluslararası ekonomilerde rolünün artmasıdır (Epstein, 2005: 3). Finansallaşma literatüründe kabul gören başka bir görüş ise, daha önce de belirtildiği üzere, finansal alanın reel alandan kopuk olduğu ve

reel sektörde kâr oranlarının düşmesi sonucu sistemde bir tıkanma olması nedeni ile finansal sektörün reel sektörün alternatifi olduğu yönündedir.

Bu çalışmada üretim süreci, dolaşım süreci ve para süreci arasındaki içsel çelişkinin yarattığı krizin giderilmesi (ya da değersizleşmenin engellenmesi) ve yaygınlaştırılması yani toplumsallaşması bağlamında finansallaşma ele alınmaktadır. Bu bağlamda da, parasallaşmayı kolaylaştıran ve hızlandıran bütün yöntem ve araçlar finansallaşma olarak kabul edilmektedir. Başka bir deyişle parasallaşmayı finansallaşma olarak kabul ediyoruz.

Öte yandan kapitalist sistem sermaye birikimine dayalı bir sistemdir. Tarihsel süreç içinde söz konusu birikim farklı dinamiklere dayanmaktadır. Finansallaşma ile birlikte gerçekleşen ise bu birikim sürecinin finansal kurum, araç ve yöntemler üzerinden gerçekleşmesidir. Dolayısıyla finansallaşma ile birlikte para, meta ve emek arasındaki içsel bağlantının ve dolayısıyla parasal olanın reel olandan kopması değil, söz konusu birikimin parasallaşması söz konusudur.

Kapitalist üretim tarzı, tarihsel süreç içinde çeşitli nedenlerle birçok kriz yaşamıştır. Bu durum krizlerin doğasını, nedenlerini araştıran ve çözüm önerileri geliştiren çok sayıda çalışmanın yapılmasına neden olmuştur. Çünkü krizler sermaye ve emek arasındaki çelişkiyi ve mücadeleyi belirleyen birçok ekonomik, siyasi ve toplumsal sonuç yaratmaktadır. Kriz sürecinde birçok firma, hatta ülke “iflas” etmekte; pek çok sayıda insan işsiz kalmakta ve bazı toplumsal kesimler özellikle işçi sınıfı ve küçük ölçekli kapitalistler bir anlamda kendilerini yeniden var etme mücadelesi vermektedir.

Marx krizi, “bunalım karışıklık ve yeniden-üretim sürecinin kesinti evresidir” şeklinde tanımlar (Marx, 1999: 484). Ekonomik krizler, her birinin içinde buldukları dönemin doğasından kaynaklanan kendine özgü nitelikler sergilediği söylene de, genel olarak ülkelerin ekonomik göstergeler bakımından bir kötüye gidiş süreci olarak tanımlanabilir. Bununla birlikte özellikle 1980 sonrası yaşanan krizleri açıklamaya yönelik iktisadi yaklaşımlar çoğunlukla küresel finans piyasaları üzerinde yoğunlaşmakta ve yapılan analizler de finansal liberalizasyonun kriz yaratma dinamiklerini ön plana çıkartmaktadır. Bu yaklaşımlar en son yaşanan 2008 küresel krizde daha da belirgin bir hal almıştır. Peki, gerçek anlamda finansal piyasalar ve finansallaşma, krizlerin bir nedeni mi yoksa krizlerden çıkmanın, krizlerin etkilerini hafifletmenin ve kapitalist sistemin yeni bir başlangıç yapmasının bir yolu mu? Bu bölümde bu sorular çerçevesinde birikim sürecinin finansallaşması olgusu yeniden irdelenecektir.

Kapitalist birikim süreci genişleme evresinde çeşitli engeller ve çelişkilerle karşılaşmaktadır. Wright bu engellere getirilen çözümlerin sonraki dönemlerde krizin nedeni haline gelmesinin yarattığı çelişkiyi şu şekilde özetlemektedir (Wright, 1979: 112):

1. Kapitalist gelişmenin farklı evrelerinde, birikim süreci çeşitli engeller ve kısıtlarla karşılaşır. Bu engeller dışsal değil, bizzat birikim sürecinden kaynaklanan engellerdir.

2. Kapitalist üretimin devam edebilmesi için bu kısıtların aşılması gerekir. Kapitalistler bu engellerin aşılmasını pasif bir şekilde beklemezler. Kapitalistler bireysel olarak, rekabetin hakim olduğu bir dünyada hayatta kalabilmek için bu engelleri aşmaya çalışırken; bir sınıf olarak, sınıf mücadelesini sürdürebilmek için birikim sürecindeki engelleri kaldırmak için çaba sarf etmek zorundadırlar.
3. Kapitalist gelişmenin belirli bir aşamasında bu engellere getirilen sistemik çözümler, birikim sürecinin sonraki aşamalarında yeni engeller yaratır. Bu durumda birikimin engelleri, birikim sürecinin çelişkileri olarak da adlandırılabilir. Çelişkidirler, çünkü bu engellere getirilen çözümlerin bizzat kendileri, birikim sürecinin yeni engelleri haline gelirler.
4. Bu bağlamda 1970'lerin krizi, önceki krize (1929 krizi) getirilen Keynesyen çözümlerin bir parçası olarak anlaşılabilir.

Dolayısıyla krizler sadece kapitalist üretim sürecinin çelişkilerinin bir sonucu değil, aynı zamanda bu çelişkilerin geçici çözümlerinin de sonucudur (Holloway & Piccitto, 2004: 136). Ancak bu çelişkilerin geçici çözümü sadece uyumun, bozulan dengenin yeniden sağlanması değildir; aynı zamanda eski çelişkinin yeni ve daha ileri bir aşamaya ulaşmasıdır. Yani basit bir ekonomik krizde, ilk çelişkiler başka şeyleri, daha büyük bir alanı, daha fazla insanı ve daha gelişmiş bir teknolojiyi içerecek şekilde genişler. Böylelikle mevcut ekonomik krizi er ya da geç yeni bir birikim krizi takip eder (Ollman, 2015: 91).

Marx, kapitalist üretim tarzının gelişimi ile birlikte değişir sermayenin, değişmez sermayeye ve dolayısıyla toplam sermayeye oranının görece olarak azaldığını ve bunun kapitalist üretim biçiminin bir yasası olduğunu söyler. Bu sermayenin organik bileşiminin (c/v) yükselmesine ve ürünlerin fiyatlarının düşmesine karşılık gelir. Ancak tüm bu süreç aynı zamanda genel kâr oranının da azalma eğilimine girmesi anlamına gelmektedir. Bu kapitalist üretim tarzına içsel bir durumdur. Çünkü değişir sermayenin yani artık değer üreten canlı emek kütesinin, değişmez sermaye kütesine göre azalması artık değer kütesinin de azalması dolayısıyla kâr oranlarının düşmesi demektir (Marx, 2015: 219). Marx bunu bir eğilim olarak açıklar çünkü bu duruma karşıt yönde hareket eden etmenler söz konusudur. Bunlar; emeğin sömürülme derecesinin yükselmesi, ücretin değerinin altına düşürülmesi, değişmez sermaye öğelerinin ucuzlaması, görece nüfus fazlası, dış ticaret ve hisse senetli sermayenin büyümesidir (Marx, 2015: 237-245).

Bu bakış açısıyla uzun dönem genişlemesinden sonra kâr oranlarının düşmesi nedeniyle yaşanan kriz ve buna çözüm olarak getirilen finansallaşma sürecini daha sağlıklı analiz etmek mümkündür.

İkinci Dünya Savaşı'ndan 1960'ların sonuna kadar olan dönem, kapitalist sistemin "altın çağ"ı olarak adlandırılır. Bunun en büyük nedeni de yüksek büyüme oranları olarak görülür.

Yüksek büyüme oranı, yüksek kâr oranları, yüksek sermaye birikimi anlamına gelmektedir. Savaş sonrası yeniden yapılanma yatırımları, bir yandan savaşın sona ermesinden kaynaklanan güvenli ortamın yarattığı ticari yatırımlar; diğer yandan yapılan askeri yatırımlar; yeni üretim yöntemleri (fordist üretim) ve teknolojiler, bu sermaye genişlemesinin kaynağını oluşturmaktaydı. Bu gelişmeler dönem boyunca yüksek seyreden bir kâr oranına yol açmıştır. Öte yandan tüm bunlar yoğun bir sermaye birikimini ve dolayısıyla kâr oranlarının düşme eğilimini de beraberinde getirmiştir. 1970'lerden itibaren üretkenliğin arttırılamaması ile düşen kâr oranlarının yanında enflasyon ve işsizlik oranları da yükselmiştir. Birikim sürecinin içsel çelişkileri kendini petrol fiyatlarının yükselmesi ile göstermiş ve krizin ana akım literatürde petrol krizi olarak anılmasına yol açmışsa da kriz bir enerji kıtlığından değil, kâr oranlarının düşme eğiliminden kaynaklanmıştır.

Dolayısıyla 1960'ların ortasından itibaren kâr oranları düşme eğilimine girmiş, bu kendini 1969-70 yıllarında ABD'de ortaya çıkan stagflasyon, 1971'de uluslararası para sisteminde çöküş (Bretton Woods sisteminin sona ermesi) ve 1974-79 yıllarında da dünya ekonomisindeki ani daralma ile göstermiştir (Savran, 2009: 20).

Öte yandan aynı dönemde tüm bu çelişkilerin bir başka göstergesi olarak doların altın karşılığı kaldırılmış ve finansal alanda serbestleşme hareketleri başlamıştır. Harvey'e göre 1970'lerde paranın altın karşılığının kaldırılması tesadüf değildir. Çünkü değerli madenlerdeki sabit arzın küresel büyümedeki hıza ayak uydurması mümkün değildi. Ona göre 1970'ler öncesinde imalat sanayi, tarım, madencilik gibi değer ve artık değer yaratan alanlar büyük oranda kredi ile finanse ediliyordu. Bu borçların geri ödenmesi ise emek üretkenliğine bağlıydı. Ancak 1970'lerde kârlılık beklentileri düşmüş ve büyümedeki durum tersine dönmüştür. Bu durumda yaratılan fazla paranın gelişmekte olan ülkelere borç olarak verilmesi ya da üretime yönlendirmek yerine varlık alımında kullanımı söz konusu olmuştur. Basit tanımıyla varlık, gayrimenkuller üzerinde sermayeleştirilmiş hak olarak tanımlanmakta ve değeri gelecekteki gelir akışı ya da kıtlık durumuna göre belirlenmektedir. Fazla paranın bu alanlara aktarılması ile gayrimenkulden toprağa, doğal kaynaklara (petrol gibi) tüm varlıkların fiyatı yükselmiştir. Buna paralel olarak da finansal piyasalarda riski dağıtmak amacı ile vadeli döviz piyasaları, kredi temerrüt sözleşmeleri gibi yeni varlık piyasaları yaratılmıştır (Harvey, 2015: 242-244). Dolayısıyla finansallaşmanın günümüzdeki aşamasının başlangıcı, 1970'lerdeki krizin bir parçası ve ilk görünümüydü (Arrighi, 2016: 445).

Bu bağlamda her kriz bir yandan kendinden önceki hızlı sermaye birikimi sürecinin çelişkilerinin ürünüken, diğer yandan bu çelişkilerin ortaya çıkmasına uygun bir ortam yaratır (Savran, 2009: 21). Başka bir deyişle kriz, genişleyen yeniden üretim sürecinde bir tıkanıklığın göstergesi iken; bu tıkanıklığın giderilmesi ve sermaye birikiminin yeni bir temel üzerinde yükselmesinin koşullarını da sağlayan bir süreçtir (Savran, 2009: 42). 70'lerin krizinde de mevcut birikim modeli krize girince yeni birikim modellerine ihtiyaç doğmuştur.

Bu ortamda elindeki birikmiş sermaye ile baş başa kalan kapitalistler, para sermayelerini korumanın ve genişletmenin yolunu finansal varlıklara yatırımda bulmuşlardır (Foster, 2008: 49). Yani reel üretimde düşük kâr oranları nedeniyle yatırım alanı bulamamış olan sermaye kendine alternatif bir kâr alanı bulmuş ve elindeki fonları finansal alana yöneltmiştir. Reel sermayenin yerini para sermaye almaya başlamıştır. Bu süreç finansal alanın daha da genişlemesine ve türev ürünler gibi yeni finansal araçların ortaya çıkmasına yol açmıştır. Bu bağlamda meta üretimine ve ticarete dayalı türev ürünlerin uzun bir tarihi olmasına rağmen, finansal türev ürünler daha çok 1970 sonrası gündeme gelmeye başlamış; para birimlerine ve faiz oranlarına dayalı türev ürünler bu tarihten sonra görülmüştür (Bryan & Rafferty 2012: 231). Yine bu süreçte özellikle ileri kapitalist ülkelerdeki fazla fonun değerlendirilecek yeni pazarlar bulması bağlamında finansal serbestleşme hareketleri başlamış ve bu hareketler 1980'lerde iyice hız kazanmıştır. Böylece fazla fonlar, dünya ölçeğinde yeni kâr alanları arayışına girebilmişlerdir ki bu alanlar reel üretimden çok, kârlılığın daha yüksek olduğu spekülasyon alanları olmuştur. Zamanla bu süreç daha da ileri gitmiş döviz kurlarının oynaklığı ve küresel borç piyasalarının gelişimi ile paranın farklı biçimlerinin taşıdığı değer gelecekteki belirsizlikler karşısında korunması amacıyla paraya dayalı türev ürün piyasaları hızla büyümüştür. Koruma amaçlı gelişen bu piyasalar, sermayeye, gelecekteki kur ve faiz hareketlerinin, yani kârlılık üzerinde büyük etkiler yaratabilecek bu değişikliklerin getireceği "risk ve belirsizliklerin" ticaretini yapma olanağını da sunuyordu. Böylece temeldeki varlıklar yerine, fiyat risklerinin alınıp satıldığı piyasalar oluşmuştur (Bryan & Rafferty, 2012: 232).

Özetle, kapitalizm özellikle hızlı gelişme evrelerinde krediye ihtiyacı bağlamında finansallaşmaya ihtiyaç duyar. Üretim süreci krize girdiğinde ise bu ihtiyaç kendini yeni değerlendirme alanı olarak gösterir. Bu bağlamda finansallaşma aslında bu yeniden değerlendirme alanını sağlar. Dolayısıyla kapitalist üretim sürecinin taşıdığı içsel çelişkiler, krizler ve çelişkilerin çözümü olarak finansallaşma olgusunun büyümesi söz konusudur. Bu bağlamda 1970'lerden itibaren hızla gelişen finansallaşma, bir yandan kapitalist üretim sisteminin karşılaştığı her tıkanıklıktan çıkmak için sığındığı bir liman olurken; diğer yandan yaşanan her tıkanıklığın kaynağı olarak da görülmüştür. Bu noktada genellikle yaşanan krizlerin temel nedeni olarak görülen ve bu konudaki literatürün merkezinde olan finansallaşmaya, Marksist literatürden bazı isimlerin yaklaşımlarına kısaca yer vermek finansallaşma ile reel sektör arasındaki ilişki ve çelişkiye nasıl yaklaşıldığının anlaşılması bağlamında da önem taşımaktadır.

Lapavitsas (2009:21)'a göre finansallaşma, kapitalist ekonomilerin yapısal dönüşümünü temsil etmekte ve üretim ile dolaşım arasındaki dengeyi ikincinin lehine değiştirmektedir. Buna göre 1970'lerden sonra reel üretim kâr oranları vasat seviyelerde kalırken, finansal alanda yeni kâr kaynakları ortaya çıkmaktaydı. Bu da sermayenin reel üretimden finansal alana kaymasına yol açmıştır. Özellikle bilgi-işlem ve telekomünikasyon alanlarında gerçekleştirilen teknolojik

devrimin, dolaşım alanı üzerindeki etkisi finansallaşma sürecini hızlandırmıştır. Bu gelişmeler sermayenin dolaşım hızını arttırırken, emek piyasalarında ve finans sisteminde kuralsızlaştırmayı (deregülasyon) da beraberinde getirmiştir (Lapavitsas, 2009: 39). Yani finansallaşma özellikle son otuz yılda üretim ve dolaşım arasında büyüyen asimetrinin yani dengesizliğin açığa çıkması olarak görülür (Lapavitsas, 2013: 794).

Lapavitsas'a göre finansallaşmanın belirgin bir özelliği, kapitalist işletmelerin, yatırımlarını finanse etmek için banka kaynaklarından çok, açık finans piyasalarına yönelmeleridir. Dolayısıyla şirketler, banka kaynaklarını daha az kullanırken finansallaşmış ve buna bağlı olarak bankalar da hem bireylere kredi vermeye hem de finans piyasalarında aracılık işlevini üstlenmeye yönelmişlerdir. Öte yandan bu konudaki en önemli gelişme ise finansal kârların doğrudan işçi gelirlerinden ve diğer kesimlerin kişisel gelirlerinden elde edilmesidir ki Lapavitsas bu sürece "finansal müsadere" adını vermekte ve bu kavramı, "dolaşım alanında ortaya çıkan ilave bir kâr kaynağı" olarak tanımlamaktadır (Lapavitsas, 2009: 47). Buna göre üretim sürecinde el konulan artığa ilave olarak dolaşım sürecinde, kamunun konut, emeklilik, eğitim, sağlık gibi alanlardan çekilmesi, çalışanların, mübadele aracının yanında ödeme aracı olarak da paraya ihtiyaç duymasına ve dolayısıyla finans sistemine daha da bağımlı hale gelmesine yol açmış ve böylece işçi gelirlerinin bir kısmı finans kurumlarına aktarılmaya başlamıştır (Lapavitsas, 2009: 50). Lapavitsas, finansallaşmayı işçilerin ve hane halkının gelirlerine el koyması bağlamında bir sömürü biçimi olarak ele alırken, ayrıca bu dönüşüm sürecinde finansal işlemlerden kaynaklanan kârların, artık değerle ilişkisiz yeni kâr biçimlerini de içererek arttığını ileri sürer (Lapavitsas, 2013: 794).

Lapavitsas, finansallaşma ve kriz ilişkisini 2008 küresel finans krizi özelinde ele aldığı çalışmasında, küresel krizin finansal nitelikte olmasının ardında, günümüz kapitalizmin daha da finansallaşmasıyla finans ile reel birikim arasındaki ilişkinin değişmesi olduğunu belirtmekte ve bu krizin özgüllüklerinin tam da finansallaşmanın krizi olmasından kaynaklandığı vurgulamaktadır. Lapavitsas, finansallaşmanın krizin ayrılmaz bir parçası olduğunu ve krizin kökenlerinin, üretim alanı ile dolaşım alanı, özellikle de finans ile, arasındaki değişen ilişkide yattığını belirtmektedir. Ona göre kısıtlanmayan finans piyasaları felakete yol açarken; yine özellikle kriz esnasındaki rolü dikkate alındığında devletin müdahalesi olmadan günümüz kapitalizminin işlemesi de mümkün değildir (Lapavitsas, 2009: 14-19).

Özetle, Lapavitsas, finansallaşmayı sermaye birikim sürecine içkin bir gereklilik olarak değil, kurumsal bir dönüşüm olarak ele almakta ve finansallaşmayı tıpkı Post Keynesyen yaklaşım gibi birikim sürecinden bir sapma, bir kriz kaynağı olarak görmektedir. Finansal sistemin, genişleyen sermaye birikimine cevap veremeyecek yapıda ve kırılabilirlikte olmasını krizin temel nedeni olarak görmektedir.

Fine (2013: 47) ise, finansallaşmayı, faiz getiren sermayenin daha yoğun ve yaygın şekilde büyümesi olarak tanımlamaktadır. Bunlardan ilki finansal varlıkların büyümesi ve çoğalması iken ikincisi faiz getiren sermayenin diğer sermaye türleri ile birlikte hibrid formlarla ekonomik ve sosyal yaşamın yeni alanlarına girmesidir. Buna göre finansallaşma kesinlikle finans piyasalarının ve finansal varlıkların yaygınlaşmasından ibaret olmadığı gibi; reel sektördeki firmaların finansal faaliyetlere yönelmesi ve faaliyet dışı kârlarının artması da önemli bir gelişmedir (Ashman, Fine & Newman, 2012: 199).

Fine, Marx'ın faiz getiren sermaye ve sermayenin diğer biçimleri arasındaki ayrımına vurgu yaparak finansallaşmayı faiz getiren sermayenin genişlemesi olarak tanımlarken; maddi olmayan sermayenin yani finansallaşmanın, reel birikim aleyhine genişlediğini ileri sürmektedir (Fine, 2010: 109). Faiz getiren sermaye, para sermaye olarak kullanılması nedeniyle gerçekleşecek olan artık değerden faiz olarak pay alır. Öte yandan sermaye olarak borç alınan para, borç alındığı parasal değeri karşılayabilecek bir değer üretebilir de üretemeyebilir de. Bu nedenle Marx, faiz getiren sermayenin döngüsünü hayali sermayenin kâğıt hali olarak adlandırır. Hayali olması var olmadığından ya da uydurma olduğundan değil, temsil ettiği sermayenin, dolaşımından ya da performansından farklı olduğu içindir (Fine, 2013: 50).

Fine'a göre, ideolojisine rağmen neoliberalizmin devlet anlayışı müdahale etmeyen, bireysel özgürlükleri koruyan zayıf devlet değil, güçlü ve otoriter devlet olmuştur. Neoliberal devletin ayırt edici rolü öncelikle genel olarak sermayenin ve özelde finansın çıkarlarını ve uluslararasılaşmasını dolayısıyla genişlemesini teşvik etmek olmuştur. Bunun önemli örneklerinden biri ise bizzat devlet finansmanının kendisinin finansallaşmasıdır (Fine, 2013: 58). Fine, finansallaşmış bir birikim modelinin söz konusu olduğunu ve devlet öncülüğünde toplumun ve ekonominin yeniden yapılandırılmasının bu süreçten bağımsız düşünülemeyeceğini ifade eder (Ashman, vd., 2012: 201).

Amin'e göre ise Marx'ın öncüsü olduğu ekonomi politiğin radikal eleştirisi, kapitalizme özgü olan reel ekonomi-finansal görüntü ikiliğini baştan beri sezmişti (Amin, 2018: 70). Amin'nin ifadesiyle;

Kapitalizm sadece reel üretim araçlarının (fabrika, stoklar ve başka şeyler) özel mülkiyeti ile ifade edilmez. Aynı şekilde "reel" mülkiyete bağlı değerli evrakların sahipliği ile de ifade edilir. Anonim şirketler, bu sahiplik araçlarının metalar gibi dolaştığı finansallaşma biçiminin klasik örneğini sunar. Dolayısıyla, reel sermaye/fiktif sermaye ikiliği herhangi bir sapma veya yakın zamana mahsus bir sapma değildir. Onun sayesinde ki, kapitalist üretim tarzına özgü bu yabancılaşmanın kaynakları, baştan itibaren açığa çıkmıştır (Amin, 2018: 71).

Amin, sermaye birikiminin reel ve fiktif iki veçhesinin birliğini ve söz konusu ikiliğin içkinliğini ve finansallaşmanın kaçınılmazlığını vurgulamıştır. Dolayısıyla finansallaşma hiçbir surette hayıflanılacak bir sapma olmadığı gibi, onun hızlı büyümesi de reel üretim ekonomisinin

büyümesi aleyhine değildir. Çünkü finansallaşma bir yandan yegâne mümkün pazarı sermaye fazlasına açarken, diğer yandan ABD, Avrupa ve Japonya gibi ülkelerin büyümesinin uyarıcı kaynağını oluşturmaktadır. Dolayısıyla finansal yayılmanın denetim altına alınması reel ekonominin büyümesinin daha da zayıflamasına yol açar. Bununla birlikte eş zamanlı olarak küresel dengelerin kırılganlığını da arttırmakta ve finansal kriz olasılığını reel ekonomiye taşımaktadır. Amin'e göre finansallaşmış kapitalizm, yeniden üretimi bir balondan diğerine taşırken, ilk balonun herhangi bir nedenden patlaması sonucu ortaya çıkan finansal krizden ancak yeni bir balon tetikleyerek ve şişirerek çıkabilmektedir (Amin, 2018: 71-72).

Amin, para sisteminin her zaman kapitalist sistemin görece merkezinde olduğunu, devlet ve para kurumlarının ise birbiriyle rekabet halindeki parçalanmış çıkarların yani tekil kapitalistin çıkarlarının değil, bir bütün olarak kapitalist sınıfın çıkarlarının ifadesi ve onlar arasındaki çatışmaların yönetilmesinin aracı olduğunu vurgular (Amin, 2018: 70).

Foster (2008), kapitalist sistemi “[...] her şeyin piyasaya, yani sermaye birikimine dönüştüğü bir dünya [...]” olarak tanımlarken; kapitalizmin finansallaşmasını ise, iktisadi etkinliğin ağırlık merkezinin üretimden finansa doğru kayması olarak tanımlamakta ve bunun günümüzün temel sorunlarından birisini oluşturduğunu belirtmektedir. Ona göre bu durum, “kapitalizm yeni bir evreye mi girdi?” sorusunu ön plana çıkarmaktadır. Foster, üretim içindeki temel birikim sorununun aynı kalması nedeniyle finansallaşma ile kapitalizmin yeni bir evreye girdiğinin söylenemeyeceğini ve finansallaşmanın, kapitalizmin tekelci evresinin “tekelci-finansal sermaye” olarak adlandırılabilir yeni bir melez evresiyle sonuçlanmasına yol açtığını ileri sürmektedir. Foster'e göre, Sweezy'nin de vurguladığı gibi;

Sermaye birikimi basitçe mevcut sermaye mallarına eklemeye bulunulması olarak görülemez. Bu süreç aynı zamanda servet karşısındaki mali iddiaların büyümesi olarak da algılanmalıdır. Üstelik bu ikincisi, paraya fiyat düzeyi bir yana ekonomi üzerindeki etkileri bakımından da temelde 'yansız' bir şey muamelesi yapma eğiliminin bir yan ürünü olarak, ekonominin 'gerçek' ve mali cepheleri olarak adlandırdığı cepheler arasında uzun zamandır bir ayrıma gitmekte olan iktisat teorisinde alışıldık olduğu üzere, basitçe birincisinin kurgusal bir yansıması olarak da önemsizleştirilemez. Kapitalizm altında hem üretim hem de finans bir ve aynı anda hem gerçek hem de parasal bir doğaya sahiptir (Foster, 2008: 36).

Foster, altın çağın sona ermesi ile ellerindeki artık için üretken ekonomide kârlı yatırım alanları bulamayan kapitalistlerin, para sermayelerini finansal alanda çoğaltmaya çalıştıklarını; finansal sektörün ise bu talep artışına karşılık olarak kendi “ürünleri”ne yeni finansal araçlar ekleyerek cevap verdiğini ifade eder. Böylece 1980'lere gelindiğinde finansal piyasalar kendi başına yaşantı kazanacak bir üst yapı olarak ortaya çıkmaya başlamıştır. Foster finansın, üretim karşısındaki bu özerkliğinin mutlak değil, göreceli bir nitelikte olduğunu; finansal canlanma dönemlerinde finansın üretimden kopuyor gibi görüldüğünü, ancak bu tür spekülasyon finans hareketleri sonucu oluşan köpüklerin temeldeki birikim süreci ile desteklenmemesi nedeniyle

kaçınılmaz olarak patladığını ve bu konuda Minsky'nin "finansal istikrarsızlık hipotezi"nin tartışılmaz olarak geçerli olduğunu savunur (Foster, 2008: 39).

Bryan ise finansallaşmayı risk, likidite ve kaldıraç ile ilgili olarak tanımlamaktadır. Ona göre bu üç kavram finansa içkin olup, finans fiyatlama ve risk ticaretiyle ilişkilidir. Finans sabit şeylerin (evlerin, sermaye ekipmanları vs.) risklerini alım satım konusu haline getirerek, onları likitleştirir. Dolayısıyla kendileri likit olmasa da ticari riskleri likit haline gelir. Böylece finans, sermayenin bütün farklı biçimlerinin değerinin ölçülmesini sağlayarak, fiyatlanabilir hale getirmektedir. Bu bağlamda finans, sermayenin bütün formlarını ortak bir ölçüye getirmektedir (Bryan, 2015: 213). Kaldıraç ise borç ve likidite bağlamında risk üzerinden büyük finansal pozisyonların alınmasına imkân vermekte ve bunlar sermaye birikiminin itici gücü haline gelmektedir. Bu bağlamda finans bir sektörden fazlasıdır. Çünkü finans, risk ticareti ile sermayenin bütün formlarını içerir böylece finansal olan ile olmayan varlıklar arasındaki ayrım muğlaklaşır. Dolayısıyla sermaye birikiminin gelişimini anlamak için finansallaşmayı bankacılık ve borç kavramları ile tanımlamanın ötesine geçmemiz gerekmektedir ki bu gelişimin son sınırı sabit şeylerin likit hale getirilmesidir. Likitleşme-likidite, sermayenin farklı formlarını ortak bir ölçüye indirirken, soyut sermaye kavramını yani sermayenin "toplumsal ilişki olması" tanımını gerçekliğe taşıyan şeydir (Bryan, 2015: 214).

Bryan'a göre özellikle varlıkların gelirlerine dayalı menkul kıymetleştirme, bu varlıkları finansal varlıklara dönüştürmekle sermaye birikimini derinden değiştirmektedir (Bryan, 2015: 216). Bryan geleneksel kategorilerin, finansallaşma ile birlikte sermaye birikiminin geldiği noktayı anlamamız için yetersiz olduğunu; finansallaşma ile birlikte borç ve hisse senedi arasındaki farkın kapandığını dolayısıyla para ve mülkiyet; üretim ve dolaşım arasındaki ilişkinin ortadan kalktığını, dolaşım alanında yaratılan metalar olarak türev ürünlerin dolayısıyla finansal araçların, artık değer ve meta kavramlarını yeniden gözden geçirmeyi gerektirdiğini ileri sürmektedir (Bryan, 2015: 217).

Bryan ve Rafferty, finansallaşmanın altında yatan dinamiği, finans matematiğinin genişlemesi ve riskin daha geniş toplumsal alanlara yayılması olarak tanımlarken (Bryan & Rafferty, 2012a: 231); reel olanla finansal olan arasında ayrım yapmanın işlevsel bir bakış açısı olduğunu, sermayenin türetilmiş biçimlerinin (yani finansal araçlar dolayısıyla türevler) bir aksaklık veya sapma olamayacağını ileri sürerler (Bryan & Rafferty, 2012a: 244-245).

Bryan ve Rafferty, türev ürünleri kapitalizmin yanlış uygulanması sonucu ortaya çıkan bir hastalık olarak değil, bizzat kapitalizmin bir çarpıklığı olarak görmektedirler. Onlara göre türev ürünlerle gelişen finansallaşma kapitalizmdeki mülkiyet ilişkilerinin ve yenilik arayışının bir ifadesidir. Buna göre kapitalizmin, uyum yeteneği, yeni sermaye birikim süreçleri yaratmaktadır. Bu bağlamda türev ürünler, daha önce sadece dolaşım alanı olarak görülen alanlar içinde, yeni meta ve metalaştırma biçimleri sunarak sermaye birikimi için yeni alanlar açmaktadır (Bryan &

Rafferty, 2012a: 222). Dolayısıyla türev ürünler sermaye birikiminin ayrılmaz bir parçası haline gelmiştir. Yeni türev ürün oluşumu, bir yandan artık değerın yeniden bölüşümüne hizmet ederken; bu ürünlerin büyümesi diğer yandan yeni bir değer yaratma (yeni metalaşma alanları yaratarak) anlamında birikime katkı sağlar. Bu bağlamda türev ürünlerdeki büyümenin işlevi, reel ekonomide yaratılan artık değerın yeniden bölüşümüne hizmet etmekten ibaret değildir (Bryan & Rafferty, 2012a: 230).

Rafferty ve Bryan'a göre türev ürünler 1980'den itibaren belirginleşmekle birlikte onları son 30 yılda gelişen bir olgu ya da onların birikimdeki rolünü küresel finansal piyasaların gelişmesine indirgemek doğru olmayacaktır. Türev ürünler finans kapitalizmin doğuşundan itibaren birikim sürecinin merkezinde yer almıştır. Bununla birlikte herhangi bir mala bağlı türevler (pirinç, pamuk, lale soğanı vb.) binlerce yıldır varken, finansal türevler sadece 30 yıldır mevcut olmasına rağmen o kadar hızlı büyüdü ki herhangi bir mala bağlı türevler bütün işlem hacminin çok küçük bir kısmını oluşturmaktadır. Bu bağlamda Marx'ın kendisi de uluslararası ölçek de dahil olmak üzere tahvil ve menkul kıymetlerin büyümesini ve borsaların yükselişini kapitalist finansın gelişmesinde önemli olduğunu belirlemiştir (Rafferty & Bryan, 2003: 6; Bryan & Rafferty, 2007: 135).

Türev ürün yatırımlarında alıcı bir varlığın mülkiyetini değil, performansı sonucu ortaya çıkan risk ve getirilerin mülkiyetini satın alır. Bu bağlamda türev ürünler, riskin metalaştırılmış halidir. Ancak genel kanının aksine metalaşmış olan bu risk, yani türev ürünler hayali değil gerçektir ve sermaye birikiminin bir parçasıdır (Bryan & Rafferty, 2012a: 225-229). Buna göre finansal türevler meta değişimi ve sermaye birikiminin para ile olan ilişkisini yeni bir seviyeye taşımaktadır. Türevler, sadece kapitalist birikim için avans olarak kullanılmazlar; finansal türevlerin bizzat kendileri kapitalist birikimin bir ifadesidir (Bryan & Rafferty, 2006: 76).

Yine Rafferty ve Bryan'a göre türev ürünler meta paranın yeni biçimleri olarak tanımlanabilir (Rafferty & Bryan, 2003: 3). Altın ilkel bir kapitalist para biçimiyken; türev ürünler son derece gelişmiş bir kapitalist para biçimi olarak ortaya çıkmaktadır (Rafferty & Bryan, 2003: 17-18). Bryan ve Rafferty, bu anlamda türevleri anonim şirketlere benzetmektedir. Onlara göre anonim şirketlerin oluşumu ile sınırlı sorumluluk ve borsa, mülkiyet biçimini değiştirerek nasıl sermayenin doğasını değiştirdiyse, finansal türevler de paranın doğasını benzer şekilde değiştirmiştir (Bryan & Rafferty, 2006: 77).

Bryan ve Rafferty, türevlerin belirlenmiş bir para tanımından çıkmadığını, ancak türevlerin para yanı (moneyness) olduğunu ve finansal piyasaların nasıl çalıştığını anlamak için para tanımının esnetilmesi gerektiğini önerirler. Türevlerin para yanı ile demek istedikleri ise esasen likiditedir. Yani bir şeyi minimum değer veya zaman kaybıyla başka bir şeye dönüştürme becerisi. Bu nedenle nakit, mal ve hizmetler için likiditenin temel özüdür, ancak varlık piyasaları farklı olabilir. Türevler, temelde bir varlığın performansı ile ilişkilidir, dolayısıyla temel

varlıkların yasal veya fiziksel olarak sahipliği gerekmediğinden doğuştan kolaylıkla devredilebilirler. Yani çok likittirler. O kadar likit ki, para benzeri nitelikler taşırlar (Bryan & Rafferty, 2012b: 99). Rafferty ve Bryan'a göre temel olarak, bu metalar Marx'ın "paranın para olarak daha mükemmel bir varoluş şekli" anlayışını karşılıyor. Bunların üretken ya da spekülasyon olmaları kapitalist birikim ve para içindeki rollerini anlamının dışında kalmaktadır (Rafferty & Bryan, 2003: 21-22).

Özetle, türevler kapitalizmde sadece para değil, ayırt edici şekilde kapitalist paradır. Finansal türevler sermayenin farklı biçimleri arasında köprüler kurarak, bunları tekil bir amprik sermaye kavramına dönüştürmektedir. Bu nedenle türevler, soyut emekten genel olarak paraya giden yolun geçmek zorunda olduğu, genel olarak sermayeye ulaşmamızı sağlar. Dolayısıyla türevler, kapitalist paranın genel bir teorisi için anahtar sağlarken, küresel finansal sistemi devletlerin yapamayacağı bir şekilde birleştirmektedir (Bryan & Rafferty, 2006: 91-93).

Yani Marksist yaklaşıma göre, sermaye birikim döngüsünün pürüzsüz işleyebilmesi için farklı sermaye biçimleri arasında belirli oranların kurulması gerekir. Oysa kapitalizm, bu dengeyi sağlayacak otomatik istikrarlandırıcılardan yoksundur. Tersine kapitalizm, üretim sürecinin dolaşıma ayak uyduramamasına neden olarak ya da para sermayenin üretim düzeyiyle tutarlı olmayan oranlarda şişmesine veya daralmasına yol açarak sık sık bu dengeyi bozma eğilimi taşır. Faaliyet alanları arasındaki bu çelişkiler ile sermaye biçimleri arasındaki orantısızlıklar bazen o denli büyüyüp şiddetlenir ki ancak sermaye devresinde bir kopuşla, bir krizle çözülebilir.

Kapitalizmin temel çelişkilerinin sonucu olarak bu krizler ve "boom"lar para stokundaki dalgalanmalara yol açar. Üretim, büyüme ve sermaye birikimi için yeterli kâr yaratamaz ise para miktarı, finans sisteminin sermayeye vereceği krediler yoluyla genişletilemez. Nitekim devlet, para arzını sermaye birikimi ve iktisadi dalgalanmalarla bağlantılı faaliyetler yoluyla arttıracak olsa da üretimin teknik koşulları bulunmayan bir sermaye birikimini uyaramaz. Dolayısıyla para arzındaki bir artışın etkisi, para biçimindeki sermayenin meta sermaye ve üretken sermaye ile birlikte artışını sağlamaktan başka bir işlev görmez. Yani meta satın aldıkça para devreye girerek para sermaye halini alır. Burada para miktarındaki büyümeyi sağlayan sermayenin genişlemesi değil, bunun tam tersi sermaye birikiminin kesintiye uğramamasıdır. Meta dolaşımı/sermaye birikimi kesintiye uğradığında ise para-sermaye artık öteki biçimlere oranla fazla artmış olur.

Sermaye birikiminin kesintiye uğramaması amacıyla para sermaye alanının genişletilmesi kâr oranları düşüşü yaşayan tekil kapitalistin kâr oranlarının düşme eğilimine karşı duran bir etmen olarak finansal sermayeyi devreye sokmasını da getirecektir. Böylece kriz sürecinde kârlılığı düşen sermayeler, rekabet güçlerini koruyabilmek için gitgide daha çok borçlanmaya ve gitgide daha çok alanları yeniden değerlendirme sürecine sokmaya çalışırlar. Bu yollarla birikim hızı ile üretkenlik artışı arasındaki açığı kapatarak kâr oranlarının düşme eğiliminin etkilerini zayıflatmaya hedeflerler. Yani kriz dönemlerinde finansallaşma, krizi

gidermenin ve aynı zamanda yaygınlaştırmanın bir yolu olarak kullanılmaktadır. Dolayısıyla krize yol açan değil, aslında krize karşı bir etmen, krizi engelleyen bir yol olarak kullanılmaktadır. Çünkü kapitalist üretimin ilk amacı, değere, paraya yani soyut zenginliğe sahip olmaktır (Marx, 1999: 484).

Kâr hadlerinin azalması kapitalist üretimin çelişkisinin göstergesidir. Kâr hadleri yeterliken, sermayeyi genişletme dürtüsü, kredi genişlemesi ile sağlanır. Ancak bankaların kredi verme isteği geri dönen paranın yetersiz olması ile azalır. Para sermaye talebi faizi yükseltir. Yeniden üretim süreci yüksek faizli kredi ile sürdürülmeye çalışılır. Üretim süreci önündeki bu zorluk, ticari krediler yoluyla yayılır. Borçların geri ödemesi zorlaşırken, paraya olan talep daha da artar. Bu noktada sadece nakit ödemeler geçerlidir. Tüm bu süreç, “kâğıttan dünyada” gerçek değer yokluğu tanınmadığı için, üretim krizi yalnızca bir kredi ya da para krizi olarak görülür (Bullock & Yaffe, 2009: 260).

Oysa krizler sermayeyi iki şekilde tahrip eder. İlki yeniden üretim sürecinin aksaması nedeni ile atıl kalan makine, hammadde, emek vb. üretim araçlarının kullanılmaması sonucu ortaya çıkan gerçek anlamda sermayenin tahrip olmasıdır. Diğer ise değerlerin aşınmasıdır. Bu aşınma kullanım değerlerinin yıkımı anlamında değildir. Aşınmanın nedeni meta fiyatlarının düşmesidir. Bu durumda mevcut sermayenin değişim değerinin büyük bir kısmı yok olur. Ayrıca bu dönem parayı mülk olarak gören sınıfın, sanayinin zararına zenginleştiği dönemdir. Devlet tahvilleri, pay senetleri gibi nominal sermayedeki düşüş ise bu menkul kıymetlerin daha ucuza alınıp-satılması sonucu zenginliğin bir elden başka bir ele geçmesine yol açar (Marx, 1999: 476-477).

Kriz dönemlerinde reel değerlerde hiçbir azalma olmadan, finansal değerlerin reel değerlere yaklaşmasını Marx, şu şekilde ifade etmektedir.

Bu kâğıtların değersizleşmesinin ya da değer kazanmasının, temsil ettikleri gerçek sermayenin değerinin hareketinden bağımsız olması ölçüsünde, bir ulusun serveti, değersizleşme ya da değer artışı öncesinde ne büyüklükteyse sonrasında da tam olarak o büyüklükte olur.... Bu değersizleşme, üretimin ve demiryolları ile kanallardaki trafiğin gerçekten durmasını ya da başlatılmış olan girişimlerden vazgeçilmesini veya sermayenin tümüyle değersiz girişimlerle çarçur edilmesini temsil etmediyse, nominal para-sermaye sabun köpüğünün patlaması ulusu bir kuruş yoksullaştırmamıştır (Marx, 2015: 472).

Diğer yandan krizler sermaye birikimi için yeni alanlar yaratır. Marx’a göre, genel bir finansal sistem, yarattığı her krizden kendisini yeniden yapılandırarak çıkması bağlamında, eşanlı olarak hem sağlamlaşır, hem de daha kırılgan hale gelir (Brunhoff, 2009a: 97).

Dolayısıyla finans sermaye, ulusal ya da uluslararası sermayenin, kapitalist üretim tarzının karşı karşıya kaldığı gerçekleştirme problemini, artık değeri ele geçirme problemini ve sınıf mücadelesini gizleme işlevini yerine getirir. Bu anlamda finansallaşma, üretim sürecindeki büyüme ve birikimdeki genişleme devam ettikçe bir sorun olmayacaktır. Çünkü borçlanma ve

kredi yapısı, ulusal ya da uluslararası ölçekte meta üretiminden ve dolayısıyla bundan kaynaklanan gelir ve kârlardaki artışlar sayesinde desteklenir ve dengelenir. Diğer yandan ne zaman ki üretim sürecinde bir tıkanıklık olur, o zaman sermaye kendine yeni değerlendirme alanları ve değer kaynakları aramaya başlar. Bu noktada da özelleştirme, mülksüzleştirme, müşterekleştirme ve varlık fonu gibi yeni değer yaratma yolları devreye sokulur. Bu araçlar hem artı-değerin elde edilmesinin önündeki engelleri gidererek kâr oranlarının düşme eğilimini ortadan kaldıracak hem de sermayeleşmenin hızlanmasını sağlayacaktır. Ancak sermaye sınıfının kendi başına bu tıkanıklıkları gidermek için gerekli araçları harekete geçirmesi mümkün değildir. Bu noktada devreye devlet girmektedir.



4. FİNANSALLAŞMA SÜRECİNDE DEVLETİN FİNANS KISITI VE ALTERNATİF ÇÖZÜM YÖNTEMLERİ

Bu bölümde devletin, sermaye birikim sürecinde yaşanan sorunları gidermek için ve bu süreçte yaşadığı kendi finans kısıtına⁵ çözüm olarak finansallaşmayı nasıl kullandığı üzerinde durulmaktadır. Devletin, finansallaşma eğilimini yaratması ve hızlandırmasının sebeplerinden ilki doğrudan para konumuz/kavramımızla ilişkili olan sermayenin yeniden üretimine dair kriz koşulları, diğeri ise aslında dolaylı bir şekilde devletin kendini yeniden üretimi⁶ ile ilişkili bir problemdir. Bu iki problemin de kendi iç bağlantıları ile ele alınması gerekiyor. Yukarıda detaylarını verdiğimiz üzere kapitalist toplumlarda zenginliğin temeli karşılığı ödenmemiş emek zamanı ise sermaye birikiminin krizi, yeniden üretilmemeye koşulları/zamanları devletin de yeniden üretilmemesine kaynaklık eder. Bu sorun burada para/finans olgusu üzerinden ele alınmaktadır.

Değer, fiyat, para ve değer genişlemesi anlamında finansallaşma olgusunun kapitalist sistemin farklı evreleri ile birlikte, sermaye birikiminin sürdürülebilirliği için devleti ve devlet müdahalesini gerektirdiğinin altı çizilmelidir. Devletin, para ve finansallaşma bağlamında oynadığı rol ve bu süreçte karşı karşıya kaldığı finans kısıtı karşısında çözüm için başvurduğu araçlar da yine bu bölümde ele alınacaktır.

Devletin ekonomideki rolü ve yeri iktisat tarihi boyunca tartışılan bir konu olmuştur. Devlete 19. yüzyıldan bu yana atfedilen mülkiyet haklarının ve güvenliğinin muhafazası vb. liberal kavramlar değişmemiştir. Bununla birlikte günümüzde devletin sermaye birikimindeki önemi, özellikle emeğin eşdeğer biçimi olan paranın, devlet tarafından meşrulaştırılan soyut bir mülkiyet biçimi olması ölçüsünde kapitalist sistem ve üretim biçiminin işlerlik kazandığı dikkate alındığında daha anlaşılır olmaktadır (Ercan, 1997b: 675-676). Bireysel özgürlüklerin doğal savunucusu olarak kabul edilen neoliberalizm, bireyin özgürlüğü ile mülkiyetin sermaye birikimi biçiminde değerlendirilme özgürlüğü arasında, devletin güçlendirilmesi ile ikincisinin güvence altına alınmasını tercih eder. Bu bağlamda kapitalizm zannedildiği gibi zayıf devleti değil aksine güçlü devleti ister. Güçlü devlet, üretim araçları üzerinde özel mülkiyete dayalı piyasa ekonomisini

⁵ “Devletin finans/finansal kısıtı” kavramı, burada devletin kaynak kısıtı/kaynak yaratma sorunu ve dolayısıyla devletin bu kısıt nedeniyle olası bir mali krize girmesi bağlamında kullanılmaktadır. Kavram tarihsel olarak farklı dönemlerde farklı biçimlerde kullanılmıştır. Bu çalışmada devletin yeniden üretimi kavramı üzerinden ancak konumuzla bağlantılı olarak daha sınırlı bir alanı işaret eden devletin finansal/mali kısıtı kavramı kullanılacaktır.

⁶ “Devletin yeniden üretimi” kavramı devletin bir bütün olarak (baskı ve ideolojik bir aygıt olarak) yeniden üretimi bağlamında daha geniş/kapsamlı bir kavram iken; “devletin finans kısıtı” kavramı, kapitalist üretimin içsel kriz eğiliminin devlet maliyesindeki yansıması olarak kullanılan bir kavramdır. Devletin finans kısıtının olası sonucu olan mali krizin devletin yeniden üretim sorununa yol açması bağlamında çalışmada bu iki kavram birbirinin yerine kullanılmıştır.

yaratmak için yasalar çıkarır, bu yasalara uyulması için zorlayıcı araçlara başvurur ve üretim potansiyelinin büyümesine denk düşen parayı sağlar (Altvater, 1999: 48-49).

Devletin varlığı, çıkarları birbirinden farklı ve çelişen sınıflı toplumlarda, sistemin garanti altına alınması yani sürdürülebilmesi için bir zorunluluktur. Daha açık bir deyişle verili mülkiyet ilişkileri, toplumun sınıf yapısını ve sınırlarını belirlemeye yarar. Herhangi bir mülkiyet ilişkisinde mülk/üretim araçları sahibi sınıfın avantajları ile mülk/üretim araçları sahibi olmayan sınıfın dezavantajları söz konusudur. Dolayısıyla böyle bir toplumsal yapının sürdürülebilmesi, zor kullanmaya gücü yeten ve buna gönüllü olan bir aygıt gerektirir. Devlet tam olarak bu işlevi gören ve sınıf çatışmalarından doğan bir aygıttır diyebiliriz (Sweezy, 1946/2007: 241-242).

Kapitalist sistemde devlet, gücünü kapitalist sınıfın çıkarları doğrultusunda kullanır. Bununla birlikte sistemin sürdürülmesi bağlamında yeri geldiğinde bu sınıfın kısa dönemli çıkarlarının karşısında politikalar uygulaması da söz konusudur. Örneğin çalışma saatlerinin düzenlenmesi, sosyal güvenlik sisteminin geliştirilmesi gibi (Sweezy, 1946/2007: 247-248). Yani devlet, doğrudan doğruya üretim ilişkisinden ortaya çıkmaktadır ve bu bağlamda da üretimin toplumsal ve maddi koşullarının yeniden üretimini, başka bir deyişle egemen sınıfın, egemenlik koşullarının yeniden üretimini sağlamaktadır (Althusser, 2009: 142-143,171).

Devletin faaliyet alanını üç başlıkta toplamak mümkündür:1) Bastırılmış sınıflar karşısında zor kullanmak, 2) Egemen sınıfın kendi içindeki ilişkileri düzenleyen iç kurallar koymak ve 3) Rekabet halindeki ülkelerde, ulusal ve uluslararası düzeyde, egemen sınıfın çıkarlarını korumak ve geliştirmek için kurumlar oluşturmak. Devlet bu işlevleri yerine getirerek mülkiyet ilişkilerinin ve üretim ilişkilerinin sürdürülmesini ve garanti altına alınmasını sağlamaktadır (Dumenil & Levy, 2009: 103). Bununla birlikte kapitalist birikim süreci yapısı gereği kaçınılmaz olarak krizlere gebe dir.

Ancak yukarıda da vurgulandığı gibi krizler kapitalist üretim sürecinde beklenmedik, kötü kazalar değil; tam aksine özel girişime ve rekabete dayanan bir sistemde, her şeyden önce kâr oranlarını eski seviyesine getirmenin bir aracıdır (Gouverneur, 2007: 243). Yine kaçınılmaz olan kâr oranlarının düşme eğilimine karşıt faktörlerin harekete geçirilmesi ile bu eğilim yavaşlatılabilmektedir. Bu karşıt faktörlerin harekete geçirilmesi ise giderek daha çok devlet aracılığı ile gerçekleşmektedir (Holloway & Picciotto, 2004: 166).

Özellikle sermaye birikimi sürecinde yaşanan kriz dönemlerinde devletin kritik bir rol oynadığı görülmektedir. 1970'lerin krizinde sermayenin yeni değerlendirme alanlarına ihtiyaç duyması bağlamında serbestleşme hareketlerinin devlet tarafından düzenlenmesi; 2008 küresel krizinde devletin kamusal fonlarla, iflas etmekte olan kurumları satın alması buna örnek verilebilir. Dolayısıyla özellikle tekil kapitalistin yetersiz kaldığı noktalarda devletin varlığı sermayenin genişlemesi ve birikimin hızlanması için gerekliliktir. Bu süreçte devlet de bir aygıt olarak genişler, büyür ve yeni kaynaklara ihtiyaç duyar. Ancak devlet, kamu işletmeleri dışında

üretim yapmaz. Hiçbir şey üretmeyen devlet öte yandan devasa harcamalarını (kamusal hizmetler, adalet, savunma vs.) karşılamak için kaynağa ihtiyaç duyar (Althusser, 2009: 145).

Sermaye birikim sürecinde yaşanan krizleri gidermenin bir yolu olarak finansallaşma ve finansallaşmanın hızlanması; devletin bu sürece krizlerin giderilmesi bağlamında müdahalesi ve bunu gerçekleştirirken tarihsel süreçte hangi araçları nasıl kullandığı önem kazanmaktadır. Devletin kaynak yaratma yöntemleri ise kapitalist birikim sürecinin işlevine ve sınıf mücadelesinin aldığı biçime bağlı olarak tarihsel süreç içinde değişmiştir. Devlet, kapitalist birikim sürecinde yaşanan krizleri gideren ve yaratılan artık değerini yeniden üretim sürecine dahil edilmesini ve yeniden bölüşümünü sağlayan bir aygıt olarak devreye girmektedir. Diğer yandan devletin bu sürece müdahalesi kendisinin finansal kaynak sıkıntısına girmesinin de nedenini oluşturmaktadır. Dolayısıyla devlet bir yandan sermaye birikim süreci önündeki tıkanıklıkları giderirken diğer yandan da kendi finansal kısıtına çözüm bulmak zorundadır. Bu süreç kapitalist sermaye birikimi sürecindeki içsel çelişkinin bir başka ortaya çıkış şeklidir. Devletin kendini yeniden üretmesinin temel kaynağı olan vergi gelirleri, devletin yaratılan artık değerden aldığı pay olması oranında sermayenin elde edeceği kârın kırılması anlamına geldiği noktada bu çelişki kendini açıkça ortaya koyar. Bu çelişki kendini örneğin özelleştirme gibi devletin küçüldüğü ancak yeniden üretim kaynağının da azaldığı noktada yeniden gösterir. Dolayısıyla devlet bir yandan sermaye birikimini yaratacak koşulları, yeniden değerlendirme ve realizasyon alanlarını yaratırken diğer yandan kendi yeniden üretimi için de kaynak yaratmak zorunda kalmaktadır. Devletin bu amaçla kullandığı araçlardan sonuncusu varlık fonlarıdır.

Mandel (1992)'e göre burjuva devleti, kapitalist üretim ilişkilerinin yeniden üretimi için hayati bir rol oynar, öyle ki devlet olmadan sermaye birikimi söz konusu olamaz. Her ne kadar sermayenin yegâne kaynağı artık değer olsa da ve aslen üretim sürecinde üretilse de, birikiminin gerçekleşmesinde devlet kapitalist ekonomide kilit bir düzenleyici işlev görür. Çünkü kapitalist sistemin doğası gereği sermaye birikiminin genişlemesi ancak özel mülkiyet ve rekabet altında var olabilir. Devlet özel mülkiyeti ve rekabeti koruyan ve kollayan işleviyle artık-değerin kapitalist birikime dönüşmesini hızlandırır. Dolayısıyla iktisadi faaliyetlerin kilit alanlarında, hiçbir tekil kapitalist veya kapitalist grubu devlet olmadan kapitalist sınıfın genel çıkarlarını ifade edemez. Bu bağlamda Mandel devletin varlığının kapitalist sistem için zorunluluğunu şu şekilde açıklar:

Öyleyse, 'ideal' veya 'genel' kapitalist, yalnızca bir kapitalist olmayan, kârı azamileştirme işine doğrudan katılmayan biri olabilir. Kapitalist üretimin ve kâr realizasyonunun genel koşullarını – örneğin iyi işleyen bir para sistemi, etkin bir vergi ve gümrük tarifesi yapılması – güvence altına alma rolü burjuva sınıfı tarafından özel aygıtlara, devlete devredilmelidir. Yoksa, kâr realizasyonu uygun ya da tatminkâr koşullarda cereyan edemez (Mandel, 1992: 202).

Mandel'in de vurguladığı gibi devletin varlığı, sermaye birikimi için olmazsa olmaz bir koşuldur. Bu bağlamda sermaye birikim modeli ve kapitalist sistemin gelişimi ile değişen toplumsal ve siyasi yapıya bağlı olarak, devlet faaliyetlerinin alanı genişlerken bileşimi de değişikliğe uğramaktadır (Sönmez, 1987: 5). Holloway ve Picciotto'un ifadesiyle; sermaye birikimindeki tıkanıklıklar sonucu sermayenin, egemen sınıf olarak kendi varlığını yeniden üretmekte zorlandığı noktada, bu yeniden üretim devlet aracılığıyla gerçekleştirilirken; devlet aygıtı da bu yeniden üretimi sağlamak için büyümek zorundadır (Holloway & Picciotto, 2004: 166).

Kapitalizmin gelişmesiyle sermaye birikiminin aksamaması bağlamında devletin müdahale alanı da genişlemiştir. Devlet müdahalesinin temel nedeni sermaye birikiminin yoğunlaşması ve hızlanmasıdır. Bununla birlikte sermaye birikim sürecinde aksaklık olması durumunda, devlet müdahalesi ile bir yandan aşırı sermaye birikimi sonucu ortaya çıkan sorunlar giderilmeye çalışılırken, diğer yandan üretim güçleri ile üretim ilişkileri arasındaki çelişkilerin yumuşatılması amaçlanmaktadır. Ancak buradaki müdahale "dışardan" bir müdahale olarak anlaşılmalıdır (Sönmez, 1987: 16). Çünkü devlet bizzat sermaye birikim sürecinin bir parçası ve aktörü olarak kapitalist yeniden üretim sürecinde önemli bir rol oynamaktadır.

Bu çerçevede bu bölümdeki amacımız sermaye birikim sürecinde yaşanan tıkanıklıkların, yeniden değerlendirme alanları yaratılarak nasıl aşıldığının, dolayısıyla üretim sürecinde yaratılan değer devletin eliyle sermaye sınıfına aktarılmasında para ve finansallaşma olgusunun nasıl kullanıldığını ve böylece sermaye birikim sürecinin devamlılığının nasıl sağlandığını ortaya koymaktır. Başka bir açıdan ise devletin bu tıkanıklıkları giderirken, sistemin devamlılığı için de önemli olan kendi yeniden üretimi sürecinde karşılaştığı finansal kısıtı gidermek için hangi kaynakları, nasıl harekete geçirdiğini ortaya koymaktır. Birikim süreci içinde devletin kullandığı müdahale araçları da değişime uğramıştır. Burada değişim halindeki bu araçlar ele alınacaktır. Bu değişimin günümüzdeki aşamasına tekabül eden varlık fonunun işleyişi ise sonraki bölümlerde analiz edilecektir.

Bu sebeple öncelikle makroekonomik perspektifle devletin gelir ve harcamalarının kapitalist sermaye birikim sürecinde nasıl bir işlev üstlendiği ele alınacaktır. Daha sonra devletin gelir ve harcamaları kaynak-harcama arasındaki dengesizlik nedeniyle girdiği mali krize ve çözüm politikalarına teorik katkılar, bu alanın öncü isimleri çerçevesinde irdelenecektir. Son olarak devletin, sermaye birikim sürecindeki tıkanıklıkları ve kendi finans kısıtını gidermek bağlamında yeni değerlendirme alanlarının yaratılması ve kaynak yaratma süreci olarak vergi, para basma, borçlanma ve özelleştirme üzerinde durulacaktır.

4.1.Devletin Gelir-Gider Yapısı ve Finans Kısıtı

Benimsenen birikim modeli, devletin aşağıda bahsedilen işlevlerini yerine getirirken, hangi kaynak ve harcamaları kullanacağını belirleyen temel etkidir. Konumuz gereği devletin kaynak yaratma süreci ile ilgilendiğimizden harcamalar kısmı burada detaylı olarak ele alınmayacaktır. Devletin gelirleri devlet bütçesi altında ele alınır. En genel tanımıyla bütçe, “kamusal fonların nerelerden sağlandığını ve bunların nerelere harcandığını gösterir” (Önder, 2013). Bütçe içeriği hakkında teknik bir giriş yapacak olursak; devlet harcamaları yani kamusal mal ve hizmetlerin finansmanı, devletin gelirleri ile karşılanır. Devlet gelirleri ise başta vergi gelirleri olmak üzere, vergi dışı gelirler, para basımı ve borçlanmadan oluşur. Para basma ve borçlanma gibi kaynaklar daha çok devletin gelirlerinin finansman için yetersiz olması durumunda kullanılmaktadır (Şener, 1998: 189). Kapitalist sistemin gelişim süreci içinde devletin kaynakları da gelişip değişmekte ve varlık fonu gibi kaynaklar da yaratılabilmektedir.

Devletin gelirleri, egemenlik hakkına dayanarak yani zor yoluyla elde ettiği gelirler ve egemenlik hakkına dayanmayan gelirler olarak da sınıflandırılabilir. Devletin egemenlik hakkına dayanarak elde ettiği gelirler; vergiler, harçlar, resimler, parafiskal gelirler (vergi benzerleri), şerefiyeler, para ve vergi cezaları, fonlar ve para basmadan kaynaklanan senyoraj geliridir. Egemenlik hakkına dayanmayan gelirler ise; karayolu, demiryolu, liman vb. devlete ait mülklerin kiralanmasından veya satışından kaynaklanan gelirler, devletin kurduğu fabrikalar, bankalar ve diğer işletmelerin faaliyetleri sonucunda elde ettiği teşebbüs gelirleri, borçlanma, yardım ve bağışlar bu gruba girer (Bilici & Bilici, 2011: 129-134). Devlet gelirlerinde en büyük payı vergiler almaktadır. Bu bağlamda gelir, kurumlar ve servet üzerinden alınan doğrudan vergiler ve katma değer vergisi, satış vergisi ve diğer tüketim vergileri gibi dolaylı olarak alınan vergiler söz konusudur (Şener, 1998: 190).

Devletin giderleri yani harcamaları ise cari harcamalar, yatırım harcamaları ve transfer harcamalarından oluşmaktadır. Cari harcamalar, kamu hizmetlerinin sağlanabilmesi için bir yıl içinde ihtiyaç duyulan üretim faktörlerinin, doğrudan satın alınabilmesi için yapılan ve her yıl tekrarlanan, tamamen tüketime yönelik harcamalardır (Öztürk, 2018:120). Personel harcamaları, yolluklar, bakım ve onarım giderleri, her çeşit hizmet ve malzeme alımı cari harcama bu sınıfa girmektedir. Yatırım harcamaları, devlet tarafından altyapı başta olmak üzere, yol, baraj ve fabrika gibi uzun dönemli yatırıma yönelik yapılan harcamalardır. Bu harcamalar, üretimi ve üretkenliği olumlu yönde etkileyen ve etkisi uzun yıllar devam eden yatırımlara yapılan harcamalardır (Öztürk, 2018: 120). Transfer harcamaları ise herhangi bir ilave mal ve hizmet talebi oluşturmayan; devletin karşılık beklemeden sosyal, ekonomik veya mali amaçla yaptığı harcamalardır. Emeklilere ve işsizlere verilen maaşlar, öğrenci bursları, herhangi bir sektöre verilen destekleme alımları, taban fiyat uygulamaları vb. bu harcama sınıfına girmektedir (Öztürk, 2018: 121).

Devlet, kaynak yaratma ve bu kaynakları kullanma şekilleri ile farklı işlevleri yerine getirmektedir. O'Connor'a göre kapitalist üretim sürecinde devletin iki temel işlevi vardır. Bunlar sermaye birikiminin sürekliliğini sağlamak ve meşruiyet işlevidir (O'Connor, 1973: 6). Bu bağlamda devlet bir yandan sermaye birikimi için gerekli olan alt yapı yatırımları, yasal düzenlemeleri vs. gerçekleştirirken; diğer yandan bu düzenlemelerin ve yatırımların kamusal düzeyde kabul edilebilirliğini dolayısıyla meşruiyetini sağlamak zorundadır. Öte yandan devletin birikim ve meşruiyet işlevleri çelişir. Çünkü devletin meşruiyet işlevi, halkın beklentilerinin karşılanmasını gerekli kılar ki bu sermayenin çıkarları ile çelişen bir durumdur (Clarke, 2004: 15). Bununla birlikte ancak devletin içinde ve devlet aygıtı sayesinde, ekonomik bakımdan iktidarda olan ama aynı zamanda rekabet eden ve birbiriyle çatışan sınıf ve sınıf fraksiyonlarının ortak bir politika yürütmesi mümkün olabilir. Bu durum, hükmedilen ve sömürülen sınıfların bir yandan baskı altında tutulmasını, diğer yandan ideolojik ve maddi açıdan topluma bağlanmasını sağlar. Devlet olmadan "baskı ve uzlaşımın birliği" olarak burjuvazinin sınıf iktidarı temelsiz kalır ve sürdürülemez. Dolayısıyla devlet, çelişkili toplumsal ilişkiler ve sınıf dengelerinden oluşan bir ağdır diyebiliriz (Hirsch, 2011: 35). Devletin harcamalarını yukarıdaki işlevlerini yerine getirme bağlamında temelde iki şekilde sınıflandırmak da mümkündür. Bunlar gelir yaratıcı harcamalar ve transfer harcamalarıdır. Gelir yaratıcı harcamalar, cari ve yatırım harcamaları olarak ikiye ayrılır. Bu harcamalar GSMH'yi arttıran harcamalardır. Transfer harcamaları ise sosyal veya ekonomik nitelikte olup, meşruiyet sağlama amaçlı olduklarından GSMH üzerinde arttırıcı etkide bulunmazlar.

Gelir yaratıcı harcamalar, sosyal sermaye harcamaları olarak da adlandırılabilir. Buradaki amaç sermaye birikimine katkı sağlamaktır. Bu harcamalar, sosyal yatırım harcamaları ve sosyal tüketim harcamaları olarak ikiye ayrılırlar. Sosyal yatırım harcamaları, kâr üzerinde doğrudan pozitif etkiye sahip alt yapı yatırımları, fiziki sermaye ve teknoloji yatırımları ile emeğin verimliliğini arttıran ve kârlar üzerinde dolaylı olarak etkiye sahip mesleki eğitim gibi yatırım harcamalarıdır. Sosyal tüketim harcamaları ise emek-gücünün yeniden üretim maliyetini azaltan, eğitim, sağlık gibi kamusal olarak tüketilen mal ve hizmetlere yapılan harcamaları ve sosyal sigorta harcamalarını kapsamaktadır. Bir anlamda devletin sosyal tüketim harcamaları ücret maliyetlerini azaltan harcamalardır (Clarke, 2004: 36-37; Karahanoğulları, 2009: 249; Özügurlu, 2005: 77).

Transfer harcamaları ise toplumsal gider harcamaları/sosyal harcamalar olarak adlandırılmaktadır. Bu harcamalar, toplumsal uzlaşmayı sağlayan, O'Connor'ın sistemin meşruiyetini sağlayan harcamalar olarak tanımladığı refah harcamaları ve askeri harcamalardır (Karahanoğulları, 2009: 249).

Kapitalist sistemde maliyetler devlet aracılığıyla toplumsallaşırken; kârın toplumsallaşmasının söz konusu olmaması sonucu genel eğilim, giderlerin gelirleri aşması, yani

kaynak sorununun ortaya çıkmasıdır. Devletin kaynak yaratma sorunu, kapitalist üretim biçiminin içsel kriz eğiliminin devlet maliyesindeki yansımasıdır (Karahanoğulları, 2009: 250). Devletin gelir ve gider dengesizliği aşağıda daha detaylı olarak ele alınacağı üzere, devletin sermaye birikimi sürecindeki rolü ile ilgilidir. Dolayısıyla devletin mali krizine, basitçe harcamalarının gelirlerinin aşması şeklinde bakmaktan çok, sermaye birikiminin aksamadan sürdürülebilmesi ya da bu süreçte ortaya çıkan aksaklıkların giderilmesi; devletin artık değeri yeniden bölüşümünü ve dağıtımını sağlaması esnasında ortaya çıkan ve dolayısıyla giderilmesi sistemin sürdürülebilirliği için büyük önem taşıyan bir kriz olarak bakmak gerekmektedir.

Devletin karşılaştığı bu finans kısıtının çözümü amacıyla kaynak yaratmasının dolayısıyla harcamalarını finanse etmesinin çeşitli yolları vardır. Bu yolların kendisi de, tarihsel süreç içinde sermaye birikimi modelindeki değişimlerle birlikte değişmiş ve farklı biçimler almıştır. Başka bir açıdan kapitalist sistemin gelişim süreci içinde devletin kaynak yaratma şekillerinin çeşitli kısıtlarının bulunması tarihsel olarak yeni kaynak yaratılmasının nedenlerindedir. Örneğin merkez bankasının, karşılıksız para basması söz konusu olamayacağından, para basarak kaynak yaratmasının teorik olarak olmasa da pratikte bir sınırı vardır. Devlet işletmelerinin kâr amaçlı olmaması dolayısıyla devletin işletmeleri ile kaynak yaratması da sınırlıdır. Borçlanmada ise devletin gelecekteki gelirlerine karşılık borçlanması söz konusudur. Dolayısıyla bu şekilde de kaynak yaratma da sınırlı olacaktır. Diğer yandan vergi, kaynak yaratmanın en temel şekli olmakla birlikte, vergiyi sermaye sınıfından almak kârların düşmesi demek iken, tüketim üzerinden alınan vergiler ise yapılan harcamaları karşılamada yetersiz olacaktır. Özelleştirme ise bir kereye mahsus kaynak yaratmakta ve özelleştirilecek varlıkların sayısı ile sınırlı bir kaynaktır. Dolayısıyla devlet harcamalarını finanse etmek, sermaye birikiminin sürdürülebilirliğini sağlamak için yeni kaynaklar yaratmak zorunda kalmaktadır. Bunun son örneği küresel çapta sayıları çok hızlı biçimde artan ulusal varlık fonlarıdır.

Devlet üretim sürecinde yaratılan değer kapitalist birikimin genişlemesi ve sınıflar arası ve sınıf içi bölüşümünü gerçekleştirmek için vergi, para basma, borçlanma, özelleştirme, varlık fonu gibi yukarıda bahsedilen çeşitli yöntemlere başvururken soyut emeğin karşılığını yaratarak, değer toplumsallaşmasını yani kapitalist için sermaye birikiminin alt yapısını ve yeni değerlenme alanları sağlamaktadır. Dolayısıyla sermaye birikim sürecinde yaratılan değer toplumsallaşması için devlete ve para yaratımına ihtiyaç vardır. Tüm bu süreci ise finansallaşma süreci ile açıklamak mümkündür. Devlet, sermaye sınıfının ihtiyaç duyduğu değer toplumsallaşması ve para yaratımını, finansallaşmayı hızlandıran ve kolaylaştıran kararlarla/politikalarla mümkün hale getirmektedir. Bu girişimler nedeniyle gereksinim duyduğu finansman ihtiyacını karşılamak için de çeşitli politikalar hayata geçirir.

4.2. Devletin Finans Kısıtına Teorik Katkılar

Devlet, sermaye birikim sürecinde ortaya çıkan tıkanıklıkları gidermek için gerekli olan finansallaşmayı yaratan aktörlerden biri olarak hareket eder. Devletin kapitalist sistemdeki rolünün, sermaye birikimi sürecinin aksamaması ve hızlanması için gerekli koşulları yaratmak olduğunu söyleyebiliriz. Devlet bunun için bir yandan gerekli yasal düzenlemeleri yaparken; diğer yandan örneğin kamusal olanı özelleştirme gibi çeşitli yöntemlerle sürecin kesintiye uğramamasını sağlayabilmektedir. Devletin sermaye birikiminin aksamaması için geliştirdiği ve kullandığı yöntemlere “parasallaştırma süreci” de diyebiliriz (bu yöntemler sonraki kısımda detaylı olarak ele alınacaktır). Bu süreç aynı zamanda devletin kapsamını ve müdahale alanını kısaca devleti de büyütmede ve ihtiyaç duyduğu kaynak miktarını arttırmaktadır. Devlet bu kaynak ihtiyacı artışıyla karşılaşmak için de bu parasallaştırma yollarına başvurabilmektedir. Devletin kaynak ihtiyacını karşılama sürecinde ortaya çıkan tıkanıklıklar ise devletin mali krize girmesine yol açmaktadır.

Devletin yaşadığı kaynak kısıtını farklı şekillerde açıklayan ve yorumlayan çalışmalar söz konusudur. Konunun bütünlüğü açısından burada devletin kaynak yaratma sorununu, devletin mali krizi bağlamında ele alan bazı temel çalışmalara değinmek yerinde olacaktır. Bu tezin devletin kaynak yaratması sürecini daha çok değer ve finansallaşma kavramları ile açıklama çabası nedeniyle, söz konusu çalışmalar genel olarak, devletin mali krizi kavramına katkıları çerçevesinde tarihsel olarak ele alınacaktır.

İlk olarak ele alacağımız Rudolf Goldscheid, I. Dünya Savaşı sonrası ülkesinin içine girdiği mali krizin toplumsal nedenlerini açıklamaya çalışmıştır. Bu amaçla devlet maliyesi ile toplumsal gelişmeler arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışmıştır. Goldscheid, devletin kökeninin savunma ihtiyacından ve ortak mali ihtiyaçların karşılanmasından kaynaklandığını, bu iki nedenin devlete hukuki bir statü kazandırdığını ileri sürer. Bu nedenle, kamu maliyesinin sosyolojik temelleri olmadan ele alınmasının ciddi bir eksiklik olduğunu vurgular. Çünkü ancak sosyoloji, toplumsal koşulların kamusal ihtiyaçları nasıl belirlediğini, doğrudan veya dolaylı yollarla bu ihtiyaçların karşılanma biçimini ve toplumsal biçim ve evriminin kamu gelirleri ve harcamaları arasındaki karşılıklı etkileşimi nasıl belirlediğini gösterebilir (Goldscheid, 1958: 202).

Goldscheid, kamu finans modelinin her zaman ulusal ve toplumsal gelişim üzerinde belirleyici bir etkiye sahip olduğunu; vergi mücadelelerinin ise sınıf mücadelesinin en eski şekli olduğunu savunmuştur (Goldscheid, 1958: 202). Goldscheid toplumsal değişim ile kamu maliyesi arasındaki karşılıklı etkileşimin devlet anlayışındaki değişimi de etkilediğini belirtir. Buna göre kamu maliyesinin erken dönem biçimi, daha sonra “cameralistics” biçime dönüşecek olan, “chrematistics” anlayışında, kralın zenginliği devletin zenginliği (çünkü kral devlettir) anlamına gelmekte ve bu dönemde kralın kişisel mal varlığı, günümüz devletinkinden çok daha fazladır.

Zengin devlet anlayışı özellikle merkantalizmin ilk dönemlerinde de söz konusu olmuştur (Goldscheid, 1958: 203-204). Zengin devlet yani refah devleti, özellikle işgücünün yeniden üretimi (eğitim, sağlık vb.), düzenin meşrulaştırılması ve artık değer toplumsallaşmasını sağlaması bağlamında önemlidir.

Goldscheid, kamu gelir ve harcamalarını, karşılıklı birbirine bağımlılıkları nedeniyle, bir bütün olarak ele almıştır. Goldscheid, Otuz Yıl Savaşları sonrasında, devletin yaşanan savaşların ağır finansmanı nedeniyle bir mülksüzleşme sürecine girdiğini, dolayısıyla fakirleşen devletin büyük oranda borç ve vergiye bağımlı hale geldiğini belirtir (Sert, 2011: 7-8). Goldscheid'e göre devlet, kendisine borç veren kreditorler nedeniyle zamanla yoksullaşmıştır. Dolayısıyla yoksul devletin yaratıcısı gelişmiş kapitalizmdir (Goldscheid, 1958: 204). Goldscheid bu soruna çözüm olarak devletin kaybettiği tüm kamusal mülkiyeti yeniden kontrol altına alması gerektiğini, yani zenginleşmesi gerektiğini savunur (Gürkan, 2014: 47); çünkü devletin temel amacı toplumsal adaleti sağlamaktır ve ona göre sadece zengin bir devlet adil bir devlet olabilir. Devletin zenginleşmesi, vergi devletinin savaş sonrası içine girdiği mali krize de çözüm olacaktır (Goldscheid, 1958: 210). Dolayısıyla Goldscheid'e göre toplumların gelişmesinde kamu gelirlerinin kökeni ve bileşimi önemli rol oynar ve her toplumsal ve ekonomik sorun aslında bir finans sorunudur (Goldscheid 1958: 212).

Schumpeter ise devleti, 1918 "*The Crisis of Tax State*" adlı çalışmasında "vergi devleti" kavramı ile tanımlamış ve bu kavramı, piyasa sistemiyle özdeş şekilde kullanmıştır. Çünkü ona göre vergi devletinin yükselişi ile kapitalizmin yükselişi benzer süreçlerdir (Musgrave'den akt. Sert, 2011: 8). Goldscheid gibi savaş sonrası Avusturya'nın mali sorunlarına odaklanan Schumpeter'a göre I. Dünya Savaşı'ndan sonra vergi devleti krize girmiştir, ancak bu basit bir bütçe krizi olmayıp, temelde Avusturya toplumunun yapısal zayıflığının krizidir. Yani yüzeysel bütçe verilerinin ötesine geçildiğinde, mali sorunlar ile toplumsal yapı arasındaki bağlantı ortaya çıkar. Dolayısıyla bunlar arasındaki tarihsel etkileşimin incelenmesi gereklidir (Musgrave, 1992: 90). Çünkü devletin kaynak yaratma biçimleri, toplumların tarihsel gelişiminden etkilenmektedir. Dolayısıyla Schumpeter de, Goldscheid gibi, kamu maliyesini, farklı toplumsal süreçlerin, devletin ve toplumun gelişiminde etkili olduğu; toplumsal ilişkilerin açık hale geldiği bir düzlem olarak görür (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 5). Schumpeter'e göre devlet, toplumsal bir kurum olarak var olduktan sonra kendini geliştirirken faaliyetlerini de genişletir. Bu süreçte işlevleri de çeşitlenen devlet, ortak ihtiyaçları gidermek için gerekli kaynakları sağlamak amacıyla vergi toplama dışında, bireylerin ekonomik yaşamlarını sürdürebilmeleri için gerekli transfer mekanizmalarını sağlama gibi çeşitli işlevleri de üstlenir (Sert, 2011: 10).

Schumpeter'e göre vergi devletinin krizi, aynı zamanda "yaratıcı yıkım" sürecine dayalı kapitalist bir ekonominin söz konusu temel unsurlarının ve dinamiklerinin yok edilmesi ile gerçekleşir. Normal girişimci kârının yerine tekelci yani aşırı kârın geçmesi, yenilik sürecinin,

kişisel çıkar güdüsüyle hareket eden bireysel girişimcilerin kontrolünden çıkmasına, kredi ilişkilerini de düzenleyen büyük ölçekli teknelci sermaye grupları tarafından gerçekleştirilmesine yol açmaktadır. Böyle bir yapı devletin toplumsal meşruiyeti sağlamak için sürekli bütçe açığı vermesine ve dolayısıyla vergi devletinin krize girmesine yol açar. Kapitalist sistemin bu evresi teknelci kapitalizm evresidir. Modern anonim şirketlerin geliştiği ve klasik anlamda özel mülkiyet ve sözleşme gibi kapitalist sistemin temel kurumlarının değiştiği bu evrede, yenilik süreci bürokratik yönetimin denetimindeki şirket yapıları altında rutinleşir ve bireysel girişimcilere yaşama hakkı tanınmaz. Bu süreç, kapitalist sistemi ortadan kaldıracak kadar yoğun yaşanmaktadır (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 7). Dolayısıyla Schumpeter, kapitalizm içinde gelişen bir devlet modeli olarak vergi devletinin içine girdiği krizden çıkamayabileceğini kabul eder. Ancak bu sonun nedeni sadece bir iktisadi ve mali kriz olmayacaktır. Vergi devleti krizinin temel nedenlerinden biri, girişimci üzerindeki aşırı vergilendirme iken; diğeri, toplumun daha fazla kamusal harcama talebinin, kapitalizmin bireye dayalı ideolojisini ve özel mülkiyete dayalı yapısını bozarak, toplumcu bir yapının ve kurumların gelişmesine yol açmasıdır (Gürkan, 2014: 49). Yani Schumpeter’de devletin mali krizi, devletin gelir gider dengesinin bozulmasının ötesinde, kapitalist toplumsal yapıyı bozarak, vergi devletinin bireysel girişimcilerin sistemi olan kapitalizme uygun örgütsel yapısının ortadan kalkmasıdır (Gürkan, 2014: 50).

Devletin mali krizini ele aldığı *“The Fiscal Crisis of the State”* adlı çalışması ile kamu maliyesinde bir açılıma yol açan O’Connor ise devletin harcamalarının gelirlerini aşma eğilimini “devletin mali krizi” olarak tanımlamaktadır (1973: 2). Bu eğilimin kaynağı ise sermaye birikimi sürecinde ortaya çıkan maliyetlerin toplumsallaştırılması sonucunda devletin gelir ve giderleri arasında ortaya çıkan “yapısal açık”tır (O’Connor, 1973:9). Kapitalist birikimin sürdürülebilirliği için gerekli koşulları inceleyen O’Connor bu koşulları, devletin birikimin devamlılığını ve meşruiyeti sağlaması olarak tanımlar. Böylece bir yandan kârlılığın sürdürülebilirliğinin koşulları sağlanırken, diğeri yandan sermaye birikiminden faydalanamayan hatta zarar gören kesimlerin de desteği sağlanmış olur (Karahanoğulları, 2009: 248-249). Çünkü kapitalist ekonomide sermaye birikiminden elde edilen kârlar özel kesimde toplanırken, üretim maliyetleri tüm toplumsal kesimler arasında paylaşılır (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 19). Dolayısıyla sistemin kendisinde çelişkili bir durumun olması, toplumsal uyum ve barış için bir çabayı gerektirir.

O’Connor’a göre mali krizin temelinde kapitalist devletin birbiriyle çelişen bu iki işlevi yani birikim ve meşruiyet işlevi yatar. Bunun anlamı devlet bir yandan sermaye birikiminin koşullarını yaratmak ve bunu sürdürmek zorundayken diğeri yandan toplumsal uyumu sağlamak ve sürdürmek zorundadır. Yani mali kriz, basit şekilde devlet gelirleri ve harcamaları arasındaki dengesizlik değil, daha çok gelişmiş kapitalist ülkelerde, devletin ve ekonominin işleyişi arasındaki temel çatışmadır (O’Connor, 1973: 6; Sert, 2011: 76-77).

O'Connor, devlet harcamalarını, devletin bu iki temel işlevi (birikim ve meşruiyet) çerçevesinde sınıflandırır. İlki kâr oranlarını arttıran ve sermaye birikiminin sürekliliğini sağlayan toplumsal sermaye harcamalarıdır. Bu harcamalar kendi içinde toplumsal yatırım harcamaları ve toplumsal tüketim harcamaları olarak ikiye ayrılırlar. Toplumsal yatırım harcamaları, altyapı ve fiziki sermaye yatırımları gibi kârlılık üzerinde doğrudan etkili olan yatırım harcamaları ile emek gücünün yani değişir sermayenin verimliliğini arttırarak dolaylı olarak kâr haddini yükselten yatırım harcamalarını kapsar. Toplumsal tüketim harcamaları ise sosyal sigorta harcamaları gibi emek gücünün kendini yenileme maliyetini düşüren harcamaları kapsar. İkincisi ise sistemin meşruiyeti, siyasi ve toplumsal istikrarı için gerekli olan toplumsal gider harcamalarıdır. Toplumsal gider harcamaları da kendi içinde ikiye ayrılır: İlki sistemin meşruiyetini ikna yoluyla gerçekleştiren toplumsal refah harcamaları iken; diğeri baskı-zor unsurunu içeren askeri harcamalardır (O'Connor, 1973: 6-7; Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 19). Bu harcamalar sermayeye doğrudan bir katkı sağlamıyor gibi gözükse de, uzun dönemde sistemin sürdürülebilirliğini sağladığından, sermaye açısından faydalı ve gerekli harcamalardır (Önder, 2003: 253).

Sermaye kesimindeki farklı grupların çıkarları bu şekilde sınıflandırılmış harcama gruplarının nasıl şekilleneceğini belirler. Sermaye kesimi, kendi içinde farklı çıkarları ve sermaye yoğunluğuna sahip ve ekonomi üzerinde farklı etkileri olan iki kesime ayrılır. Bunlar verimlilik ve ücretlerin düşük, işçilerin örgütsüz olduğu rekabetçi endüstri; sermaye emek oranı ve verimliliğin yüksek, işçilerin kalifiye ve örgütlü olduğu tekelci endüstridir. Bu iki kesimin devlet maliyesinde belirleyici bir rolü söz konusudur. Çünkü rekabetçi kesimin yarattığı toplumsal sorunlar için devletin toplumsal gider harcamalarının artması gerekirken; tekelci kesimin Ar-Ge harcamaları ve diğer alt yapı yatırımları için devletin yatırım harcamaları gereklidir. Dolayısıyla ekonomik büyüme bir anlamda kamu kesiminin büyümesini gerektirmektedir. Yani kamu kesiminin büyümesine neden olan özel kesimin kendisidir ve kamu kesiminin krize girmesinin nedeni de budur (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 19-20). Özel kesimin krize girdiği noktada, 2008 küresel krizinde görüldüğü gibi, kamu kaynakları bu kez söz konusu kesimin kurtarılmasında kullanılmaktadır. Bu sermayenin maliyetlerinin devlet aracılığıyla toplumsallaştırılmasıdır. Bu duruma gelen toplumsal tepkileri azaltmak ya da gidermek için yine devletin gerek güvenlik gerekse de sosyal harcamaları gündeme gelir. Dolayısıyla bir yandan birikimin koşullarının devamlılığını sağlamak, diğer yandan meşruiyet koşullarını oluşturmak devletin kamu harcamalarının artış eğiliminde olmasına yol açar (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 20).

Ele alacağımız isimlerden sonuncusu olan Streeck, devletin gelirlerinin harcamaları ile orantılı bir şekilde artmaması ile yaşanan mali krizi, borçlanma ile açıklamıştır. Streeck'e göre çağdaş devletin mali krizi, 1970'lerden itibaren kamu borçlarındaki artışın bir yansımasıdır.

Kamu borçlanmasının artması, seçkin bir çoğunluğa toplumun “ortak havuzu”ndan istifade ederek kaynaklarının ötesinde yaşama imkânı verirken; fırsatçı politikacılara da sahip olmadıkları para ile “miyop” seçmenlerin desteğini almalarını sağlamaktadır (Streeck, 2014: 41).

Devletin mali krizini borçlanma ile açıklayan Streeck'e göre, borçlanma ile hükümetler henüz var olmayan bir finansal kaynak ile toplumsal çatışmaların yatıştırılması olanağını bulur. Devlet borçlanmada ileride yapacağı vergi tahsilatının ön finansmanını, para basmak yerine, kredi sistemi üzerinden gerçekleştirir (Streeck, 2016: 76). Streeck'e göre şirketlerin vergi indrimi ve muafiyeti talep ederken, aynı zamanda daha iyi alt yapı yatırımları istemeleri, tüketim üzerinden alınan vergilerin artmasını ancak toplumda sürekli daralan bir vergi sistemini doğurmaktadır (Streeck, 2016: 19). Yani kamu borcunun artmasının nedeni devletin harcamalarının fazlalığından çok, gelirlerinin az olmasıdır. Bu durumun kökeninde ise özel mülkiyet bireyselleşmesine göre düzenlenmiş olan ekonomi ve toplumun bir yandan kendi vergi yükümlülüğünü sınırlaması, diğer yandan ise devletten hep daha fazlasını talep etmesidir (Streeck, 2016: 101). Dolayısıyla Streeck vergi devletinin, borç devletine dönüşmesini devletin, daralan vergi sistemi sonucunda giderlerinin büyük bir kısmını borçlanma ile karşılaması şeklinde açıklar.

Borçlanmanın çok fazla ele alınmamasını ise borçlanma için etkin bir finans sektörünün gelişmesi ve bu piyasaların deregülasyonu ile kapitalizmin finansallaştırılması gerektiği şeklinde açıklar. Bunun da ancak 1980'lerden itibaren mümkün olduğunu çünkü piyasa ekonomisinin, demokratik müdahaleden kurumsal olarak korunmasının büyük ölçüde son yıllarda geliştiğini belirtir (Streeck, 2016: 108-109; Streeck, 2014: 43).

Streeck, kamu borçlanmasını kapitalizmde yeniden üretilebilir toplumsal sermayenin, özel mülk şeklinde yeniden üretilmesi olarak tanımlar. Bu nedenle birikim sürecinde aktif rol almakla birlikte artık-üründen pay alamayanların itiraz etme tehlikesini de içinde barındırır (ki bu O'Connor'ın meşruiyet ilkesi ile bağdaşır). Yani iş birliğinin sağlanamaması durumunda kapitalist birikim sürecinin sorgulanması gündeme gelir. Streeck, büyümenin yüksek olduğu dönemlerde, sermaye sahiplerinin yaratılan artık değerlerin bir bölümünü, sermaye sahibi olmayanlara yani işçi sınıfına aktarması ile bu sorunların bir ölçüde yönetilebilir olduğunu; ancak 1970'lerde olduğu gibi ekonomik büyümenin düşüşe geçtiği dönemlerde ise bölüşüm çatışmasının da zirve yaptığını, dolayısıyla toplumsal barışın sağlanmasının bu dönemlerde zorlaştığını belirtir (Streeck, 2016: 16-17).

Özetle, Goldscheid ve Schumpeter devletin mali krizini, I. Dünya Savaşı sonrası ülkelerinin içine girdiği kriz ile açıklamaya çalışmış ve bu krizi sadece iktisadi değil, toplumsal koşullarla açıklamışlardır. 1973 krizini, devletin mali krizi ile açıklamaya çalışan O'Connor ise bu süreci fordist birikim sürecinin tıkanması ile açıklamaktadır. 2000'li yıllarda devletlerin içine girdiği krizi açıklamaya çalışan Streeck ise bunu devletin daha fazla borçlanması ile açıklamıştır. Bu

krizin 2000'li yılların sonlarında özelleştirmelerle, günümüzde ise varlık fonu kurmak gibi yine kamusal olanın bir şekilde piyasalaştırılması ya da parasallaştırılması ile giderilmeye çalışıldığını görüyoruz. Tüm yaklaşımlarda devletin mali krizinin bir şekilde toplumsal yapı ve ilişkiler ile ilişkilendirildiği, dolayısıyla sürecin bir toplumsal ilişki biçimi olan kapitalist sistemin içine girdiği kriz şeklinde ifade edildiği görülmektedir.

Marksist yaklaşımda devlet açık bir şekilde bir baskı aracı olarak kabul edilir. Devlet, kapitalist sınıfın artık değeri elde etmesi sürecini ve işçi sınıfı üzerindeki egemenliğini güvence altına alan bir aygıttır (Althusser, 2014: 44). Buna göre baskı aracı olan devletin esas rolü, özünde bir sömürü ilişkisi olan üretim ilişkilerinin, yeniden üretiminin siyasal koşullarını zor kullanarak sağlamaktır. Böylece devlet aygıtı büyük oranda sadece kendi yeniden üretimini sağlamakla kalmaz; aynı zamanda devletin ideolojik aygıtlarının da işleyişinin koşullarını yaratmış olur. Çünkü üretim ilişkilerinin yeniden üretimini sağlayan büyük ölçüde bu ideolojik aygıtlardır. Bu ideoloji ise devlet iktidarını elinde tutan egemen sınıfın ideolojisidir (Althusser, 2014: 56-57).

Bu bağlamda egemen sınıfın özel çabası ile sağlanamayan genel üretim koşullarının (ulaşım ve iletişim araçları vb.) sağlanması, üretim tarzına gelebilecek her türlü tehdidin zor yoluyla (polis, yargı vb.) engellenmesi ve bu düzene uygun olarak toplumsal barışın sağlanması devletin temel işlevleri olarak görülür (Mandel, 2008: 628). Devletin ekonomideki rolü büyüdükçe, toplumsal gelirler üzerindeki kontrol gücü de artar. Yani devlet tarafından yeniden dağıtılan, harcanan ve yatırıma dönüştürülen toplam sermayenin miktarı sürekli olarak artar (Mandel, 2008: 644). Dolayısıyla aslında devletin tüm bu işlevleri için kullandığı her finansman biçimi, birikimin sürdürülebilirliği, genişlemesi ve yeniden üretimi için başvurulan bir politika aracı olurken, aynı zamanda devletin mali krizinin de sebebi olmaktadır.

Geç kapitalizmde devletin hipertrofisi [büyüme, güçlenme] kaçınılmazdır ve toplam sermaye için gereklidir, fakat bununla birlikte onun için yeni çelişkiler yaratır. Sermayenin bir kısmının ulusallaştırılması burjuva sınıfı açısından ancak özel sermayenin kârlarında bir düşüşe değil de bir stabilizasyona ve mümkünse bir artışa yol açarsa anlamlıdır. Benzer şekilde, toplumsal gelirlerin ulusal bütçeye doğru yeniden dağıtımının artık değer oranında uzun vadeli bir indirim yol açmasına ya da sermayenin valorizasyonunu tehdit etmesine izin verilmemelidir; burjuva sınıfının bakış açısından ideal bütçe artık değer ve kâr oranında bir artış üretendir (Mandel, 2008: 644).

Devletin toplumsal artık değeri yeniden dağıtımını gerçekleştirmesi, üretimin genişlemesine yani büyüme oranına, kâr oranlarına, sınıflar arasındaki güç ilişkisine ve devletin yerine getirdiği diğer işlevleri gibi nesnel koşullara bağlı olarak değişir. Eğer bu koşullar uzun genişleme döneminin sona ermesindeki gibi bir değişime uğrarsa devletin sermaye birikimi sürecinde ortaya çıkan kriz yönetimi, kendi mali krizine döner (Mandel, 2008: 646). Bununla birlikte devletin, gerek sermaye birikiminin krizi sürecinde, gerekse de devletin kendi mali krizinde ekonomik faaliyetleri kesilmez. Başka bir deyişle emek gücü ve paranın idaresi, kapitalist

devletin ekonomik müdahalesinin temelleridir. Kriz dönemlerinde ekonomi politik koşullar ve hatta devletin ekonomik faaliyetlerinin biçimleri değişebilir. Ancak sermayenin devletin bu faaliyetlerinden vazgeçmesi kesinlikle söz konusu değildir (Brunhoff, 2009b: 406).

4.3. Devletin Finans Kısıtının Giderilmesinde Kullanılan Finansman Araçları

Devlet kaynakları (özellikle vergiler) ve devlet harcamaları, kaynak dağıtımı, gelirin yeniden dağılımı ve fiyat istikrarında etkin birer araç olarak kullanılmaktadır. Bu alanlardaki devlet müdahalesi, devlet gelir ve harcamalarının hacim ve bileşimindeki değişiklikler aracılığıyla gerçekleştirilmektedir (Sönmez, 1987: 14). Yukarıda belirttiğimiz gibi O'Connor'a göre devlet bir yandan kârlı sermaye birikiminin mümkün olabileceği koşulları yaratmak ve sürdürmek zorundayken; diğer yandan, toplumsal uyumu sağlayan koşulları da oluşturmak ve sürdürmek zorundadır (O'Connor, 1973:6). O'Connor gibi Mandel'e göre de devletin iki işlevi vardır. Bunlar; "yönetici sınıfın sömürülen sınıflar üzerindeki hükümlerini sağlamak ve yönetici sınıfın üyelerinin özel çıkarlarına karşı genel çıkarlarını sağlamak"tır (Mandel, 1992: 23-24). Clarke bunu şu şekilde özetlemiştir: "Devlet, kapitalist topluma istikrar kazandırırken sermayenin çıkarlarına hizmet eder" (Clarke, 2004: 15). Clarke'a göre devletin varlığının temel nedeni sınıf mücadelesidir. Eğer sınıf mücadelesi yoksa yani işçi sınıfı, kapitalist toplumsal ilişkilere tabi kılınmasına karşı mücadele etmiyorsa devlete de gerek kalmaz (Clarke, 2004: 232-233). Dolayısıyla devlet, sermayenin bir biçimi değil, sınıf mücadelesinin bir biçimidir (Clarke, 2004: 242).

Devletin temel gelir kaynağı vergiler olmakla birlikte vergilerin azlığından kaynaklanan gelirin harcamaları karşılama yetersiz olması durumunda gelir ve giderler arasındaki açığı kapatmak için ek gelirlere ihtiyaç duyulur. Bu ek gelirin kaynağı kapitalist sistemin gelişimine ve dönemsel olarak uygulanan politikalara göre değişiklik gösterir. Devlet, dönemin özgünlüğüne göre para basma ve kaydi para yaratımı, borçlanma, özelleştirme ve son olarak Türkiye'de olduğu gibi varlık fonu gibi kaynaklara başvurabilmektedir. Yani harcamalarda olduğu gibi devletin kaynak yaratma biçiminde de sermaye birikim modelinin gereksinimleri belirleyici rol oynamaktadır (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 21). Bu bağlamda sermaye birikim mekanizması ve devletin maddi yeniden üretimi için gerekli kaynakların neler olduğu ve zaman içinde nasıl değiştiğini incelemek önem taşımaktadır.

4.3.1.Vergi

Marx, verginin, bürokrasinin, ordunun, din adamlarının kısacası yürütme gücünün yaşam kaynağı olduğunu; güçlü iktidar ile güçlü verginin aynı anlama geldiğini belirtir (Marx, 2016:

157). Artık değerden alınan ve yeniden dağıtılan bir araç olarak vergi, sermaye birikim rejimiyle ilişkisi bağlamında ele alındığında, teknik bir mesele ve kamusal bir finansman aracı olmanın ötesinde, artık değerın üretimi yani birikim ve yeniden bölüşüm sürecinde etkin bir araçtır (Önal & Temelli, 2011: 62). Dolayısıyla uygulanan vergi politikaları da devletin gelir bölüşümüne müdahalesi için, transfer harcamaları gibi sosyal harcamalarla birlikte, en etkili araçlardan biridir (Çelik, 2004: 74). Diğer yandan vergi politikaları, özellikle ülke içinde konuşlanmış sermayenin korunmasına, yaratılan artık değerın içeride tutulmasına ve ülkenin dış kaynakları çekmesine yönelik kullanılabilir. Böylece artık değerlerin bir yerde birikmesi ile hızlı birikim sağlanmış olmaktadır (Önder, 2003: 260).

Sermaye birikiminin sürekliliği, değer teorisi açısından devletin kaynağını da içerir. Devlet de bölüşümün önemli aktörlerinden biridir ve süreç içinde alacağı pay iki değişkene bağlıdır. Bunlar, yaratılan artık değer ve sermayenin farklı evrelerindeki (üretken, ticari veya para sermaye) sermayelerle kurulan ilişkilerdir (Ercan, Yılmaz & Karakaş, 2016: 136). Devletin amacı sermaye birikiminin sürekliliğini başka bir deyişle kapitalistlerin finansal çevriminin istikrarını sağlamak ve genişletmektir. Bu çevrimin değerinin genişlemesi, kısmen vergi geliri olarak devlet ile paylaşılır. Vergi gelirlerine ilave olarak, bu genişleme devletin finansal çevriminin de genişlemesine, ulusal para biriminin istikrar kazanmasına ve güçlenmesine yol açar. Devlet, kapitalist bir firma gibi doğrudan kâr amaçlı meta üretmese de bütçe dengesi konusunda dikkatli olmak zorundadır (Davis, 2010: 414).

Sermayenin sermaye olabilmesi için üç farklı aşamadan geçmesi gerekir: Üretken sermaye, ticari sermaye ve para sermaye döngüsü. Para sermaye ile başlayan süreç, üretimi gerçekleştirmek için üretim araçları ve emek-gücü alınmasıyla tekrar üretken sermayeye dönüşür. Üretim sonucunda yeni bir değer, yeni bir meta ortaya çıkar. Bu aşama ticari sermaye aşaması yani değerlendirme aşamasıdır. Son aşama ise yaratılan değerlerin realizasyonu yani metanın/ticari sermayenin paraya dönüşmesi sürecidir. Üretim ve realizasyon sonucunda ortaya çıkan artık değerın, para sermayenin, yeniden üretim sürecine sokularak üretken sermaye haline gelmesi sermayenin genişleyerek yeniden üretimini sağlar. Dolayısıyla üretim ve realizasyon süreçleri aynı zamanda sermaye oluşumu ve birikim süreci yani sermayenin değerlendirme sürecidir. Özetle bu üç işlevin her biri sermayenin sermaye olması için zorunlu koşuldur. Bu işlevlerden birinin aksaması durumunda sermaye birikimi gerçekleşemez, başka bir deyişle kriz yaşanır (Ercan, 2009: 33).

Verginin sermaye birikimindeki ve sermaye birikimindeki genişlemenin, vergi gelirleri üzerindeki etkisini anlamak için devletin finansal çevrimlerdeki rolüne değinmek yararlı olacaktır. Marx, iki tane finansal çevrim tanımlar. Bunlardan ilki işçinin çevrimidir ki bu, işçinin meta olan emek gücünü (M), para (P) için, ücretin satın alabileceği metalar için satmasıdır. M-P-M, burada bir değer artışı söz konusu değildir. İkincisi, para (P) ile başlayan kapitalistin

çevrimidir. Başlangıçtaki para, maliyetinden daha fazla bir paraya satılmak üzere meta üretmek üzere, üretim araçları ve emek gücü satın almak için kullanılır. P-M-P', burada bir değer artışı söz konusudur. Bu finansal çevrimlere aracılık eden para, devletin egemenlik gücü olmadan var olamaz (Davis, 2010: 412-413). Bununla birlikte kapitalistin çevrimi sonucunda ortaya çıkan artık değer, devletin vergi gelirlerinin dolayısıyla bütçe dengesinin kaynağı olduğu gibi ulusal borçların faiz ödemelerinin kaynağını da oluşturur (Davis, 2010: 419). Marx vergi gelirleri ile devlet borçlanması arasındaki ilişkiyi şu şekilde açıklamıştır:

Devlet borçlarının, desteğini, yıllık faiz vb. ödemelerini karşılamak zorunda olan kamu gelirlerinde bulması gibi, modern vergilendirme sistemi de, ulusal istikraz sisteminin zorunlu tamamlayıcısı idi. Bu istikrazlar, devlete, vergi yükümlülükleri, hemen hissetmeksizin olağanüstü harcamaları karşılamak olanağını sağlamakla birlikte, eninde sonunda vergilerin yükselmesini zorunlu kılar (Marx, 2011b: 720).

Davis bu çevrimlere devletin finansal çevrimini de ekler. Devletin finansal çevrimi P*-M-P* şeklindedir. P* ulusal parayı ifade etmektedir (bu durumda diğer çevrimler de M-P*-M ve P*-M-P*' şeklinde gösterilebilir). Devlet bir yükümlülük olarak meta para ya da fiyat para (P*) basar. Buna karşılık bu parayı vergilerin ödenmesinde kullanılacak yasal ödeme aracı olarak kabul etmeyi taahhüt eder. Aynı zamanda bu parayı devletin fonksiyonlarını yerine getirmek üzere meta satın alımında da kullanabilir (Davis, 2010: 413).

Devletin finans çevrimi, kapitalistin finansal çevriminden üç açıdan farklıdır: a) devletin finans çevriminde herhangi bir değer genişlemesi söz konusu değildir; b) satın alınan metalar, artık değer üretimi için kullanılan üretim araçları değildir, ulusal kapitalist ekonominin rekabetçi yapısı için önemli görülen devlet hizmetleri, altyapı, savunma ve diğer kamu mallarının sağlanmasını temsil eder; c) değer artışı olmamasına rağmen, nihai olarak hükümet bütçesinin dengelenmesi gerekir veya en azından vergi gelirleri, devlet borçlarının ödenmesini sağlayacak kadar olmalıdır. Yani en azından kredi itibarını korumak için yeterli bir fon akışının sağlanması gerekir (Davis, 2010: 414).

Devlet kredilerinin ve parasal gücünün arkasında meta üretiminin toplumsal doğası veya ulusun toplam zenginliği bulunmaktadır. Değerin genişlemesi, vergi gelirleri aracılığıyla devletin rolünü yerine getirmesine yardımcı olur. Dolayısıyla meta üretimi olmasaydı, devletin yarattığı paranın hiçbir değeri olmazdı. Öte yandan bireysel kapitalistin kredi yoluyla borçlanması, üretim ve satıştan önce emek gücü ve hammadde satın alabilmesi devletin meta üretimine bağlı olarak para yaratma kapasitesine bağlıdır (Davis, 2012: 47).

Yani, devlet, bir yandan kamudan para ve tahvil ihracı ile borçlanırken; aynı zamanda kendisi için kredi yaratmaktadır. Devlet egemenlik hakkına dayanarak vergi toplayabilmektedir. Bu vergi kapasitesinin değeri ise ulusal ekonominin şimdiki ve gelecekteki toplam üretim ve kârlılığına yani yaratılan artık değere bağlıdır (Davis, 2012: 48).

Aşağıdaki tabloda gösterildiği gibi, herhangi bir finansal araç, vergi kapasitesi devlet için bir varlık ve kamu için bir borçtur. Fiat para ise devlet için bir borç iken; kamu için varlıktır.

| Finansal Araçlar | Kamu | Devlet (merkez bankası ve hazine dahil) |
|-------------------------|-------------|--|
| Vergi kapasitesi | Yükümlülük | Varlık |
| Fiat para, tahvil | Varlık | Yükümlülük |

Kaynak: Davis, 2010: 418

Fritz ve Mikl-Horke'ye göre;

Devletin kamu yararına işlemesi 'mali araçlar yoluyla sağlanamaz'; zira vergiler, bir kanal işlevi gören devlet aracılığıyla yine sırf en güçlü sermaye sahiplerinin çıkarına hizmet eder. Bu kesimin gücü artmaya devam ederken, toplumsal ihtiyaçların savunucusu olarak devletin gücü azalır. Güçlü olanlar vergi ödememe imkânına sahip olurken, halkın çoğunluğu toplam vergi yükünü taşımak zorunda kalır. Kademeli gelir vergisi bile, eşitsizliğin sürdürülmesi ve kârın merkezileşmesinden devletin örtülü çıkarları olduğu anlamına gelir (akt. Streeck, 2016: 107-108)

Bu bağlamda kapitalist toplumun toplam yeniden üretimi, sermaye birikim mekanizması ve devlet mekanizmasının yeniden üretilmesini zorunlu kılmaktadır. Dolayısıyla devletin her bir müdahalesi ve politikası sadece sermayenin talepleri ile bağlantılı değil, aynı zamanda devletin yeniden üretimi ile de ilişkilidir (Ercan, vd., 2016: 135). Yani üretim ve dolaşım sürecinde hareket eden sermayenin üçlü döngüsü (üretim sermayesi, ticari sermaye ve para sermaye döngüsü) sadece sermaye için değil, devlet mekanizması için de önemlidir. Devlet bir yandan sermayenin bu iç döngülerinden etkilenirken, diğer yandan bu üç döngünün kuruluşunu gerçekleştirip, derinleştirebilir.

4.3.2. Merkez Bankası Parası ve Kaydi Para Yaratma Mekanizmaları

Kapitalist toplumsal ilişkileri göz önüne aldığımızda; yani değişim değerinin egemen olduğu toplumsal koşullarda para, sadece ihtiyaçların karşılıklı uygunluğu için kolaylık sağlayıp; takası, alışverişi kolaylaştırmıyor aynı zamanda sermaye birikimini ve sermayenin genişlemesini sağlıyor. Kapitalist bir ekonomi, sermaye birikimi ve genişlemesi olmadan düzgün işleyemez. Para olmadan bunun sağlanması ise mümkün değildir. Yani parasallaşma sermaye birikimini sağlıyor, kolaylaştırıyor ve hızlandırıyor. Kapitalistin bu nedenle paraya ihtiyacı var. Ancak bunun için gerekli olan parayı kapitalistin bizzat yaratması, çıkar çatışması nedeniyle, pek mümkün değildir. Mandel, tekil kapitalistlerin, kendi özel çıkarlarını gözetmeleri nedeniyle merkez bankası rolünü fiilen üzerlerine alamadıklarını belirtir (Mandel, 1992: 24). Yine merkez

bankasının yükümlülüğünün göstergesi olan para, geri ödeme sözünün güvenilirliği nedeniyle ödemelerde geçerli bir kapitalistin şahsi borcunun aynı işlevi görmesi söz konusu olamaz. Ercan bunu şu şekilde açıklamaktadır: “Meta üretim ilişkilerinin gelişim hızına uygun olarak piyasaya sürülen sembolik paraların toplumda genel bir kabul görmesinin temelinde, devletin bu sembolik değerlerin temsil ettiği gerçek değerleri güvence altına aldığını ilan etmesi belirleyici olur” (Ercan, 2005: 348-349). Yani devletin verdiği güven, parasal sistemin uygulanabilir olmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla kapitalistler devletin gücünü (para basma yetkisini) arkasına alarak, sermaye birikimini sağlamaktadırlar. Bu bağlamda “[...] devlet ve bankalar sistemi para biçiminin hem ifadesi, hem de temelidir” (Hirsch, 2011: 45).

Diğer yandan daha önce de bahsedildiği gibi devlet, kâr realizasyonunu ve kapitalist üretim koşullarını güvence altına alırken; toplumsal uyumun devamlılığını sağlamayı yani sermaye sınıfı ile işçi sınıfı (sınıflar arası) arasındaki ve sınıf içi çatışmaları önlemeyi hedefler. Bu bağlamda merkez bankasının varlığı, parasal bir ekonomi ve politika oluşturulmasının yalnız bir toplumsal sınıfı ilgilendirdiği izlenimini engelleyerek; bir anlamda toplumsal çatışmaları önlemektedir. Oysa merkez bankasının varlığı tam olarak bir sınıf meselesidir. Çünkü parasallaşma temelde sermaye birikimi için gerekli koşul iken, merkez bankasının sermayesi kamusal olandan sağlanır. Bu süreci şu şekilde özetlemek mümkündür: Parasallaşma sermaye birikimini sağlar, kolaylaştırır ve hızlandırır. Kapitalist sınıf bu nedenle paraya ihtiyaç duyar ve merkez bankası gerekli olan parayı yaratır. Ancak buna bir karşılık da yaratmak zorunda kalır. Bu karşılığı da borçlanma, özelleştirme, kamusal alanları metalaştırma gibi yöntemlerle yine kamusal alanlardan sağlar.

Davis'e göre devletin para yaratma kapasitesi, özel mülkiyetin korunması, dış pazarların geliştirilmesi ve korunması gibi diğer rolleriyle tamamlayıcı niteliktedir. Devlet senyoraj hakkı ile, yani borç ihracı ile, reel varlıklar edinmektedir (Davis, 2010: 419). Öte yandan devlet tarafından yaratılan para kabul edilebilirliğini, dayandığı ülke ekonomisinin fiili başarısından yani meta dünyasından almaktadır (Shaikh, 2018: 166). Güçlü bir para birimine sahip bir devlet aynı zamanda mali kapasitesini genişletebilir. Devletin mali kapasitesi, askeri gücün genişlemesine, bu da artık değer üretimini sağlayan piyasaların genişlemesini kolaylaştırır. Bunu da yeniden vergi gelirinin ve askeri gücün artması izler. Yani, paranın "gücü" çeşitli faktörlere dayanır: 1) emeğin verimliliğine; 2) emek-gücünün meta olarak değişimine (ve meta olarak emek-gücünün varlığı ile ilgili kurumsal koşullara); 3) pazarın büyüklüğüne; 4) devletin askeri gücüne ve 5) devletin mali kredibilitésine bağlıdır. Dolayısıyla paranın gücü kendisinin “fantastik” karakterine bağlı gibi görünse de bu faktörler nihayetinde kapitalist üretimin toplumsal doğası ile ilişkilidir (Davis, 2010: 421).

Merkez bankalarının ve yaratılan likiditenin günümüzdeki rolüne vurgu yapan Streeck'e göre günümüz kapitalizminde para, her zamankinden daha fazla “çok özel bir özsu” dur

(Streeck, 2016: 24). 2008 krizinden sonra merkez bankalarının likidite yaratması ile dünyanın paraya boğulması, bir yandan kapitalizmin finansallaşmasının diğer yandan da buna eşlik eden gelir eşitsizliğindeki artışın sürmesine yol açmıştır (Streeck, 2016: 26). Para, istikrarı bozma potansiyeli olan, toplumsal çatışmaların yatıştırılması için kullanılmıştır; önce enflasyon aracılığıyla, sonra devlet borcu ile, onun ardından özel borç piyasaların genişlemesi ile ve son olarak devlet ve banka borçlarının merkez bankaları üzerinden satın alınmasıyla. Böylece kapitalizmin krizi “zaman satın alma” yoluyla ötelenip durmaktadır. Bu ötelenme kapitalizmin finansallaşması ile yakından ilişkilidir (Streeck, 2016: 42-43).

Merkez bankasının, devleti arkasına alarak kâğıt para basması finansallaşma sürecini kolaylaştırmaktadır (Davis, 2010: 416). Devletin merkez bankası aracılığıyla parasal dünyayı dengede tutma amacının yanında, devletin bizzat finansal dünyada yer alması, para kapitalistlerin ve finansal varlıkların varoluşunun önemli kaynaklarından biridir. Dolayısıyla kapitalizmin ilişkiler sistemi olarak kuruluşundan bu yana devletin kendi faaliyetlerini finanse etme zorunluluğu para ve finans olgusunu anlamada önemli olmuştur (Ercan, 2005: 446).

4.3.3. Borçlanma

Marksist analizde devlet, kapitalist üretim tarzına uygun hukuki ve idari yapısıyla ilkel birikim sürecindeki temel unsurlardan biridir. Bunu devletin borçlanmasının kapitalist sistemde işlevi ile açıklamak mümkündür. Marx'ın kapitalist sistemi analizinde, devlet borcu ilkel birikim aracı ve faiz getiren sermaye olarak ele alınmaktadır (Gürkan, 2011: 216-217). Marx, ilkel birikimi, üreticileri üretim araçlarından ayıran, mülksüzleştiren, tarihsel bir süreç olarak tanımlar (Marx, 2011: 687). Marx'a göre;

Kamusal borçlanma, ilk birikimin en güçlü kaldıraçlarından biri haline gelir. Kamusal borçlanma, bir sihirbaz değneği dokunurcasına, başıboş duran paraya bir çoğalma gücü kazandırır ve böylece onu sermayeye çevirir; hem de bunu, parayı sanayi ve hatta tefecilik alanına yatırılması halinde katlanmak durumunda kalabileceği zahmet ve risklere maruz bırakmaksızın yapar. Devletin alacaklıları ise gerçekte hiçbir şey vermezler; çünkü borç verdikleri tutar, tıpkı aynı miktarda nakit para gibi, ellerinde iş görmeye devam eden, kolayca devredilebilir kamusal borç senetlerine dönüşür. [...] devlet borçlanması anonim şirketlerin, her tür menkul kıymet üzerinde yapılan işlemlerin, spekülasyonun, kısaca borsa oyunlarının ve modern bankokrasinin gelişmesine yol açmıştır (Marx, 2011a: 722).

Marx, devlet borçlanmasının önemini ve finans faaliyetleri ile ilişkisini ise şu şekilde ifade eder:

Tüm modern finans faaliyetleri, tüm bankacılık sektörü, devlet borçlanmasıyla tam anlamıyla iç içedir. Bunların işletme sermayelerinin bir bölümü, zorunlu olarak, hızla paraya çevrilebilen devlet borçlanma kâğıtlarına yatırılır ve faiz getirmeleri sağlanır. Mevduatları,

kendi tasarruflarındaki ve onlar tarafından tüccarlara ve sanayicilere dağıtılan sermaye, kısmen, devlet kâğıtlarına yatırım yapan rantiyelerin gelirlerinden kaynaklanır (Marx, 2016: 128).

Marx'a göre devlet iktidarının istikrarı ise "tüm para piyasası ve bu para piyasasının rahipleri için her dönemde Musa ve peygamberler" anlamına gelecek kadar önemlidir (Marx, 2016: 128). Dolayısıyla devlet borcu, bir yandan sermayenin oluşumunda kilit rol oynayan ilkel birikim aracı iken diğer yandan kapitalizmde faiz getiren sermayenin ve spekülasyon finans sermayenin oluşumunda etkili bir araç olmuştur. Başka bir deyişle devletin borçlanması bir yandan paranın çoğalmasını sağlarken; bir yandan da bu paranın sermayeye çevrilmesini kolaylaştıran bir araçtır (Gürkan, 2011: 217-219).

Diğer yandan borçlanma ile devlet, gelecekteki vergi gelirlerinin mülkiyet hakkını, alacaklılara devretmiş olur (Gürkan, 2011: 220). Çünkü faiz olarak devletin alacaklılarına verilen tutar, vergiler yoluyla onu üretenlerden alınır. Dolayısıyla devlet borçları söz konusu olduğunda, faiz gibi, vergiler de sınıflar arasında bir bölüşüm unsurudur. Başka bir deyişle, vergiler, faiz getiren sermaye biçimindeki devlet borç senetleri (yani faiz) ile kapitalist kâr arasında artı-değerin bölüşümü ile ilgilidir. Yani vergi, sınıflar arası bir ilişki ve artı-değerin bölüşümü bağlamında devletin borçlanmasının tamamlayıcı bir unsurudur (Gürkan, 2011: 239). Artığın paylaşımına ilişkin kapitalist mülkiyet kuralları, faiz ödemesi, devlet borcu dahil, her türlü finansmana uygulandığında rutin ve görünmez hale gelir (Davis, 2012: 49).

Streeck (2016)'e göre ise devlet borçlanması toplumsal meşruiyeti sağlamak için kullanılan bir araçtır. Ona göre;

Enflasyon gibi kamu borçlanması da hükümetlere, esasen henüz mevcut olmayan finansal kaynakları sosyal çatışmaların yatıştırılması için kullanma olanağı sağlar- bu durumda söz konusu olan, önce yurttaşlar tarafından üretilip ardından devlet tarafından vergiler yoluyla toplanması gereken kaynaklardır. Bunu yaparken bir kez daha para sisteminden faydalanılır; ancak bu sefer devlet ileride yapacağı vergi tahsilatının ön finansmanını resmi banknot matbaası yerine özel kredi sistemi üzerinden gerçekleştirir (Streeck, 2016: 76).

Dolayısıyla Streeck'e göre para basmak, enflasyon aracılığıyla var olmayan finansal kaynakların ekonomiye sokularak bölüşüm çatışmasını geçici bir süreliğine etkisiz hale getirir; vergilerin arttırılması ise politik açıdan riskli olduğundan hükümetler borçlanmaya yönelmişlerdir (Streeck, 2016: 76-77). Bununla birlikte büyüme ve refah illüzyonları yaratmak için kullanılan enflasyon, kamu borçlanması ve özel borçlanma gibi yöntemlerin her biri ancak geçici sürelerde işe yarayış; birikim sürecini desteklemekten çok engellemeye başladıkları noktada bu yöntemlerden vazgeçilmiştir (Streeck, 2016: 84). Streeck ayrıca kamu borçlanması ile servet bölüşümü arasındaki politik bağlantının ancak devletlerin borçla finansmanın, toplumdaki mülk sahiplerinin daha düşük seviyede vergilendirilmesinin sonucu olduğunun anlaşılması halinde açık hale geleceğini savunur. Ona göre bir borç devleti olarak devlet,

toplumsal tabakalaşmanın ve bunun temelindeki toplumsal eşitsizliğin sürekli hale gelmesine katkı sağlar (Streeck 2016: 112-113).

Marx, kamu maliyesini kapitalizmin yaratım ve gelişim sürecinde, kapitalist dinamiklerin hız kazanmasında yardımcı olan bir unsur olarak tanımlar (Gürkan, 2011: 233). Bu bağlamda borçlanma da, devlet maliyesini kontrol altında tutacak ulusal ve uluslararası bir finansal ağ yaratması suretiyle yine ulusal ve uluslararası ölçekte özel mülkiyet ve sermaye birikim sürecinin hızlanmasını sağlamıştır. Öte yandan devletin vergi gelirlerinin zamanla yetersiz kalması nedeniyle borçlarının giderek artması finansal birikim alanının genişlemesine olanak tanımıştır (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 2).

Özetle devletin kaynak yaratma çabası yetersiz kaldığı oranda, daha önce vergi aldığı sermayeden borç almaya başlaması sonucu finansal birikim alanının genişlemesi, sermayenin en riskli ve belirsiz döngüsü olan finansal döngünün daha çok etkin hale gelmesine yol açacak düzenlemeleri de zorunlu hale getirirken, yeni birikim alanları için özelleştirme, varlık fonu gibi yeni oluşumları da gerekli kılar (Ercan, vd., 2016: 142).

4.3.4. Özelleştirme

Özelleştirmeyi, kamuya/topluma ait olanın piyasalaştırılması/metalaştırılması şeklinde tanımlamak mümkündür. Özelleştirme ile amaç bir yandan krize girme eğilimi olan sermaye birikimi sürecine yeni kârlılık alanları yaratarak bu krizin ötelenmesi iken; diğer yandan kamu mülkiyetinin piyasalaştırılması yani parasallaştırılması ile aşırı genişleyen finansal kesime bir karşılık yaratmak ve finansal olanı reel olan ile ilişkilendirmektir.

Daha önce de değinildiği gibi sermaye birikimini, toplumsal ilişkileri dönüştüren ve toplumun hemen hemen her alanında değişime yol açan bir süreç olarak tanımlarsak; sermaye birikimi sürecinin koşullarını kapitalist sınıfın beklenti ve ihtiyaçları çerçevesinde devlet oluşturmaktadır diyebiliriz (Tuna, Öztürk & Ercan, 2008: 61). Bu bağlamda özelleştirme yani metalaşma süreci sermaye birikimi sürecinin en temel belirleyicidir. Bu sürecin ortaya çıkması ve hayata geçirilmesi devletin kararları ile mümkün hale gelmektedir. Devlet sermaye için bir yandan metalaşma alanlarını derinleştirirken; diğer yandan yeni metalaşma alanları yaratmaktadır. Çünkü birikmiş sermaye yeni değerlendirme alanlarına ihtiyaç duyar (Ercan, vd., 2016: 137, 140-141). Dolayısıyla devlet, sermaye için yeni metalaşma alanları hazırlarken; kendisi için de karşılığı ödenmemiş emek ve doğa üzerinden içine girdiği kaynak kısıtını aşmaya yönelik adımlar atmış olmaktadır (Ercan, vd., 2016: 146). Bu amaçla devlet bir yandan etkin/kârlı çalışmadığını ileri sürdüğü kurumları (KİT) özelleştirirken; diğer yandan su kaynakları, enerji, madenler, kamu arazileri, meralar gibi ortak kullanım alanlarını özelleştirerek metalaşma sürecine dahil etmektedir. Bu sık sık ifade edildiği ve yanlış tanımlandığı gibi bir mülksüzleştirme

sorunu değildir. Aksine “devletin egemenlik ve baskı aygıtlarını kullanarak, mülkiyete konu olmayan alanları önce mülk, sonra servet, daha sonra da sermaye birikim süreci içinde yeniden değerlendirme alanlarına dönüştürmek anlamına geliyor”. Böylece sermayenin yeniden değerlendirilme ve realizasyon krizlerine çözüm üretilmiş olmaktadır (Ercan, vd., 2016: 158-159).

De Soto, varlıkların mülk haline getirilmesini sermaye birikimi için dolayısıyla artık değer üretimi için temel koşul olarak görmektedir. Ona göre varlıkların temsil belgelerinin eksikliği, sahip olunan varlığın ilave değer üretecek şekilde temsil edilmemesi demektir. Dolayısıyla erken kapitalistleşen devletlerin yani “kalkınmış” devletlerin başarılarının sırrı aslında buradadır. Geç kapitalistleşen ülkelerin temel sorunu ise mülkiyet ya da daha doğru ifade ile “mülkiyetsizlik”tir. Sermayeyi varlıkların içinde barındırdıkları üretim potansiyeli olarak tanımlayan De Soto, söz konusu varlıkların temsil belgelerin olmaması durumunda bu üretim potansiyelinin açığa çıkamayacağını dolayısıyla bu varlıkların “ölü sermaye” olacağını belirtmiştir. Bu varlıkları, aktif sermayeye dönüştürmeye izin veren süreç ise, şekilleri ve kuralları belirleyen resmi mülkiyet sistemidir. Bu nedenle varlıkların artık değer üretebilmeleri için resmi mülkiyet sistemi zorunludur. Çünkü mülkiyeti temsil eden belgeler, değer üretme potansiyeline sahip, gözle görülemeyen özellikleri temsil eder (De Soto, 2005: 9-32). Örneğin barınma hakkının metalaştırılması, yani konutların kullanım değerlerinin değil değişim değerlerinin ön plana çıkması, konutun ve kent mekânının bir yatırım aracına dönüştürülmesi demektir (Akçay, 2018). Mülkiyetin, hayatın her alanını sisteme dahil etmek bağlamında ne kadar önemli olduğunu De Soto şu şekilde ifade etmiştir:

Mülk, o zaman, sadece kâğıttan ibaret bir şey olmayıp, bir piyasa ekonomisine işlerlik kazandırmak için gereken şeylerin çoğunu kapsayan ve depolayan bir aracılık cihazı olmaktadır. Mülkiyet sistemi, kişileri sorumlu ve varlıkları esnek bir hale getirerek, varlıkların izlerini sürerek ve böylelikle de para ve banka sistemlerinin işlemesi ve yatırımın işlev görmesi için gerekli olan bütün mekanizmaları temin ederek tohumlarını atar. Sermaye ile para arasındaki bağlantı mülkiyet vasıtası ile işlerlik kazanır (De Soto, 2005: 42).

Dolayısıyla “kalkınmakta olan ülkelerin” öncelikle yapması gereken şey resmi mülkiyet sistemini geliştirmektir. Böylece ölü olan sermaye, canlı sermayeye yani artık değer üreten sermayeye dönüşecektir. Bu bağlamda mülkiyeti gösteren belgeler basit bir kâğıttan ibaret değil; sistemin gelişip, sürdürülebilmesi için gereken özellikleri taşımaktadır aslında. Bu nedenle özelleştirme politikaları ile gerek ortak kullanım alanlarının “mülk” haline getirilmesi gerekse de devletin kendi işletmelerinin ya da mülklerinin el değiştirmesi tam da De Soto’nun deyimiyle ölü sermayeyi canlandırma işlevini yerine getirmek amacıyla uygulanmaktadır diyebiliriz. Böylece ortak kullanım alanları öncelikle varlık, sonra servet ve dahası sermaye olarak birikim sürecine çekilmektedir. Yani yeni metalaşma alanları için devlet sahayı hazırlamakta ve özel kesimin “gol atması”nı beklemektedir. Ancak bu uygulamalarla sadece sermayenin değil, aynı zamanda

karşılığı ödenmemiş emek ve doğa üzerinden devletin kaynak kısıtını aşması da hedeflenmektedir (Ercan, vd., 2016: 146).

Kısacası yukarıda bahsedilen diğer yöntemler gibi özelleştirme de, gerek ulusal gerekse de uluslararası düzeyde sermaye birikim sürecindeki tıkanmaları aşmak ve kapitalist toplumun yeniden üretimi için bir araç ve çıkış yolu olarak görülmüştür (TMMOB, t.y.: 6).



5. DEVLETİN FİNANS KISITINA ÇÖZÜM OLARAK ULUSAL VARLIK FONLARI

Devletin yeniden değerlendirme alanları yaratarak sermaye birikiminde yaşanan tıkanıklıkları aşması ve bunu yaparken kendi yeniden üretimi için gerekli olan kaynakların yaratılmasının günümüzdeki karşılığı ulusal varlık fonlarıdır. Günümüzde üretim, realizasyon ve yeniden değerlendirme alanları uluslararasılaştığından, devletler de bir anlamda bu süreçte eklemlenmek zorunda kalmışlardır (Ercan, vd., 2016: 140-141). Devlet, varlık fonu gibi alanların alt yapısını hazırlayarak, metalaşma ve metalaşmanın sektörel içsel tutarlılığı olan sermayenin üçlü döngüsü arasındaki bağları hızlandırma işlevi görürken; bu işlevini sadece sermaye için değil, kendisinin devamlılığı için de gerçekleştirir (Ercan, vd., 2016: 132-133). Ulusal varlık fonu formu, bir yandan özelleştirmeye diğer yandan, devletin finansallaşması sürecinin bir aşaması olarak hazineye ek yük getirmeden yeni borçlanma kaynaklarının oluşturulmasına kaynaklık etmektedir. Uluslararası yatırımların çekilebilmesi için gereksinim duyulan borçlanma ve bu borçlanma olanaklarının giderek daralmasıyla, faiz oranlarının artması sebebiyle, borçlanmayı kolaylaştırmanın bir yöntemi olarak Varlık Fonu öngörülmektedir.

Ulusal varlık fonları ile daha önce yaratılmış değerlerin De Soto'nun deyişiyle servet formunda biriken varlıkların önce menkul kâğıtlara sonra sermayeye dönüştürülmesi amaçlanmaktadır. Böylece servet formunda sabit bir değere sahip olan varlıkların, sermaye formuna dönüşerek artık değer yaratan araçlara dönüşmesi sağlanmaktadır. Bunun öncelikli koşulu ise mülkiyet hakkıdır. Mülkiyet hakkı bir yandan yaratılan değerleri diğer yandan doğada var olan değerlerin (dere, mera, ırmak vs.) menkulleştirilmesini sağlayarak yeni metalaşma alanları yaratılmasını ve devletin içine girdiği finansal kısıtın aşılmasını kolaylaştırmaktadır. Mülkiyet hakkı sayesinde devletler maddi varlıklarının çok ötesinde ek değerler yaratabilecek araçlara sahip olmuşlardır (De Soto, 2005: 32). Marx, kamusal olanın sermayenin ve devletin çıkarları doğrultusunda nasıl kullanılabilirdiğini 18 Brumaire'i de şu şekilde ifade etmiştir:

[...]devlet içindeki işbölümü, burjuva toplumu içindeki iş bölümünün yeni çıkar grupları, yani devlet idaresi için yeni malzemeler yaratması ölçüsünde derinleşti. Her bir *ortak* çıkar toplumdan sökülüp alınarak daha yüksek, *genel* bir çıkar olarak onun karşısına çıkarıldı; bir köy topluluğunun köprüsünden, okul binasından ve ortak varlıklarından demiryollarına, ulusal varlıklara ve Fransa Üniversitesi'ne varıncaya kadar, toplumun organlarının kendi başlarına belirledikleri şeyler onlardan koparıldı ve hükümetin faaliyetlerinin nesnelere haline getirildi (Marx, 2016: 149).

Dolayısıyla kamusal olanın, egemen sınıfın çıkarları dahilinde kullanılması sadece günümüzde başvurulan bir yöntem değildir. Yukarıda da bahsedildiği üzere bugüne kadar birçok yöntem ve politika kullanılmıştır. Bu yöntemlerin günümüzdeki karşılığı olan varlık fonu bir anlamda bugüne kadar başvurulan tüm yöntemleri içeren daha kapsamlı araç olarak işlev görmektedir. Bu bağlamda varlık fonları ve dolayısıyla finansallaşma Bryan'nın (2015) da

belirttiği üzere sabit varlıkları alım satım konusu yaparak onları likit hale getirirken; sermayenin farklı formlarının değerlerinin ölçülebilmesini yani fiyatlanabilir hale gelmesini sağlayarak, bütün farklı sermaye formlarını tek bir ortak ölçüye getirmektedir.

Öte yandan varlık fonları, var olan değerlerin para karşılığının yaratılmasının bir aracı olarak da başvurulan bir yöntemdir. Yaratılan artık değerın yeniden bölüşümü ve büyümesi için ülke içinde parasal genişlemeye, uluslararası alanda ise finansal genişlemeye ihtiyaç vardır. Bu paranın reel değer karşılığı olmadan yaratılması enflasyona yol açmaktadır ki bu özellikle uluslararası rekabeti olumsuz etkileyen bir süreçtir. Dolayısıyla merkez bankasının ilave para yaratması ve finansal genişleme için ihtiyaç duyulan yeni değerler-varlıklar varlık fonu aracılığıyla yaratılmaya çalışılmaktadır. Böylece enflasyona yol açmadan ilave para yaratılması mümkün hale gelmektedir. De Soto'ya göre kâğıt paranın kökeni borç senetlerine yani reel ilişkilere dayandığından, para, mülkiyet ilişkilerinin kurulmuş olduğunu farz eder (De Soto, 2005: 43).

Varlıkların ekonomik karakteristiklerini, ticari ve mali muameleleri güvence altına almak ve sonunda merkez bankalarının para basarken esas aldığı gerekçeleri temin etmek maksadı için kullanabilmelerini sağlayacak şekilde sabitleyen mülkiyet dokümantasyonudur. İnsanların kredi almak ve yatırım yapmak için yükledikleri şey, varlığın kendisi değil, onu temsil eden ve tüm ülkede uygulanan kurallara tabi olan, tapu ve hisse senedi gibi belgelerdir. Para, para kazanmaz. Paradan para kazanabilmeniz için evvela bir mülkiyet hakkına ihtiyacınız vardır. Parayı borç bile alsanız, onunla para kazanmanızın tek yolu, onu, sermaye ve faizleri üzerindeki mülkiyet hakkınızı tesis eden bir çeşit mülkiyet dökümanı mukabilinde birilerine borç veya yatırım olarak vermenizdir. Tekrar edecek olursak: para, mülkiyeti farz kılar (De Soto, 2005: 43).

De Soto, bütün ilerlemelerin menkul kıymetler veya kendi deyişıyla hukuki mülkiyeti temsil eden değerli kâğıtlar karşılığında yapılan iyi bankacılık sayesinde mümkün olduğunu vurgular. Demek ki sermaye, para tarafından yaratılmamıştır; sermaye, mülkiyet sistemlerinin biriktirdikleri varlıklarını yani serveti, insanların artık değer yaratmak amacıyla kullanmaları sonucu yaratılmaktadır (De Soto, 2005: 43). Servetin, artık değer üretiminde kullanılabilmesi ise sermayeye dönüştürülmesi yani likit hale gelmesi ile mümkün olmaktadır. Varlıklar esas olarak bölünebilir, birleştirilebilir ya da herhangi bir muameleye uygun olacak şekilde mobilize edilebilir değillerdir. Bu özelliklerin tamamı varlıkların menkulleştirilmesi ile mümkün olmaktadır. Menkulleştirme varlıkların ekonomik potansiyellerini, onların fiziki varlıklarından ayrı bir değer olarak sabitleyen, bu varlıklara artık değer yaratma gücünü veren ve bu potansiyelin gerçekleşmesini, realize olmasını sağlayan şeydir (De Soto, 2005: 116). Dolayısıyla “mülkiyet olmaksızın insanoğlu, emeğinin meyvelerini türetilebilir, birleştirilebilir, bölünebilir ve artık değer üretmek için yatırım yapılabilir, esnek ve likit biçimlere dönüştüremez” (De Soto, 2005: 160). Bu bağlamda bir bina mülkiyet belgesi olmadan sadece bir binadır ancak mülkiyet

belgesi ile menkulleştirilebilir ve onun üzerinden artık değer yaratılabilir. Başka bir deyişle: “Temsili mülkiyet belgeleri olmasaydı, toplayacağı sermayenin büyüklüğü ne kadar olabilirdi? Hisse senedi opsiyonları dağıtma imkânına sahip olmadan, kendinden başka kaç kişiyi daha dolar milyoneri yapabilirdi?” (De Soto, 2005: 166). Ulusal varlık fonları tam da De Soto’nun bahsettiği temsili mülkiyet belgeleri yaratılmasını sağlayan bir araç olarak kapitalizmin sermaye birikimi krizinin günümüzdeki çıkış kapısıdır.

Varlık fonları gerek finansallaşmanın geldiği noktayı göstermesi gerekse de kendisinden önce başvurulan tüm yöntemleri içermesi bakımında önem taşımaktadır. Varlık fonları ile De Soto’nun da ısrarla vurguladığı üzere ülkelerin toplumsal serveti olan alanlar, özellikle de doğal kaynaklar “kâğıt” haline getirilerek sermaye birikim süreci için yeni değerlendirme alanları olarak sermayeye açılmaktadır. Diğer yandan bu değerler finans piyasasına çekilerek söz konusu değerlerin realize olması sağlanırken; uluslararası finansın ülkeye çekilmesi ile de döviz biçiminde sermaye elde edilmektedir.

Varlık fonları yaşamın her alanının finansallaşma, dolayısıyla sermaye birikimi sürecine çekilmesinin bir aracı olarak kullanılmaktadır. Bu noktada her geçen gün bir yenisi eklenen varlık fonlarını daha yakından ele alarak varlık fonlarının parasallaşma yani finansallaşma sürecindeki işlevleri incelenecektir. Bu amaçla öncelikle ulusal varlık fonlarının kurulma amaçları, kaynakları, yatırım alanları, büyüklükleri ve küresel dağılımı üzerinde durulacaktır. Bu çerçevede dünya uygulamalarında bazı spesifik örnekler ele alınacak ve böylece varlık fonlarının sistem içindeki rolleri daha açık ve anlaşılır hale getirilmeye çalışılacaktır.

5.1. Ulusal Varlık Fonları Üzerine Tartışmalar

İlk defa Rozanov (2005) tarafından kullanılan “sovereign wealth fund” terimi Türkçe’ye “ulusal varlık fonu” ya da “ulusal refah fonu” olarak çevrilmektedir. Tanımı üzerinde bir görüş birliği bulunmamakla birlikte en genel tanımıyla cari işlemler fazlası olan ülkelerin, resmi rezervleri dışındaki birikimlerini değerlendirmek için kurulan, finansmanı bu rezervlerle sağlanan devlet kontrolündeki yatırım kurumlarını ifade etmektedir (Haberly, 2011: 1833; Akbulak & Akbulak, 2008: 238). İlk olarak petrol, gaz gibi emtialara bağlı olarak kurulan ulusal varlık fonları (UVF) zamanla dış ticaret fazlasına dayalı olarak da kurulmaya başlamıştır. Başta petrol olmak üzere emtia ihraç eden ülkeler, söz konusu emtia gelirlerinin değerlendirilmesi ve gelecek nesillere aktarılması amacıyla kurulan UVF’ler zamanla mali istikrar, döviz girişlerini dengelemek suretiyle “Hollanda hastalığından”⁷ kaçınmak gibi amaçlarla da kurulmuştur.

⁷ Hollanda hastalığı: 1960’lı yıllarda Hollanda’da doğal gaz keşfi ile yüksek döviz girişinin olması sonucu yerli paranın değerlendirilmesi ve ithalatın ucuzlayıp artması sonucu yatırımların ticarete konu diğer üretim alanlarından çekilip söz konusu kaynağa yönlendirilmesi sonucu üretimin azalmasıdır (Güçlü, 2018: 41).

Dolayısıyla elde edilen fazla fonların yurtdışında yatırımı için bir araç olarak da görülmeye başlamıştır (Hellenier & Lundblad, 2008: 63). Daha çok ülkelerin yabancı para rezervlerindeki fazlalıkları değerlendirmek için kurulan UVF'leri, hedge fonlarından ya da yatırım fonlarından ayıran temel özelliği, kaynağını devletin sağlamasının yanında, devlet kontrolünde olmasıdır (Akbulak & Akbulak, 2008: 238).

Varlık fonlarının amaçları ise özellikle doğal kaynaklara dayalı fonlar için bugün elde edilen gelirlerin gelecek kuşaklara aktarılması, fiyat dalgalanmalarından korunmak, tasarrufların stratejik alanlara ve yatırımlara yönlendirilmesi, proje finansmanı, finansal sisteme likidite sağlamak, iç ve dış şokların yaratacağı dalgalanmaları azaltmak şeklinde özetlenmektedir (Karagül & Koç, 2016: 10).

1970'lerin ikinci yarısından sonra yüksek seyreden petrol fiyatları sonucu petrol ihraç eden ülkelerin ellerindeki döviz rezervlerinin artması ve 1997 Asya krizi sonrasında birçok Asya ülkesinin cari fazla vermesi ile oluşan döviz rezervlerindeki artış UVF'lerin kuruluşunu hızlandıran iki önemli faktör olarak görülmektedir (Güçlü, 2018: 40). Bu süreç biriken sermayenin küresel ölçekteki sürece eklenenebilmesi için yeni sektörlere ve bağlantılara ihtiyacı olduğunu; UVF'ler ile biriken bu sermayenin yeni değerlendirme alanları ve metalaşma alanlarına ulaşma imkânı bulduğunu göstermektedir. Daha da önemlisi bu ilişkilerle sermaye ihtiyaç duyduğu nitelikli meta girdiye, döviz biçiminde sermayeye ve realizasyon için yeni pazarlara kavuşmuş olacaktır. Dolayısıyla UVF'ler ile devlet bir yandan tüm bunlara olanak sağlarken diğer yandan kendi yeniden üretimi için de kaynak yaratmaktadır (Ercan, vd., 2016: 141). Bu bağlamda özellikle 2000'li yıllarda varlık fonu sayısının hızla arttığı gözlemlenmektedir. 2000-2017 yılları arasında 54 yeni ulusal varlık fonu kurulmuştur (IFSWF, 2017).

2000'li yıllardan sonra özellikle de 2008 küresel krizinden sonra daha sık gündeme gelen varlık fonları gerek tanımları, gerek faaliyetleri gerekse de işlevleri konusunda hala tartışmalıdır. Ulusal varlık fonlarının kriz dönemlerinde yatırım yaparak, likidite sıkıntısının aşılması dahil, krizin etkilerini hafiflettiği görüşünün yanında, yatırım karar süreçlerinin yeterince şeffaf olmaması ve politik kararlar olması, büyük miktarda varlığın sınırlı sayıda aktörde toplanmasının ve dolayısıyla bunların her adımlarının ciddi sonuçlar doğurabileceği gibi eleştiriler sıkça gündeme gelmektedir. "Devlet finansal kapitalizmi" veya "devlet kapitalizmi" gibi nitelendirmeler de yapılan fonların, yatırım alanları, oynadığı rol, kuruluş amaçları birçok çalışmaya konu olmaya devam ediyor. Lyons (2007), devlet tarafından kontrol edilen fonların, dünya çapında stratejik çıkarlar elde etmek için kullanılmasını devlet kapitalizmi olarak tanımlamakta ve UVF'lerin tüm yönlerinden ziyade bu açıdan ele alınması gerektiğini ileri sürmektedir. Öte yandan UVF'lerin büyümesi ve kaynak ülkelerin konumunun, ekonomik ve finansal güç dengesinin nasıl değiştiğinin bir göstergesi olduğunu belirtmektedir.

Lenihan, ulusal varlık fonlarının uluslararası politik sistemde ve dünya ekonomisinde giderek daha güçlü aktörler haline geldiğini ve bu konudaki güncel tartışmaların en önemlisinin, varlık fonlarının piyasacı bir aktör mü yoksa politik aktör mü olduğuna yönelik olduğunu belirtir. Lenihan ulusal varlık fonlarının her ikisi de olabileceğini kabul eder. Çünkü ona göre UVF'ler piyasa güdümlü bir mantık çerçevesinde yatırımlar yapmakla birlikte devletin varlıklarını çeşitlendirmesi için mükemmel bir araç olup, devletin ekonomik gücünü ve kapasitesini arttırmaktadırlar. Bu bağlamda UVF'ler, devletin sisteme zarar vermeyen ve hatta uzun vadede liberal ekonomik düzene fayda sağlayabilecek bir ekonomik güç edinmesini sağlayan önemli bir araç olarak görülmektedir (Lenihan, 2014: 227-228). Ayrıca UVF'ler aracılığıyla devletlerin küresel pazarlarda daha aktif oyuncular haline geldiği ve UVF'lerin devletlerin finansallaşmasını teşvik eden bir araç olduğu bu konudaki önemli tartışmalardandır (Hellenier, 2009: 303).

Haberly (2011:1833)'e göre UVF'ler yükümlülüklerinin olmaması ve son derece likit varlıklara sahip olmalarından, özellikle 2008 küresel finans krizinden sonra etkin rol almışlardır. Kriz sürecinde birçok önde gelen Batılı finans kurumu Asya ve Ortadoğu'daki UVF'lerden sermaye desteği almıştır. Sonuç olarak UVF'ler dünyanın en büyük bankaları, özel sermaye fonları, hedge fonları ve diğer para kurumlarında önemli paya sahip olmuşlardır. Böylece birçok yazar tarafından UVF'ler finansal bir araç olmanın yanı sıra stratejik yatırımlarla ulusal ekonomik kalkınmanın da bir aracı olarak kabul görmektedir.

Haberly'e göre UVF yatırımlarının, özellikle stratejik yatırımlarının ekonomi politik bir analizi, egemenlik kavramını 1) devletin müdahaleci kapasitesine yönelik tehditler ve 2) devletler arasındaki ve onların siyasi seçim bölgeleri (diğer devletler dahil) arasındaki ilişkiler açısından açık hale getirmelidir. Haberly'e göre, özellikle küresel finans piyasaların entegrasyonu, bölgesel müdahale araçlarını kısıtlasa da, aynı zamanda küresel çapta enstrümanlara da olanak sağlamaktadır. Bu bağlamda iç ve dış ekonomik ve politik alanların eklenmesi ile, özellikle bu alanlarla ilgili makro ve mikro ekonomik politika müdahaleleri açısından, bu alanların devletin egemenlik alanına daha az bağlı olması açısından UVF'lerin ortaya çıkışı çok boyutlu bir devlet stratejisi olarak anlaşılabilir. UVF'ler aracılığıyla devletler kendi egemenlik alanları dışındaki alanları ve/veya kurumları yönetebilmektedirler. Böylece devlet kendi egemenlik alanının dışına çıkarak, bir anlamda egemenlik alanını genişletmiş olmaktadır. Bu, devlet egemenliğinin "deterritorializasyonu" başka bir deyişle "alansızlaşması" olarak ifade edilmektedir. Haberly, UVF'ler aracılığıyla devlet birikimlerinin ve tasarruflarının alansızlaştığı bu yeni sistemi, "devlet güdümlü küresel ittifak kapitalizmi" olarak adlandırmaktadır (Haberly, 2011: 1835).

Şimşek (2017)'e göre 1980'lerden itibaren hakim olan neoliberal paradigma her ne kadar "minimal devlet" anlayışı ile devleti ekonomi alanından dışlıyor gibi görünse de, UVF'ler devletin ekonomide girişimci olarak yer aldığı, gelişmekte olan ülkeler üzerinden yükselen yeni nesil devlet kapitalizmin önemli bir aracıdır. Şimşek bu yeni devlet kapitalizminin (ulus ötesileşen

devlet kapitalizmi) oluşumunun örneğin Çin’de 1980’lere kadar dayandığını ancak özellikle 2008 küresel krizi sonrası yükselişe geçtiğini vurgular ve temel özelliklerini ise küreselleşme ile uyumlu olması ve iç politikalarla sınırlı olmaması şeklinde tanımlar. Ona göre kriz sürecinde devlet kurtarıcı ve düzenleyici olarak değil, kapitalizmin asli bir unsuru olarak rol aldı. Yeni devlet kapitalizminde devlet, kapitalist sistem içerisinde temel ekonomik fonksiyonlarla varlığını sürdürmektedir. Bu bağlamda devlet sadece ekonomi politikaları ile ekonomiye müdahale eden bir mekanizma değil, kendi mülkiyetinde olan finansal kurumlar ve şirketlerin yanında büyük destek sağladığı ulusal şirketler ile ekonomide yer almaktadır. Dolayısıyla devletler liberal kapitalizmin araçlarını kullanarak, yatırımcı olarak küresel kapitalizmde rekabet eden birer aktör olarak ortaya çıkmaktadır. Yeni devlet kapitalizminin temel amacı ise devletin ağırlıklı rol aldığı şirketler ve kurumlar üzerinden piyasayı ve refahı kontrol altına almaktır (Şimşek, 2015). Geleneksel olarak devlet daha çok ulusal yatırımlar yaparken, son yıllarda UVF’ler gibi devlet mülkiyetindeki girişimlerle ulus ötesi yatırımlarla küresel bir aktör olarak rol almaya başlamıştır (Şimşek, 2015: 140)

Bremmer (2009: 41-42) devlet kapitalizmini, devletin önde gelen ekonomik aktör olarak rol aldığı ve politik kazanç için piyasa sistemini kullandığı bir sistem olarak tanımladıktan sonra devlet kapitalizminin dört temel aktörü bulunduğunu belirtmektedir. Bunlar: ulusal petrol şirketleri, devlete ait diğer işletmeler, özel mülkiyetli ulusal şampiyonlar⁸ ve ulusal varlık fonlarıdır. Bremmer’e göre devletler ulusal şampiyonları, enflasyona neden olacağından ve bu sonuçta varlıklarının değerini düşüreceğinden, daha fazla para basarak finanse edemezler. Doğrudan devlet bütçesinden finanse etmek ise ileride bütçede açıklara neden olabileceğinden, özellikle ekonominin kötüleştiği dönemlerde, sorunlara yol açabilir. Dolayısıyla UVF’ler bu anlamda büyük bir rol üstlenerek ulusal şampiyonları finanse etmek için de kullanılmaktadır ve bu görev fonların büyüklüğünü ve önemini arttırmaktadır. Bremmer’a göre UVF’ler imalat sanayinden ya da emtia ihracatından elde edilen fazla dövizin deposu şeklinde işlev görmekle birlikte bir banka hesabından fazlasıdır. UVF’ler yabancı para birimleri, devlet tahvilleri, gayrimenkul, değerli madenlerin, ulusal ya da yabancı firmaların hisselerinden oluşan portföylere sahip, devlet mülkiyetinde olan yatırım fonlarıdır. Tüm yatırım fonları gibi UVF’ler de yatırımlarından elde ettiği getirileri maksimize etmeye çalışmaktadır. Ancak bu getiriler devlet kapitalistleri için ekonomik olduğu kadar politik de olabilir (Bremmer, 2009: 43-44).

UVF’ler finans ve siyasetin kesişme noktasında olduğundan, devlet otoritesinin piyasalardaki varlığının başka bir göstergesi olarak görülmektedir. Bu bağlamda UVF’ler, dünyanın en önemli yeni “güç araçları” olarak tanımlanmıştır. Bu fonların finansal ve politik

⁸ Özel mülkiyetli olan, bazı durumlarda devletin küçük hissesinin olduğu, ancak devlet tarafından desteklenen ve bu anlamda hem ulusal hem de küresel kapitalizmde önemli yer tutan şirketlerdir. Samsung, Huawei, Lenova, Exxon Mobil, Volkswagen, Airbus bunların bazılarıdır (Şimşek, 2015: 124)

dünyada çok fazla güç ve etkiye sahip olmaları, dolayısıyla stratejik ve politik araç olarak kullanılmaları yatırım yapılan ekonomilerde finansal korumacılığa yol açabilmektedir (Sun, Li Wang & Clark, 2014: 655). Özellikle UVF yatırımlarının yapıldığı ülkeler açısından; bu fonların stratejik yatırım yapma potansiyelleri, büyüklüklerindeki artış ve büyümeye devam etme olasılıkları ve son olarak bazılarının şeffaflığının olmaması endişe yaratmaktadır. UVF'lerin nasıl davranması ve yatırım yapabilecekleri alanlar konusunda kuralların olmaması, bu ülkelerin bireysel tedbirler almasına yol açmakta bu da gelecekteki korumacılığa yönelik endişeler yaratmaktadır (Lyons, 2007: 119).

Tüm bu tartışmaları varlık fonlarının sistem içindeki rolünün önemine ve büyüklüğüne yormak mümkündür. Ayrıca bu tartışmalar dışında varlık fonlarının tanımı, amaçları ve özellikleri üzerine de tartışmaların devam ettiğini ve bir fikir birliği sağlanmadığını söyleyebiliriz. Bununla birlikte literatürde yer aldığı kadarıyla varlık fonlarının bu yönleri tezimizin konusu itibarıyla detaylı olarak ele alınmaya çalışılacaktır.

5.2. Ulusal Varlık Fonlarının Tanımı, Kuruluş Amaçları ve Özellikleri

Rozanov (2005), ulusal varlık fonlarını, olumlu makroekonomi, ticaret ve mali pozisyonlar, uzun vadeli bütçe planlaması ve harcama kısıtlamaları ile oluşan bütçe fazlalarının bir ürünü olarak tanımlamakta ve kuruluş amaçlarını ise genellikle bütçeyi ve ekonomiyi aşırı gelir oynaklığından korumak, para otoritelerine istenmeyen likiditeyi sterilize etmekte yardımcı olmak, gelecek kuşaklar için tasarruf sağlamak veya ekonomik ve sosyal kalkınma şeklinde sıralamaktadır. Farklı tanımları olmakla birlikte genel olarak UVF'ler, merkez bankası rezervleri optimal rezervlerinin üzerinde olan ülkelerin oluşturduğu fonlar olarak tanımlanmaktadır (Csoma, 2015: 271). Ulusal varlık fonu enstitüsü, yaygın olarak resmi döviz işlemleri, özelleştirme gelirleri, kamusal transfer gelirleri, bütçe fazlası ve/veya kaynak ihracatından kaynaklanan ödemeler dengesi fazlalarından oluşturulan devlete ait yatırım fonları veya kuruluşu olarak tanımlanmaktadır (SWFI, 2017). Başka bir tanıma göre UVF'ler devlet sahipliğinde ve kontrolünde dış faydalanıcısı ya da yükümlülüğü olmayan, kısa ya da uzun vadeli yatırımlar yapan fonlardır (Clark, Dixon & Monk, 2013: 16). Monk, UVF'leri devlet sahipliğinde ve kontrolünde olan (doğrudan veya dolaylı), dış yararlanıcısı veya yüklenicisi olmayan ve varlıklarını, egemen finansörün/sponsorun amacına ve çıkarlarına göre uzun ya da kısa vadeli değerlendiren yatırım fonları şeklinde tanımlamaktadır (Monk, 2009: 456). Monk'a göre ulusal varlık fonları finansal ve politik sermayenin dünya çapında yeniden dağıtılması demektir (Monk, 2009: 451).

UVF'lerin kuruluş amacı, kuruldukları ülkelerin sosyal refah düzeyini arttırmak şeklinde özetlenmekle birlikte kuruldukları ülkedeki tasarruf anlayışını değiştirmeleri, küresel emtia fiyatlarında gerçekleşen dalgalanmaların yerel ekonomiye olan etkisini azaltmaları gibi

nedenlerle rezerv yönetimi açısından merkez bankalarına alternatif bir rol üstlenebildikleri de ileri sürülmektedir (Hacıhasanoğlu & Soytaş, 2010: 20). Literatürde UVF'lerin üç temel hedefi; sermaye birikimini maksimize etme, iktisadi istikrar ve iktisadi kalkınma konularında ülke politikalarını kolaylaştırma ve uygulama olarak sıralanmaktadır (Konukman & Şimşek, 2017: 1920).

Diğer yandan gelişmiş ülkelerin çoğunda UVF'lerin "devlet kapitalizmi"ni temsil ettiği dolayısıyla gelişmiş ekonomilerdeki pazar odaklı mantığı istikrarsızlaştıracağı endişesinin oluştuğunu vurgulayan çalışmalar da söz konusudur (Haberly, 2016: 1). Buna göre UVF'ler ile devlet, üretim süreci dışında finans piyasalarında da yatırımcı olmaya başlıyor (Konukman & Şimşek, 2017: 1917). Dolayısıyla UVF'ler devlet mülkiyetinde olmasına rağmen finansal piyasalarda özel bir işletme gibi hareket etmektedirler (Castelli & Scacciavillani, 2015: 9). Böylece devlet UVF'ler ile birlikte küresel finansal piyasalarda aktif ve etkili bir yatırımcı haline gelmiştir (Hellenier & Lundblad, 2008: 67). UVF'ler temelde finansal yatırım aracı olmakla birlikte, devletlerin UVF'leri küresel kapitalizmde egemenlik ve güç kazanmak için bir jeopolitik araç olarak kullandığı da ileri sürülmektedir (Konukman & Şimşek, 2017: 1925).

UVF'lerin ağırlığı, yeni gelişen ekonomilerin, özellikle Çin ve Rusya'nın, resmi rezervlerinin genişlemesi ile son yıllarda artmıştır. Öyle ki UVF varlıklarının spekülative fonların varlıklarını aştığı gözlenmektedir (Csoma, 2015: 272). Clark vd. ne göre biriken bu rezervlerin düşük risk ve düşük getiri şeklinde geleneksel varlıklara yatırılması yerine daha yüksek getirili varlıklara yatırılması ve bu varlıkların çeşitlendirilmesi için yeni yatırım araçları gerekiyordu. UVF'ler tam da bu işleve uygundu. Ülkeler UVF'ler ile ulusal varlıkları doğrudan veya dolaylı olarak iç ve dış finans piyasalarında yatırım amacıyla finansal varlıklara dönüştürebilecek bir kurum bulmuşlardı. Yazarlara göre UVF'ler Anglo-Amerikan finans hegemonyasına dayanan biçimi ve işlevleri ile finans liderliğindeki kapitalizmle yakından ilişkilidir. UVF'ler finansallaşmanın son noktasının temsilcileri olarak görülmektedir (Clark, Dixon, Monk, 2013: 3). Sermayenin UVF'ler üzerinden uluslararası alanda yeni realizasyon imkânlarına ulaşması ve yeni araçlara yatırım yapma olanağı sağlaması birikim sürecindeki rolünün önemine olan vurguyu arttırmaktadır.

Dolayısıyla UVF'lere sahip ülkeler, yurtiçi reel sektörden çok yabancı finansal firmalara yatırım yapmaya eğilimli (Bernstein, 2013) olmaları nedeniyle, UVF'lerin küresel finansal manzarayı yeniden şekillendirmekte olup (Haberly, 2011: 1833), finans hegemonyasının bir göstergesi olduğu vurgusu yapılmaktadır (Clark, vd., 2013: 28). Gospel ve Pendleton da UVF'lerin de için de olduğu yeni yatırım fonlarının (özel fonlar, hedge fonları ve UVF) gelişimini, dünya ekonomisinin giderek artan finansallaşmasının bir göstergesi olarak görmektedirler (Gospel & Pendleton, 2014: 1). Onlara göre bu fonlar büyük ölçüde son çeyrek yüzyılda büyüyen finansallaşmanın ürünleridir (Gospel & Pendleton, 2014: 17).

Bazı çalışmalara göre UVF'ler makroekonomik yönetim ve küresel finansal istikrar için önemli bir role sahiptir. UVF'lerin operasyonları, kamu finansmanı (fonlama ve geri çağırma kuralları aracılığıyla), para politikası (likidite koşulları) ve dış hesaplar (döviz kuru dalgalanmaları) ile yakından ilişkilidir. 2008 küresel finansal krizi sırasında, UVF'leri de içeren egemen yatırımcılar küresel finansal piyasalardaki değişikliklerden etkilenmiş ve bu değişikliklere göre pozisyon almışlardır. Örneğin hisse senedine yoğun şekilde yatırım yapan UVF'ler, bu piyasalardaki keskin düşüşten etkilenmiş ve büyük kayıplar yaşamışlardır. Ancak sonraki yıllarda uzun vadeli yatırımlarla bu zararlarını azaltmışlardır (Al-Hassan, Papaioannou, Skancke & Sung, 2013: 3).

Bazı yazarlara göre ise UVF'ler cari dönemde elde edilen gelirlerin nesiller arasında dengeli dağılımını ve ekonomilerin genel büyüme trendine girmesini sağlayarak, kuruldukları ülkelerin sosyal refah seviyesini arttırabilmektedir. Ayrıca 2008 küresel kriz sürecinde görüldüğü üzere UVF'ler uzun vadeli ve kapsamlı yatırımlar ile etkin bir kaynak dağılımına ve piyasa likiditesini artırıcı etkiye yol açabilmektedirler (Hacıhasanoğlu & Soytaş, 2010: 3)

Ulusal varlık fonlarının temel özellikleri şu şekilde sıralanmaktadır (Csoma, 2015: 271; SIL, 2016: 9).

1. Egemen devletin sahipliğindedir (hedge fonlardan ve diğer yatırım fonlarından ayıran özelliği).
2. Devletin diğer finansal ve politik kurumlarından bağımsız yönetilirler.
3. Portföylerinde yabancı varlıklar bulunduğundan dış etkilere açıktırlar.
4. Geleceğe dair bir yükümlülükleri bulunmamaktadır (emeklilik fonları gibi).
5. Ticari getiri elde etmek için çeşitli finansal araçlara yatırım yaparlar.
6. Uzun vadeli ve riskli yatırımlar yaparlar.
7. Yatırımlarının büyük bir oranı yurt dışı yatırımlardır.

Varlık fonları ağırlıklı olarak bir emtia gelirine ya da ihracat fazlasına dayansa da Türkiye gibi dış ticaret açığı olan ülkelerin de varlık fonu kurduğu görülebilmektedir. Dolayısıyla dayandıkları kaynağa göre emtiaya dayalı ve emtia dışı kaynaklı fonlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Emtia kaynaklı fonlarda genellikle petrol, doğalgaz gibi doğal kaynaklardan elde edilen gelirler söz konusu iken; emtia dışı fonlarda özelleştirmelerden, tasarruf fonlarından, ihracat kaynaklı cari işlemlerden ve döviz rezervlerinden elde edilen gelirler ön plandadır (Karagül & Koç, 2016: 10).

Varlık fonları kuruluş amaçları bağlamında da çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir (Csoma, 2015: 272; Al-Hassan vd., 2013: 5; SWFI, 2017):

1. İstikrar fonları: Ekonomiyi ve bütçeyi emtia fiyatlarındaki dalgalanmalardan ve dışsal şoklardan korumak için kurulan fonlardır. Daha çok kısa

vadeli ve sabit getirili devlet tahvillerine yatırım yaparlar (Şili, İran ve Rusya fonları bazılarıdır).

2. Tasarruf fonları: Petrol gibi yenilenemeyen emtia gelirlerinin sonraki kuşaklara aktarılması amacıyla kurulan fonlardır. Yüksek getiri beklentisi ile hisse senedi gibi yüksek riskli araçlara yatırım yaparlar (Abu Dabi, Libya, Rusya gibi).

3. Kalkınma fonları: Özellikle altyapı yatırımları gibi sosyo-ekonomik projeleri finanse etmek için kurulan fonlardır (Birleşik Arap Emirlikleri ve İran gibi).

4. Emeklilik rezerv fonları: Gelecekteki emeklilikle ilgili yükümlülükleri yerine getirmek için kurulan fonlardır. Bu fonlar gelirlerin büyük bir oranını, hisse senedi gibi riskli alanlarda değerlendirir ve yaşlanan nüfusun gelecekte getireceği maliyetleri karşılamak için ayırırlar (Avusturalya, İrlanda ve Yeni Zelanda gibi).

5. Rezerv yatırım fonları (Şirketler): Bütçe fazlası olan dönemlerde hisse senedi ve alternatif araçlara yatırım yaparak yüksek getiri elde etmeyi ve bu getiri ile bütçe açığı olan dönemlerin finanse edilmesini amaçlayan fonlardır (Çin, Güney Kore, Singapur gibi).

Varlık fonlarının, kalkınma fonları dışında temel olarak istikrar ve tasarruf amacıyla kurulduğu söylenebilir. Bu fonların temel amacı finansal getiri elde etmek iken kalkınma fonları finansal getiri ile birlikte kalkınma amaçlarının gerçekleştirilmesi için çalışırlar. Kalkınma fonları bu amaçla daha çok yurt içinde yatırım yaparlar. Bu nedenle bazı kaynaklarda kalkınma fonları UVF'ler kapsamında değerlendirilmemektedir. Çünkü UVF'ler daha çok yurtdışı yatırım ve ticari getiri amacıyla yatırım özellikleri ile tanımlanırlar (Kayıran, 2016: 64).

Dixon ve Monk (2016) Ulusal Kalkınma Fonlarını (UKF) da ayrıca ikiye ayırmaktadır. Buna göre birinci tür UKF'ler ekonomik büyüme ve kalkınmayı teşvik etmek için stratejik olarak kabul edilen sektörlere ve projelere yatırım yapmaktadır. Bu fonlar doğrudan yatırımın yanı sıra kamu ve özel kesim yatırımlarına da destek verebilmektedir. İkinci tür UKF'ler ise daha çok uluslararası boyutta yatırımlar yaparak, elde ettiği geliri ülke vatandaşlarına aktarmakta ve eğitim, sağlık gibi sosyal harcamalara finansman kaynağı sağlayacak yatırımlar yapmaktadır. UKF'lerin daha çok gelişmekte olan ülkelerde kurulduğu genel kabul gören görüş olduğundan Dixon ve Monk düşük ve orta gelirli ancak doğal kaynak zengini ülkeleri incelediklerini özellikle vurgulamaktadırlar.

Farklı yatırım stratejileri olan UVF'ler yatırımlarını kuruluş amaçlarına bağlı olarak sabit getirili menkul kıymetler, hisse senetleri, gayrimenkul ve diğer alternatif yatırım araçlarına yapabilmekte ve kriz dönemlerinde ihtiyaç duyulan likiditeyi sağlayarak, krizin etkilerini hafifletebilmektedirler (Akbulak & Akbulak, 2008: 242). Bununla birlikte yatırım kararlarının şeffaf olmaması nedeniyle UVF'lerin yatırım yaptıkları ülkelerdeki amaçlarının sadece finansal kazanç olmadığı, politik amaçların da olabileceğine dair görüşler de söz konusudur. Bu fonların

birkaç istisna dışında bilgi paylaşımında yeterince açık olmamaları bu görüşleri güçlendirmektedir (Akbulak & Akbulak, 2008: 242).

Dolayısıyla ülkeler, ulusal ekonomiye tehdit oluşturdukları gerekçesiyle stratejik alanları yabancı yatırımcılara tamamen kapatabilmektedirler. UVF'lere karşı tek tek ülkelerin aldıkları tedbirlerin yanı sıra ortak tedbirlerin alınması gündeme gelmiş, bu amaçla IMF, 2008 yılında Şili'de 26 üye ülkeden oluşan uluslararası UVF çalışma grubunun yaptığı bir toplantı ile 24 maddeden oluşan Santiago İlkeleri'ni belirlemiştir. Söz konusu ilkelerle UVF'lerin daha şeffaf ve hesap verebilir olmaları, yatırımların politik amaçla değil ekonomik amaçla yapılması, adil rekabet, iyi yönetim ve yatırım yapılan ülkenin kurallarına uyulması hedeflenmiştir. Bu ilkelerin bağlayıcılığı olmamakla birlikte, gelişmiş ülke piyasalarına giriş için ön şart niteliğindedirler (Güçlü, 2018: 44).

Santiago ilkeleri dışında 2008 yılından itibaren Linaburg-Maduell Transparency (LMT) endeksi şeffaflık ölçütü olarak kullanılmaktadır. Bu endekse göre her biri bir puan değerinde olan on farklı kritere göre sıralama yapılmaktadır. Bir UVF'nin şeffaf olarak kabul edilebilmesi için en az 8 puan alması gerekiyor. Söz konusu kriterler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (SWFI).

1. Fon, kuruluş nedeni, varlıklarının kaynakları ve mülkiyet yapısı hakkında bilgi verir.
2. Fon, güncel ve bağımsız yıllık raporlar yayınlar.
3. Fon, yatırım yaptığı şirketlerdeki payını ve şirket bilgilerini açıklar.
4. Fon, toplam portföy değerini, getirilerini ve yönetim giderlerini açıklar.
5. Fon, etik standartlar çerçevesinde ve yatırım politikalarına uygun ilkeler belirler.
6. Fon, açık stratejiler ve hedefler belirler.
7. Uygulanabilirse, iştiraklerin kimlikleri ve iletişim bilgilerini açıklar.
8. Uygulanabilirse, harici yöneticilerin bilgilerini açıklar.
9. Fon, kendi web sitesini yönetir.
10. Fon, merkez ofis adres ve iletişim bilgilerini paylaşır.

UVF'lerin büyük kısmının, aşağıdaki tabloda görüleceği üzere, bu şeffaflık ilkelerine uymadığı söylenebilir. Bu da UVF'lerin yatırım amaçları ve politikaları üzerindeki tartışmaların temel nedenlerinden biridir. Bu noktada varlık fonlarının gelişim süreçleri ve küresel dağılımları, varlık fonlarının sistemdeki yeri ve işlevleri hakkında daha fazla bilgi verebilir.

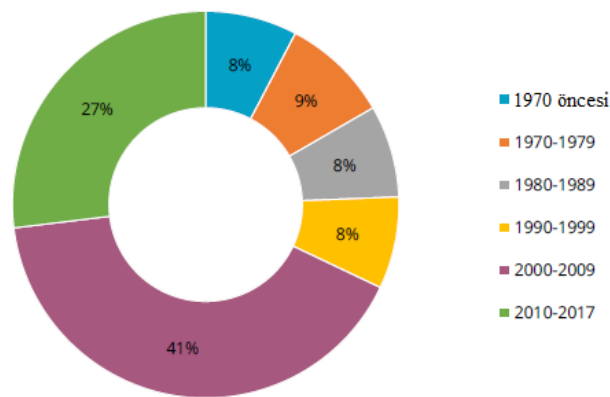
5.3.Ulusal Varlık Fonlarının Gelişimi ve Küresel Dağılımı

Varlık fonlarının ilk kuruluşunu 1854 yılında Teksas'ta kurulan ve kaynağı kamuya ait taşınmazlar olan Texas Permanent School Fonu'na dayandıran kaynaklar olmakla birlikte

(Yalçınır & Sürekli, 2015: 2) günümüzdeki anlamıyla kurulan ilk fon 1953 yılında Kuveyt'te kurulmuş olan "Kuwait Investment Authority" dir. Bunu 1974'te Singapur hükümeti tarafından kurulan "Temasek Holdings" ve 1976 yılında Birleşik Arap Emirlikleri'nde kurulan "Abu Dhabi Investment Council" takip etmiştir. 1990'lı yıllarda birçok gelişmekte olan ülkenin yanında Norveç gibi gelişmiş ekonomilerde de UVF'ler kurulmuştur. 1998'den önce toplam 17 UVF oluşturulmuş ve Singapur hariç bu UVF'lerin varlıkları, başta petrol olmak üzere emtia ihracatının gelirlerinden elde edilmiştir (Overbeek, 2012: 141).

1970'lerin başında petrol fiyatlarındaki patlama sırasında Orta Doğulu petrol ihracatçıların Kuveyt örneğinden sonra dünya genelinde dış varlık alımları yaparak cari hesap fazlalarını çeşitlendirmek istemeleri ile büyük kaynaklara yön veren diğer UVF'ler kuruldu. Dolayısıyla petrol fiyatlarındaki yükseliş sonucu oluşan cari fazlalar yeni UVF'lerin kurulduğu yeni bir dalga oluşturmuştur (Castelli & Scacciavillani, 2015: 14). Sonraki yıllarda Asya ülkelerinin imalat sanayi ihracatından elde ettikleri döviz rezervi fazlasını değerlendirmek istemeleri UVF'ler için başka bir dalga oluşturmuştur. Asya mali krizinin ardından, 1998-2006 yılları arasında gelişmekte olan 22 ülke kendi UVF'lerini kurdu. Bu fonlar çoğu durumda, ülkelerin, Asya krizini tetikleyen sermaye krizinin tekrarına karşı sigorta olarak biriktirdikleri artan döviz rezervlerinin getiri oranını artırma arzusu ile kuruldu (Overbeek, 2012: 141).

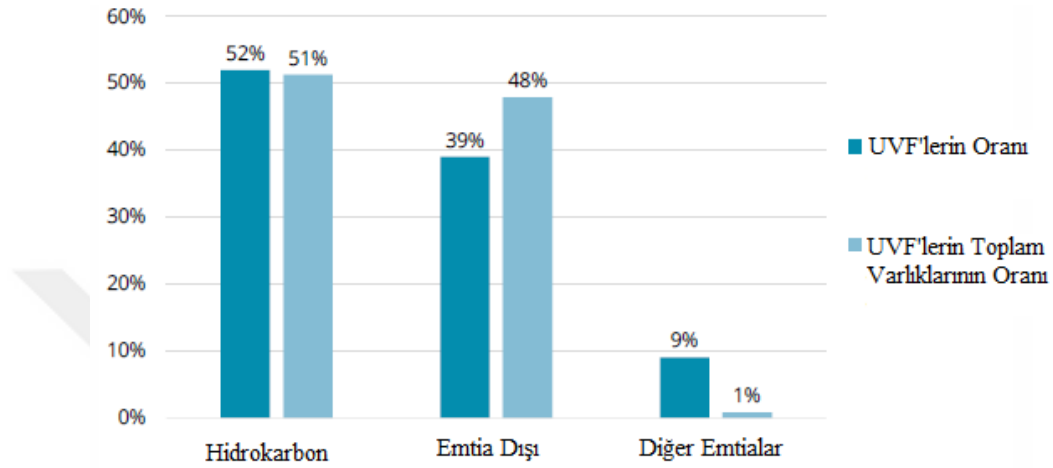
2000'li yıllarda petrol fiyatlarındaki yükselme, dış ticaret dengelerindeki dalgalanmalar ve Asya krizinden sonra gelişmekte olan ülkelerdeki rezerv biriktirme eğilimi UVF'lerin sayısını arttırmaya devam etmiştir (Hacıhasanoğlu & Soytaş, 2010: 9-10). Bu dönemde özellikle gelişmekte olan ülkelerin yurtdışı yatırımları UVF'lerin kurulmasında etkili olmuştur (Akbulak & Akbulak, 2008:239). Bunların arasında en dikkat çekenleri, Çin (2007), Rusya (2008) ve Brezilya (2009) olmuştur. Bu ülkelerin kendi UVF'lerini oluşturmaları ile birlikte, dört BRIC ülkesinden (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) üçünün varlık fonu oluşturması batılı gözlemciler arasında konuyla ilgili ideolojik ve jeopolitik tartışmaların ortaya çıkmasına da yol açmıştır (Overbeek, 2012: 142).



Şekil 5.1. UVF'lerin Kuruluş Yıllarına Göre Dağılımı (%)

Kaynak: Preşin, 2018a.

Küresel ölçekte 50'den fazla ülkede 80'e yakın varlık fonu bulunmaktadır. Bu fonların toplam büyüklüğü yaklaşık 8,1 trilyon dolardır. Bu tutarın 4,4 trilyon dolarlık kısmı petrol ve gaz gibi doğal kaynaklara dayalı iken 3,7 trilyon dolarlık kısmı varlık dışı kaynaklara dayanmaktadır (SWFI).



Şekil 5.2. Sermaye Kaynaklarına Göre Ulusal Varlık Fonları (2018)
Kaynak: Preşin, 2018b.

Tablo 5.1. En Büyük 20 Ulusal Fonun Kaynağı, Büyüklükleri ve Şeffaflık Endeksi

| | Ülke | Fonun Adı | Kuruluş Tarihi | Fonun Kaynağı | Varlıkların Değeri (milyar \$) | Linaburg-Maduell Şeffaflık Endeksi |
|---|---------------|----------------------------------|----------------|------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|
| 1 | Norveç | Government Pension Fund – Global | 1990 | Emtia (Petrol&Gaz) | 1058.05 | 10 |
| 2 | Çin | China Investment Corporation | 2007 | Emtia Dışı (Ticaret Fazlası) | 941.4 | 8 |
| 3 | BAE-Abu Dhabi | Abu Dhabi Investment Authority | 1976 | Emtia (Petrol&Gaz) | 683 | 6 |

Tablo 5.1. (devamı)

| | | | | | | |
|----|-----------------|---|------|-------------------------------------|-------|----|
| 4 | Kuveyt | Kuwait Investment Authority | 1953 | Emtia (Petrol&Gaz) | 592 | 6 |
| 5 | Çin- Hong Kong | Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio | 1993 | Emtia Dışı | 522.6 | 8 |
| 6 | Suudi Arabistan | SAMA Foreign Holdings | 1952 | Emtia (Petrol&Gaz) | 515.6 | 4 |
| 7 | Çin | SAFE Investment Company | 1997 | Emtia Dışı | 441 | 4 |
| 8 | Singapur | Government Of Singapore Investment Corporation | 1981 | Emtia Dışı (Ticaret Fazlası) | 390 | 6 |
| 9 | Singapur | Temasek Holdings | 1974 | Emtia Dışı (Ticaret Fazlası) | 375 | 10 |
| 10 | Suudi Arabistan | Public Investment Fund | 2008 | Emtia (Petrol&Gaz) | 360 | 5 |
| 11 | Katar | Qatar Investment Authority | 2005 | Emtia (Petrol&Gaz) | 320 | 5 |
| 12 | Çin | National Social Security Fund | 2000 | Emtia Dışı (Ticaret Fazlası) | 295 | 5 |
| 13 | BAE-Dubai | Investment Corporation Of Dubai | 2006 | Emtia Dışı | 229.8 | 5 |
| 14 | BAE-Abu Dhabi | Mubadala Investment Company | 2002 | Emtia (Petrol&Gaz) | 226 | 10 |
| 15 | Güney Kore | Korea Investment Corporation | 2005 | Emtia Dışı (Devlete Bağlı Firmalar) | 134.1 | 9 |
| 16 | Avustralya | Australian Future Fund | 2006 | Emtia Dışı | 107.7 | 10 |
| 17 | İran | National Development Fund Of Iran | 2011 | Emtia (Petrol&Gaz) | 91 | 5 |
| 18 | Rusya | National Welfare Fund | 2008 | Emtia (Petrol&Gaz) | 77.2 | 5 |
| 19 | Libya | Libyan Investment Authority | 2006 | Emtia (Petrol&Gaz) | 66 | 4 |
| 20 | ABD-Alaska | Alaska Permanent Fund | 1976 | Petrol | 65.7 | 10 |

Kaynak: <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/> (08/2018), SIL, 2016 SWF Annual Report.

Fonların dünyadaki dağılımına bakıldığında ise 9 tanesinin Sahra Altı Afrika'da, 11 tanesinin Latin Amerika'da, 10 tanesinin Kuzey Amerika'da, 19 tanesinin Orta Doğu ve Kuzey Afrika (MENA) bölgesinde, 7 tanesinin Avrupa'da, 18 tanesinin Asya Pasifik ülkelerinde, 5 tanesinin ise Orta Asya'da işlem gördüğü görülmektedir (SWFI, 2018).

5.4. Ulusal Varlık Fonlarının Faaliyet Alanları ve Yatırım Yaptıkları Portföyler

UVF'lerin ekonomik hedefleri, yatırım alanlarını ve tercihlerini de etkilemektedir. Bu bağlamda varlık fonlarının ekonomik hedefleri üç temel başlık altında toplanmaktadır. Bunlar: Sermaye maksimizasyonu, ekonomik istikrar ve ekonomik kalkınmadır.

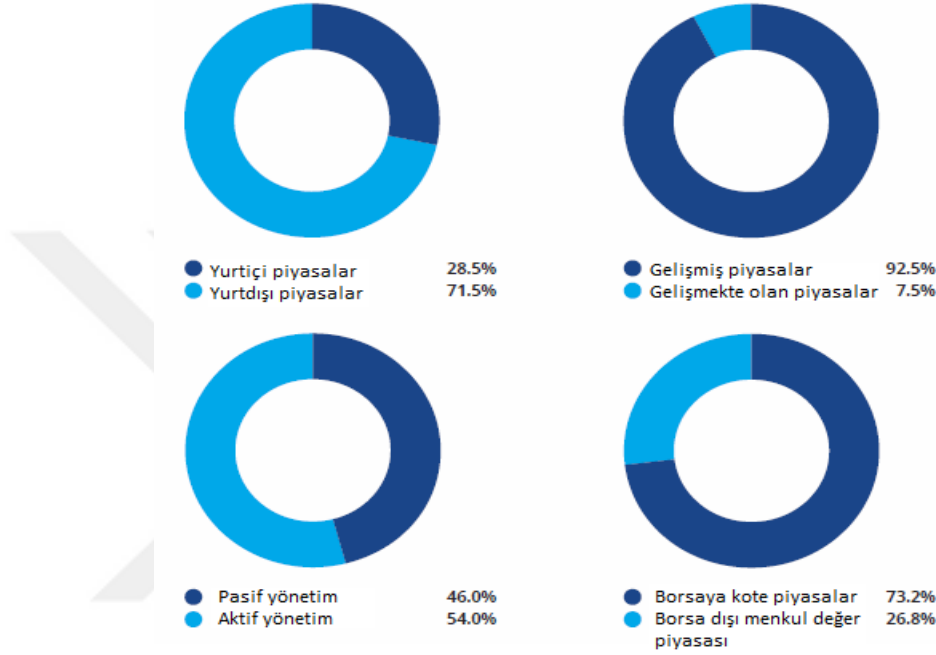
Tablo 5.2. Ulusal Varlık Fonlarının Hedefleri

| GENEL HEDEF | ÖZEL HEDEF | AÇIKLAMA | ÖRNEK UVF |
|--|--|---|----------------------------|
| Sermaye Maksimizasyonu Ulusal refahın büyümesi ve korunması için bir sermaye tabanı oluşturmak | Nesiller arası refahın dengelenmesi | Nesiller arası kaynak aktarımı. Örneğin yenilenebilir olmayan varlıkları çeşitli finansal varlıklara dönüştürerek gelecek nesillere aktarmak. | Norveç Kuveyt |
| | Gelecekteki yükümlülüklerin fonlanması | Gelecekteki yükümlülükleri yerine getirmek için sermayenin gerçek değerini artırmak ve korumak. | Avustralya Yeni Zelanda |
| | Rezerv yatırımları | Fazla rezervlerin uzun vadede daha yüksek getiri elde etmeyi amaçlayan yüksek getirili finansal varlıklara yatırılması ve rezervleri elde tutmanın negatif maliyetinden kaçınmak. | Çin Güney Kore |
| İstikrar Makroekonomik yönetim ve ekonomik istikrar | Mali istikrar | Ekonomiyi iç ve dış şoklardan korumak için konjonktüre karşı mali araçların kullanılması ve fiyat istikrarının sağlanması. | Şili |
| | Döviz kurunda istikrar | Varlık fiyatlarındaki balonları önlemek ve dalgalanmaları azaltmak üzere fon kaynaklarını kısa vadede büyük sermaye girişlerini ve çıkışlarını dengelemeye yönelik kullanmak. Döviz kurunun diğer ihracat faaliyetlerine izin verecek düzeyde tutulmasını sağlamak üzere fon kaynaklarını, uzun vadede ülkeye giren sermaye miktarını yönetmek için kullanmak. Örneğin; Hollanda Hastalığını önlemek için. | Rusya Meksika |
| Ekonomik Kalkınma Uzun vadeli üretkenliği artırmak için yatırım yapılması | Altyapı yatırımları | Taşımacılık, enerji, su ve haberleşme yatırımları | Nijerya |
| | Sosyal altyapı yatırımları | Beşeri sermaye ve onu geliştiren kurumlar için eğitim ve sağlık gibi sosyo-ekonomik yatırımlar. | BAE |
| | Sanayi politikaları izlemek | Bir kaynağa veya fon kaynağına bağımlılığı azaltmak için ekonomik çeşitliliğin sağlanması; stratejik sektörlerde verimliliği artırılması. | Singapur Fransa |

Kaynak: PwC, 2015.

UVF'ler bu hedefler doğrultusunda yatırımlarını gerçekleştirmekle birlikte genel olarak varlıklarını 1) nakit ve benzerleri, 2) sabit getirili menkul kıymetler (fixed income), 3) küresel çapta hisse senetleri (public equities) ve 4) alternatif varlıklara (alternative assets) tahsis

etmektedir. Alternatif varlıklar; doğrudan/özel sermaye, girişim (risk) sermayesi, hedge fon, gayrimenkul, emtialar, ormanlar ve altyapı yatırımlarını (ulaşım/lojistik, enerji ve kamu hizmetleri -örneğin su, atık su, doğal gaz şebekeleri-) da içeren yatırımlardır. Sabit getirili varlıklar kısa, orta ve uzun vadeli hazine borçlanma senetleri (hazine bonusu ve tahvilleri) ve şirket bonolarını; hisse senetleri gelişmiş ve yükselen piyasalardaki yurtiçi ve yurtdışı hisse senetlerini içermektedir (Ficova, 2015: 67).



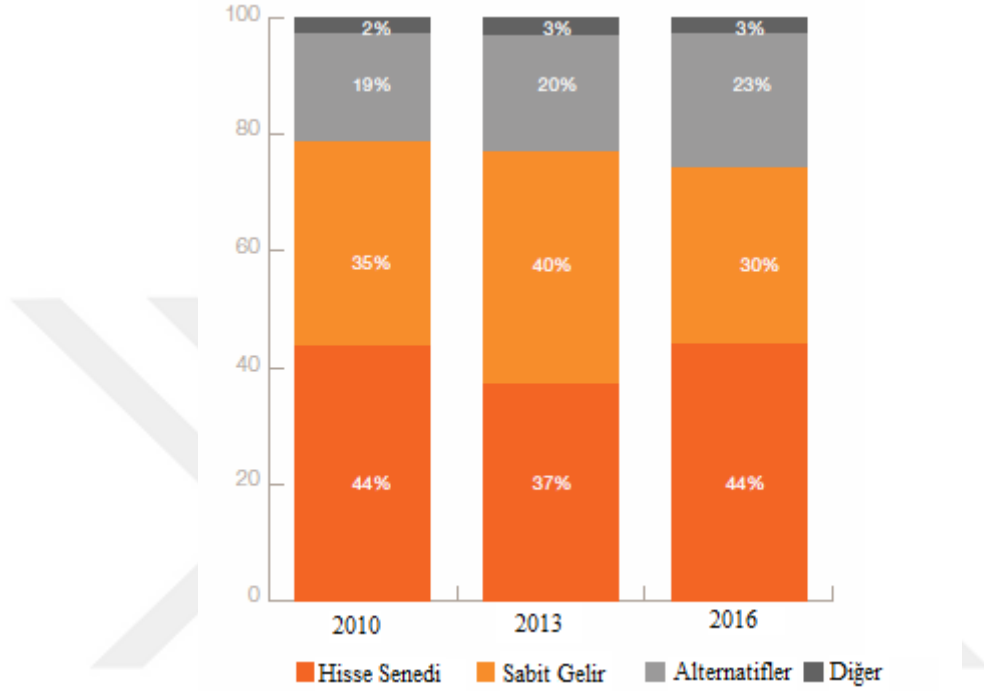
Şekil 5.3. Ulusal Varlık Fonlarının Varlık Tahsisi (Haziran 2016)

Kaynak: IFWSF, 2016.

UVF'lerin yurtiçi piyasalardan çok yurtdışı piyasalara yatırım yaptıkları; bu yatırımları yaparken de daha çok gelişmiş ülkelerde borsaya kote olan varlıkları tercih ettikleri görülmektedir.

Küresel kriz sonrası 2009 yılında ulusal varlık fonları tarafından yönetilen varlıklarda %3,1'lik bir düşüş yaşanmış olmakla beraber; 2010-2016 arasında güçlü bir sıçrama yaşanmış ve bu varlıkların yıllık bileşik büyüme oranı %9,1 olmuştur. Bu güçlü büyümenin önümüzdeki yıllarda petrol fiyatlarının artması, yeni kurulan UVF'ler ve UVF'lerin servetlerini emtia dışı kaynaklardan elde etme eğiliminin artması ile devam etmesi öngörülmektedir. Ayrıca toplam aktiflerin büyümesine paralel olarak, yatırım stratejilerinin değişmesi ve portföylerinde daha fazla alternatif varlıklara (özel sermaye, gayrimenkul, altyapı, emtia ve hedge fonları) yer verilmesi beklenmektedir. UVF'ler alternatif varlık yatırımları ile hidrokarbon (petrol, doğal gaz) fiyatlarının düşmesi sonucu gelirlerindeki düşüşü telafi etmektedirler. 2009'da %19 olan

alternatif varlık yatırımları 2016 yılında %24'e yükselmiştir (Preqin, 2018a: 4). Alternatif varlık yatırımlarındaki artışın, bir yandan hisse senedi ve tahviller gibi geleneksel yatırım araçlarının yanında portföye çeşitlilik kazandırdığı, diğer yandan ekonomik kalkınmayı destekleyebileceği ve uzun vadeli yatırımlarla UVF'lerin krizlere karşı korunmasını sağlayacağı ileri sürülmektedir (PwC, 2018).



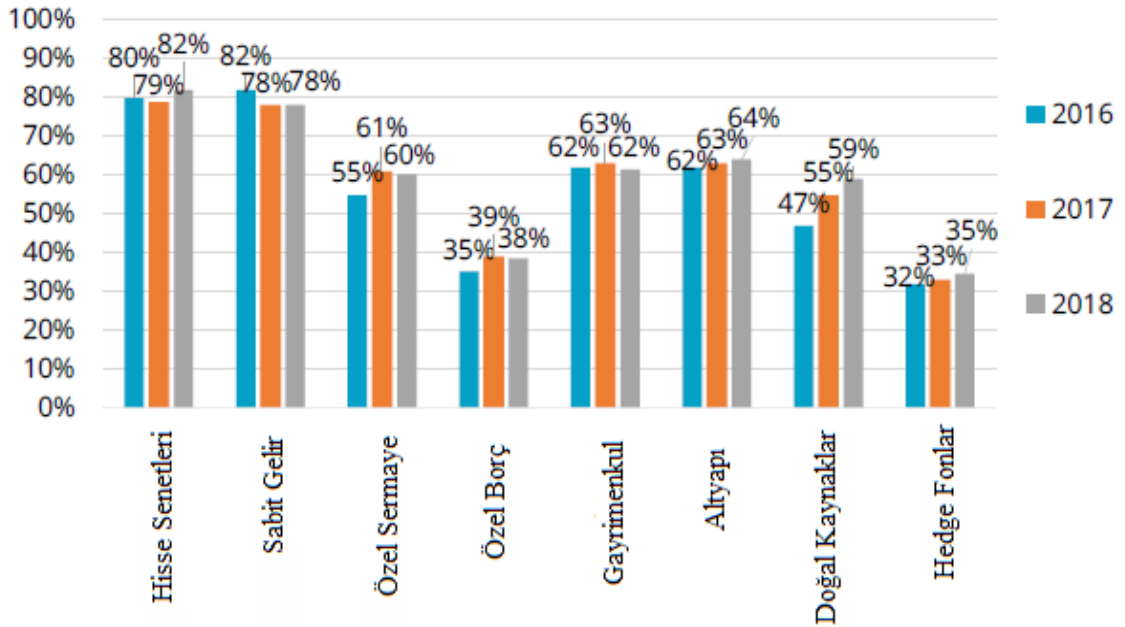
Şekil 5.4. UVF'lerin Varlık Dağılımındaki Değişim
Kaynak: PwC, 2018.

Yatırım stratejileri açısından, tarihsel olarak UVF'ler varlıklarını sabit getirili menkul kıymetler ve hisse senetlerine yatırma eğilimindedir. 2010 yılında hisse senedi oranı %44, tahviller %35 ve alternatif varlıkların payı %19'dur. 2016 yılında, alternatif varlıklara tahsis edilen fon miktarı %23'e yükselirken, hisse senetlerinin payı %44 olarak kalmış ve tahvillerin oranı %30'a düşmüştür⁹. Alternatif varlıklara yapılan yatırımların zamanla daha da artması öngörülmektedir (PwC, 2018). Öte yandan 2012 yılında UVF varlıklarının sadece %9'u gayrimenkul, altyapı ve özel sermaye fonları gibi reel varlıklara yatırılırken, 2017 yılında bu oran %30'a yükselmiştir (Preqin, 2018a:6).

UVF bazında yatırım araçlarına bakıldığında hisse senetleri ve sabit getirili varlıklar gibi geleneksel yatırım araçlarının, UVF'lerin önemli bir kısmının (sırasıyla %82 ve %78) portföyünde yer aldığı görülmektedir. Özel şirketlere yapılan doğrudan yatırımlar da UVF'lerin büyük bir oranının (%60) portföyünde yer almaktadır. Öte yandan UVF'lerin (%38 oranında) küresel

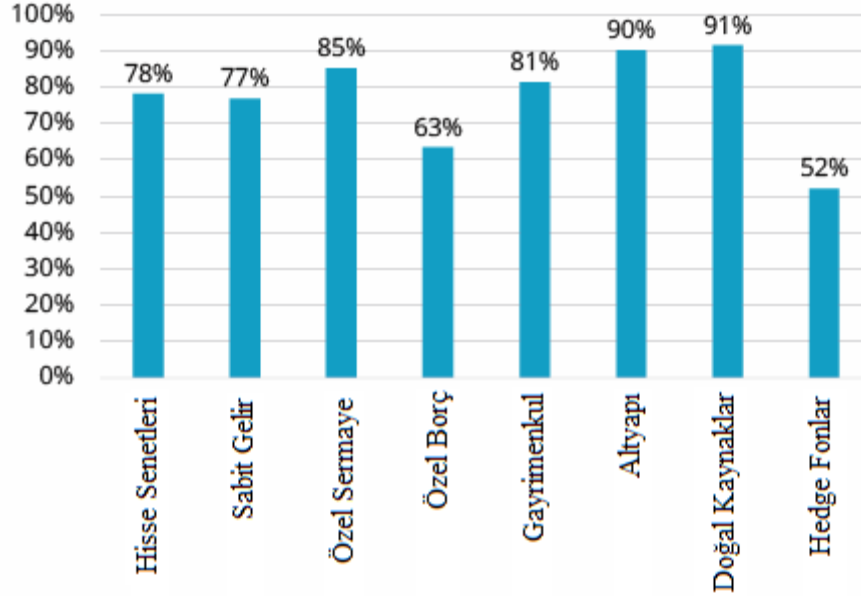
⁹ Bütün UVF'ler varlık tahsisine ilişkin bilgileri açıklamadığından oranlar gösterge niteliğindedir.

krizden bu yana önemli ölçüde genişleyen özel borç piyasasına da yatırım yapmaya devam ettikleri görülmektedir. Özellikle enflasyondan korunmak ve yüksek riskli getirileri dengelemeye yönelik yatırımlar olarak bilinen gayrimenkul yatırımları ise UVF'lerin %62'si tarafından tercih edilmektedir. Ayrıca grafikten UVF'lerin yarısından fazlasının önceki yıllara göre artan oranda altyapı ve doğal kaynaklara yatırım yaptığı görülmektedir. UVF'ler için enerji sektöründeki yatırımların cazibesi devam ederken, nüfus artışıyla birlikte küresel gıda talebinin artmaya devam etmesi sonucu tarım arazilerine yapılan yatırımların da cazip hale geldiği vurgulanmaktadır. Yıllar itibariyle artan oranına rağmen UVF'lerin hedge fon yatırımlarının sınırlı olduğu görülmektedir. UVF'lerin yalnızca %35'i hedge fonlara yatırım yapmasına rağmen, tahsisleri dünya genelinde bu varlık sınıfına yatırılan tüm kurumsal sermayenin %10'unu temsil etmektedir (Preşin, 2018b: 6).



Şekil 5.5. Yatırım Yaptıkları Varlık Sınıfına Göre Ulusal Varlık Fonları (%)
Kaynak: Preşin, 2018a.

Varlık fonlarının yurtiçi yatırımlarına bakıldığında ise UVF'lerin büyük kısmının alternatif varlıklar alanlarından doğal kaynaklar ve altyapı yatırımlarını (sırasıyla %91 ve 90) tercih ettiği görülmektedir. Diğer yatırım alanlarına yatırım yapan varlık fonlarının oranları ise sırasıyla özel sermaye yatırımları %85, gayrimenkul %81, hisse senetleri %78, sabit getirili varlıklar %77 ve özel borçlar %63'tür. Varlık fonlarının yarısından fazlası ise yurtiçinde hedge fonlara yatırım yapmayı tercih etmektedir. Bununla birlikte bazı UVF'ler, örneğin Norveç Varlık Fonu, ülke ekonomisinin aşırı ısınmasını önlemek ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmaların ülke üzerindeki etkisini azaltmak için yurt içinde yatırım yapmamaktadır (Preşin, 2018a: 5).



Şekil 5.6. Varlık Fonlarının Varlık Sınıfına Göre Yurtiçi Yatırımları (%)
Kaynak: Preçin, 2018a.

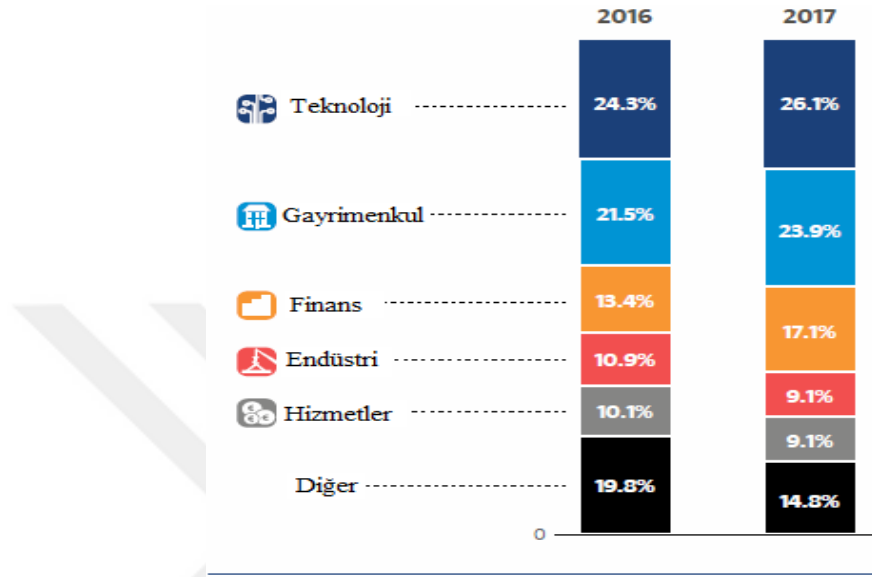
UVF'ler arasında yapılan araştırmalar, özel piyasalara (private markets) eğilimin arttığını ortaya koymaktadır. Araştırma sonuçları bu yatırımcıların, özel veya alternatif varlıkların yönetiminin, daha fazla gözetim ve anlayış gerektiren özel kaynaklar ve yetkinlikler gerektiren bir alan olduğuna inandıklarını göstermektedir. Bununla birlikte varlık fonları, yeni varlık sınıflarını yönetmek için yeni bölümler kurmak yerine mevcut ekiplere yeni kaynaklar eklemeyi seçmektedir (IFSWF, 2016: 5). Buna rağmen UVF'lerin doğrudan yatırımlarının gittikçe artan oranda bir dizi ortakla yapmayı tercih ettiği gözlenmektedir. 2017 yılında UVF'lerin bir ortak veya konsorsiyumla yaptığı anlaşma sayısı 203'ü bulmuştur¹⁰. Bu sayı UVF'lerin tek başına yaptığı yatırımların iki katından fazladır.



Şekil 5.7. UVF'lerin Doğrudan Yatırımları - Ortaklıklar ve Konsorsiyumlar
Kaynak: IFSWF, 2017.

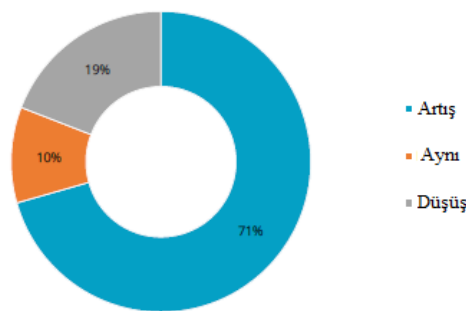
¹⁰ Anlaşma sayıları IFSWF'ye ve SWF'ye üye olan UVF'lerden edinilen verilerden elde edilmiştir.

UVF'lerin doğrudan yatırımlarının sektörel bazda dağılımı ise aşağıdaki şekilde gösterilmiştir. 2016 yılında 290, 2017 ilk yarısındaki 98 işlem üzerinden analiz yapılmış olmasına rağmen doğrudan yatırımların sektörler arasındaki eğilimini göstermesi açısından önemlidir. Teknoloji (% 26,1), gayrimenkul (% 23,9) ve finans (% 17,1) sektörlerinin 2016'ya benzer şekilde 2017 yılında da ilgi çekmeye devam ettiği görülmektedir.



Şekil 5.8. UVF'lerin İlk Beş Sektöre Göre Doğrudan Yatırım Anlaşmalarının Dağılımı (%)
Kaynak: SWF, 2017

Öte yandan 2018 yılında UVF'lerin %71'inin toplam varlıklarında artış gözlenmektedir. Bu oran 2017 yılında %51'dir (Preşin, 2018b: 5).



Şekil 5.9. 2017-2018 Yıllarında UVF Varlıklarındaki Değişim
Kaynak: Preşin, 2018b.

Ulusal varlık fonları kamu ve özel kesimin iki önemli unsuru olan özel finansın gücü ve devletin zor gücünü kendisinde birleştirme yeteneğine sahip fonlardır (Ficova, 2015: 65). Dolayısıyla varlık yapısı ve getirileri ile kamu maliyesini, parasal koşulları, dış hesapları ve bilançoları üzerinden dünyanın geri kalanını etkileme gücüne sahiplerdir (Al-Hassan vd., 2013:

7). UVF'lerin son yıllarda küresel finansal sistemdeki öneminin artması bu özellikleri ile açıklanmaktadır. Özetle UVF'lerin yatırım kararları, sermayeyi koruma, değer yaratma ve ulusal ilerlemeyi sağlama gibi stratejik hedeflerin gerçekleşmesinde önemli rol oynamaktadır (Ficova, 2015: 65).

Varlık fonlarının yatırım kararlarını alma süreçleri ve bu kararları almalarındaki amaçların, özellikle politik amaçlı olup olmadığının, sorgulanması nedeniyle fonların yönetimi ve denetim biçimi de tartışılan bir konudur. Özellikle sonraki bölümde ele alınacak olan Türkiye örneğinde olduğu gibi fonun kararlarının kontrol mekanizmasının ve alınacak kararların şeffaflığının ve sonuçlarının sorgulanması bağlamında fonların yönetim ve denetim organizasyonları önem taşımaktadır.

5.5. Ulusal Varlık Fonlarında Yönetim ve Denetim¹¹

Varlık fonlarının büyüklüğü ve yatırımları kadar yönetim ve denetim şekli de önemlidir. Yönetim ve denetim şekli ülkeden ülkeye değiştiğinden genel bir şablon çıkarmak mümkün olmamakla birlikte fonun hedeflerine ulaşmasında politik etkiyi ve müdahaleleri minimize etmek için bu iki fonksiyonun bağımsız olması gerektiğine yönelik bir görüş hakimdir (Al-Hassan vd., 2013: 10).

Al-Hassan vd. (2013), UVF'lerin örgütlenme biçimini genel olarak iki başlık altında tanımlamaktadır. Bunlar "yönetici modeli" ve "yatırım şirketi modeli"dir. Yönetici modelinde, fonun yasal sahibi, genellikle maliye bakanı, varlık yöneticisine yatırım talimatları verir. Burada Maliye Bakanlığı adına varlık yöneticisi merkez bankası (Norveç örneği), devlet sahipliğinde kurulan ayrı bir firma (Singapur) olabileceği gibi, çok önerilmese de bir ya da daha fazla dış fon yöneticisi de olabilir. Yatırım şirketi modelinde ise devletin sahipliğinde fonun varlıklarının da sahibi olan bir yatırım şirketi kurulur. Bu model daha çok fonun finansal getiri hedefine ek olarak kalkınma hedefinin olduğu durumlarda kullanılır. Her iki durumda da fonun politik amaç ve müdahalelerden bağımsız olması için fonun sahipliğinin ve yöneticiliğinin ayrıştırıldığı kurumsal ve yasal düzenlemeler yapılır (Kayıran, 2016: 68).

UVF'lerin organizasyon yapısında, yönetim ve denetim organları arasında ayırım yapmak önemlidir. Yönetim organları, varlık yönetimi sorumluluğunun devredildiği bir sistemi oluştururlar. Yatırım yapma yetkisi, yönetim sisteminin en üst düzeyinden, çeşitli yönetim organları aracılığıyla varlıkların en alttaki bireysel varlık yöneticilerine devredilir. Bu örgütsel sistemde aşağıya inildikçe sorumluluklarla ilgili düzenlemeler daha ayrıntılı tanımlanır. Her yönetim organı, yönetim organını doğrudan denetlemeye yardımcı olmak için bir denetim organı

¹¹ Bu kısım, ağırlıklı olarak Al-Hassan vd. tarafından hazırlanan IMF'in 2013 yılı raporundan faydalanılarak yazılmıştır.

oluşturmalıdır. Denetim organının rolü, denetlenen birimin, hemen üzerindeki yönetim organı tarafından belirlenen yönetmeliklere uygun hareket edip etmediğini kontrol etmektir (Al-Hassan vd., 2013: 11).

Tablo 5.3.Ulusal Varlık Fonlarının Yönetim ve Denetim Yapısı

| Dış organlar | Yönetim Organları | Denetim Organları |
|--------------|-------------------|-------------------|
| | Parlamento | Genel Denetçi |
| | Maliye Bakanı | Dış Denetçi |
| İç organlar | Yönetim Kurulu | İç Denetçi |
| | CEO | Uygunluk Denetimi |
| | Yöneticiler | |

Kaynak: Al-Hassan vd., 2013: 12

UVF'lerde yönetim ve denetim organları iç ve dış organlar olarak ayrılmaktadır. Yönetim yapısı genellikle beş temel organdan oluşur. Parlamento, fonun faaliyetlerinin yasal dayanağı olan kanunları onaylarken, yasama ve yürütme arasındaki güç ilişkisine bağlı olarak fonun risk seviyesini belirlemede de etkili olur. Çoğunlukla hükümet veya maliye bakanı, parlamentonun belirlediği çerçevede yatırım şirketine yatırım talimatları verir. Yönetim kurulu UVF'nin yönetim organizasyonunda en üst iç yönetim organıdır. Fon sahibinin belirlediği yetki ve yasal sınırlar çerçevesinde iç kuralları ve düzenlemeleri belirler ve CEO'yu atar. CEO yatırım kurumunun başkanıdır ve yönetim kurulu tarafından belirlenen kurallar dahilinde günlük işlemlerden sorumludur. Yöneticiler ise CEO ve personeli tarafından belirlenen risk sınırları dahilinde işlem yaparlar (Al-Hassan vd., 2013: 12-13).

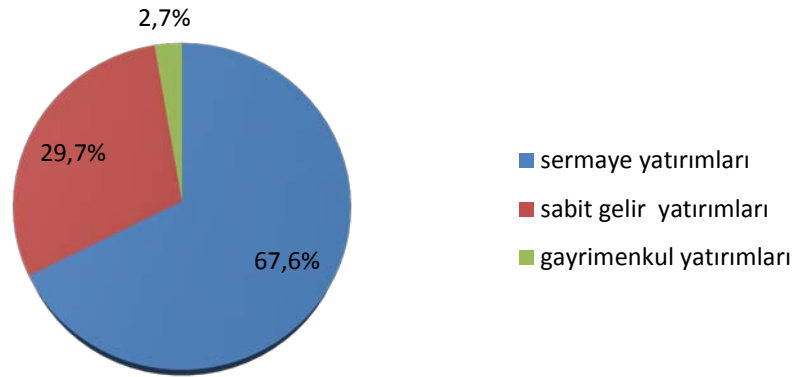
Yönetim organları, hiyerarşik sıralamada alt seviyedeki birimin kendileri için belirlenmiş olan kural ve düzenlemelere uyup uymadığını denetleyen denetim organlarına sahiptir. Birçok ülkede hükümetin faaliyetlerini denetlemek ve kontrol etmek üzere parlamento tarafından atanan genel denetçi, fon sahibi kurumun parlamentonun belirlediği yasa ve düzenlemeler dahilinde çalışıp çalışmadığını ve raporlamanın doğru olup olmadığını kontrol eder. Dış denetçi ise genellikle fon sahibi tarafından atanır ve fonun kurallar ve düzenlemeler dahilinde yönetilip yönetilmediğini denetler. Yönetim kurulu tarafından atanan iç denetçi, fonun iç düzenlemelere göre yönetilip yönetilmediğini denetler ve yönetim kuruluna rapor verir. Uygunluk denetimi ise CEO tarafından kurulur ve fonun tüm faaliyetlerinin kural ve düzenlemelere uygun olup olmadığını denetler (Al-Hassan vd., 2013: 13).

5.6. Dünyada Varlık Fonu Örnekleri

Bu kısımda ulusal varlık fonlarının küresel örneklerinden bazı önde gelenlerinin incelenmesi, böylece Türkiye örneğinin daha açık şekilde anlaşılması ve karşılaştırılabilmesi hedeflenmektedir. İlk olarak Norveç varlık fonu, emtia kaynaklı en büyük varlık fonu olması, sonrasında, Çin varlık fonu ise emtia dışı kaynaklardan kurulan fonların en büyüğü olması itibarıyla incelenecektir. Orta Doğu'da emtia kaynaklı en büyük fon olan Abu Dhabi ve son olarak Rusya örneği altyapı yatırımlarıyla dikkat çekmesi nedeniyle ele alınacaktır.

5.6.1. Norveç Ulusal Varlık Fonu (Government Pension Fund Global)

Dünyanın en büyük ulusal varlık fonu 1990 yılında kurulan Norveç Devlet Emeklilik Fonu'dur. Fonun büyüklüğü 1,058 milyar dolar olup, Norges Bank yatırım yönetimi, maliye bakanlığı adına fonu yönetmektedir. Fon petrol gelirlerinin korunması ve gelecek nesillere aktarılması, Norveç ekonomisinin aşırı ısınmasını önlemek ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmaların etkilerinden korunmak amacıyla kurulmuştur. Fonun 72 ülkede yaklaşık 9.000 şirkette yatırımı bulunmaktadır. Fonun portföyünün %67,6'sı hisse senedi piyasalarında, %29,7'si sabit getirili yatırım araçlarında ve %2,7'si gayrimenkul sektöründe değerlendirilmektedir (<https://www.nbim.no/>, 2018).

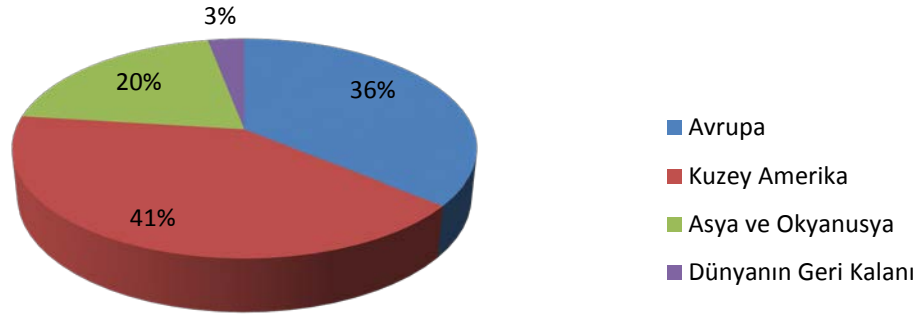


Şekil 5.10. Norveç Varlık Fonu Yatırım Alanları (% , Eylül 2018)

Kaynak: <https://www.nbim.no/en/investments/> (Erişim tarihi: 10 Aralık 2018)

Fonun en büyük iştiraklerinden bazıları; Apple, Amazon, Microsoft, Shell, Nestle, Novartis, Roche, Facebook gibi firmalardır. Sabit getirili yatırım araçlarında ise en büyük payı ABD, Japonya, Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya, Meksika, Güney Kore ve Avusturalya gibi daha çok gelişmiş ülkelerin tahvilleri yer almaktadır. Gayrimenkul yatırımlarında da yine Avrupa (Londra,

Paris, Berlin), ABD (New York, Washington, Boston vs.) ve Asya'daki (Tokyo, Singapur) küresel kentlerde yatırımların yoğunlaştığı görülmektedir (<https://www.nbim.no/>, 2018).

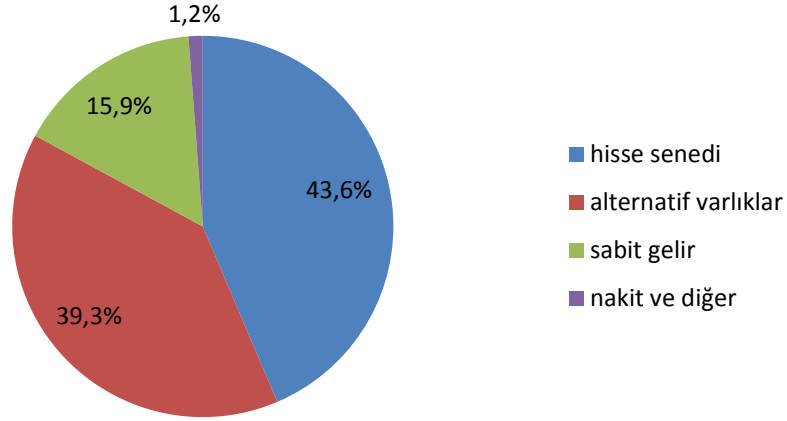


Şekil 5.11. Norveç Varlık Fonu Yatırımların Bölgesel Dağılımı (% , 2018)
Kaynak: <https://www.nbim.no/en/investments/> (Erişim tarihi: 10 Aralık 2018)

Fon MLT endeksine göre 10 tam puan ile en şeffaf fonlardan biridir. Fonun yönetimi ile sahipliği ayrıdır. Fon tüm faaliyetlerini, kararlarını, stratejilerini ve mali sonuçlarını aylık, üç aylık ve yıllık raporlar halinde yayınlamaktadır. Fon ayrıca hem iç hem de bağımsız dış denetime tabii olup, bu raporlar da kamuoyunun erişimine açıktır. Diğer yandan fon geçmiş faaliyetleri ve sonuçları; gelecekteki stratejileri dahil her alanda parlamento denetimine tabiidir. Ayrıca geleceğe dair stratejik kararların parlamentoya sunulması ve onay alması zorunludur. Özetle varlık fonunun bütçeye ne kadar para aktaracağı, söz konusu paranın nasıl kullanılacağı, portföy yapısı, nerelere yatırım yapılacağı, yatırım ve risk politikaları, hatta yatırım yapılırken uyulacak etik ilkeler parlamento tarafından bilinmekte ve denetlenmektedir (Özkul, 2016)

5.6.2.Çin Ulusal Varlık Fonu (China Investment Corporation-CIC)

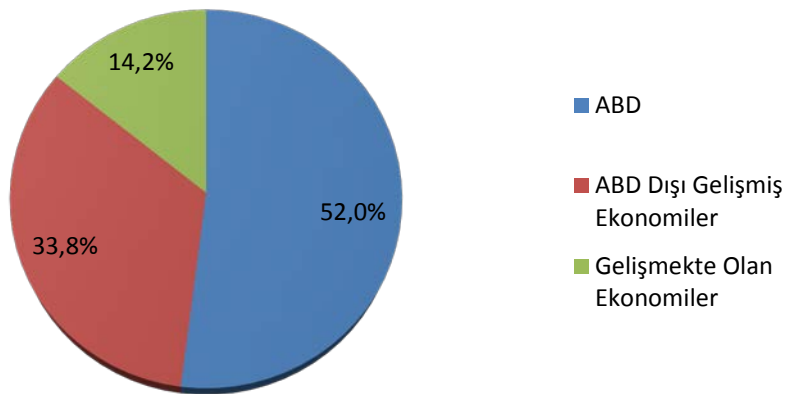
Devlete ait China Investment Corporation (CIC), 2007 yılında, merkez bankası rezervlerinin bir kısmını yönetmek ve döviz rezervlerinin getiri oranını arttırmak için kurulmuştur. 941,4 milyar dolarlık büyüklüğü ile dünyanın ikinci büyük varlık fonu, emtia dışı fonların ise en büyüğü konumundadır. Çin varlık fonu küresel çapta geniş bir yelpazede finansal ürünlere yatırım yapmaktadır.



Şekil 5.12. Çin Varlık Fonu Yatırım Alanları (% , 2017)

Kaynak: <http://www.china-inv.cn>, 2018.

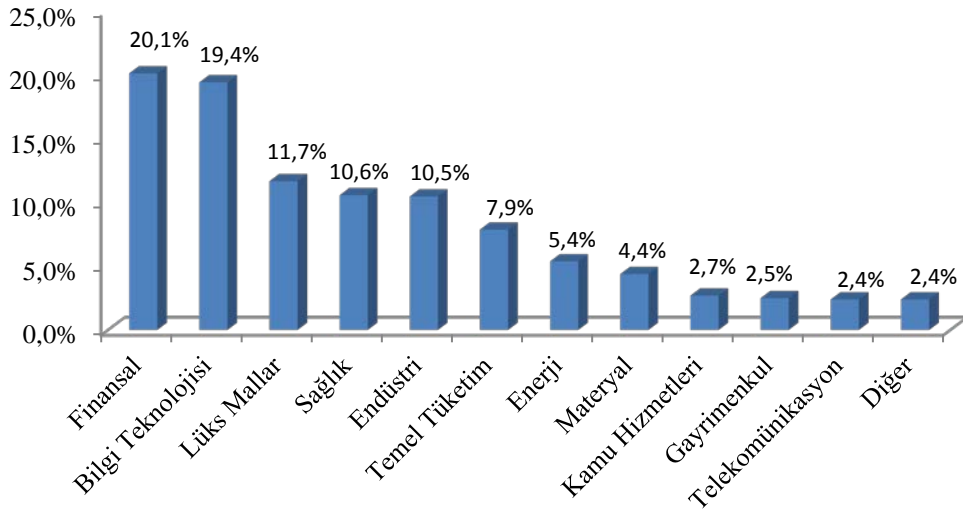
Finansal yatırımların %43,6'sı borsaya kote firmaların hisselerinden, %39,3'ü alternatif varlıklar altında toplanmış hedge fonları, birden çok varlığa dayalı yatırımlar, doğrudan yatırımlar, özel sermaye yatırımları, gayrimenkul ve altyapıyı içerir. %15,9'u devlet, şirket ve kurum bonolarını içeren sabit getirilerden ve %1,2'si de nakit, gecelik mevduat ve ABD hazine bonolarından oluşmaktadır (china-inv.cn, 2018). Çin varlık fonunun yatırımlarının küresel dağılımına bakıldığında, Norveç varlık fonu gibi, yatırımlarının büyük bir oranının daha çok gelişmiş ülkelerde olduğu görülür. Overbeek, bu durumu batı finansal kapitalizminin kurtarılması için Komünist Çin milyarlarının çağırılması olarak nitelendirmekte ve bunu ironik olarak değerlendirmektedir (Overbeek, 2012: 138).



Şekil 5.13. Çin Varlık Fonu Hisse Senedi Yatırımları Dağılımı (% , 2017)

Kaynak: <http://www.china-inv.cn>, 2018.

Varlık fonunun sabit getirili yatırımlarının yarısından fazlasını da (%53,7) yine gelişmiş ülke tahvilleri oluşturmaktadır. Her ne kadar Amerikan yatırımları, yatırım politikasında ilk sırada olması nedeniyle fonun yabancı yatırımlarının yaklaşık yarısını oluşturuyor olsa da, fon, uzun vadeli yatırımcı olarak altyapı, çevre projeleri ve gayrimenkul yatırımları ile yakından ilgilenmektedir (Csoma, 2015: 280).



Şekil 5.14. Çin Varlık Fonu Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (% , 2017)

Kaynak: <http://www.china-inv.cn>, 2018

Çin Varlık Fonu'nun yatırımlarında en büyük payı %20,1 ile finans sektörü almaktadır. Finans sektörünü sırasıyla bilgi teknolojileri, lüks mallar ve sağlık sektöründeki yatırımları takip etmektedir. Sınırlı arzı ve uzun dönem kârlılığı nedeniyle enerji, UVF'ler için favori sektörlerden biri olmuştur. Ancak özellikle Çin UVF'sinin enerji yatırımları Çin'nin jeopolitik amaçlarının bir aracı olarak görülmektedir (Sun, vd., 2014: 655).

Csoma (2015)'e göre Çin Varlık Fonu'nun gelişmiş ekonomilerdeki yatırımları, o bölgelerdeki teknolojileri elde etmek için yapılırken; Afrika gibi bölgelerdeki yatırımları, daha çok hızlı büyümenin gerektirdiği emtia ve enerji talebini karşılamak amacıyla yapılan yatırımlardır. Başka bir deyişle Avrupa gibi gelişmiş ekonomilerdeki yatırımların kâr güdüsü ile yapıldığı, gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımların ise Çin ekonomisine uzun vadede doğal kaynak ve enerji sağlamak üzere yapılan stratejik yatırımlar olduğu vurgulanmaktadır.

5.6.3. Abu Dabi Ulusal Varlık Fonu (Abu Dhabi Investment Authority-ADIA)

1976 yılında kurulan fon, 683 milyar dolarlık varlığıyla Orta Doğu'da emtia kaynaklı kurulan fonların en büyüğü ve küresel sıralamada ise Norveç ve Çin'den sonra üçüncü sırada yer

almaktadır. Fon, petrol fiyatlarının görece olarak düştüğü, harcamaların arttığı ve bütçenin aşırı dalgalandığı dönemler için bir acil durum fonu olarak kurulmuştur. Bu rolünü 1980'lerde ve 90'larda petrol fiyatları düştüğünde yerine getirmiş olan fon, günümüzde küresel finans piyasalarında önde gelen, güvenilir ve sağlam bir yatırımcı olarak tanımlanmaktadır (Kechichian, 2010: 91).

ADIA'nın yönetimi, Abu Dabi Emirliği Kararı ile atanan bir Başkan, Genel Müdür ve Kurul üyelerinden oluşan Yönetim Kurulu'na verilmiştir. Kurul, ADIA'nın faaliyetlerinin yerine getirilmesinden sorumludur ve ADIA'nın genel stratejisinin oluşturulması ve gözden geçirilmesi için periyodik olarak toplanır, ancak yatırım kararlarına ya da operasyonel kararlara dahil değildir. ADIA'nın Genel Müdürü, ADIA'nın stratejisinin uygulanması ve yatırımlarla ilgili tüm kararlar dahil olmak üzere işlerinin yönetilmesinden tek başına sorumludur. Yatırım kararlarının Abu Dabi Emirliği Hükümeti'nden bağımsız olarak, uzun vadeli sürdürülebilir finansal getirileri sağlamaya yönelik olduğu ve yalnızca ekonomik hedeflere dayandığı belirtilmektedir (<http://www.ifswf.org/members/abu-dhabi-investment-authority>, 2018).

Tablo 5.4. Abu Dabi Yatırım Otoritesi Yatırım Alanları (% , 2018)

| | MİN. | MAK. |
|----------------------------------|------|------|
| Gelişmiş Ülke Sermayesi | 32 | 42 |
| Gelişmekte Olan Piyasa Sermayesi | 10 | 20 |
| Küçük Ölçekli Sermaye | 1 | 5 |
| Hükümet Bonoları | 10 | 20 |
| Kredi | 5 | 10 |
| Alternatifler | 5 | 10 |
| Gayrimenkul | 5 | 10 |
| Özel Sermaye | 2 | 8 |
| Altyapı | 1 | 5 |
| Nakit | 0 | 10 |

Kaynak: <https://www.adia.ae/En/Investment/Portfolio.aspx>, 2018

Fonun yatırım alanlarına bakıldığında daha çok gelişmiş piyasalarda yatırım yaptığı, bununla birlikte gelişmekte olan ülkelerde de yatırım oranının yüksek olduğu gözlenmektedir. Bu bağlamda fonun bölgelere göre yatırım oranları aşağıdaki gibidir.

Tablo.5.5. Abu Dabi Varlık Fonu Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı (% , 2018)

| Sütun1 | MİN. | MAK. |
|---------------------------|------|------|
| Kuzey Amerika | 35 | 50 |
| Avrupa | 20 | 35 |
| Asya | 10 | 20 |
| Gelişmekte Olan Piyasalar | 15 | 25 |

Kaynak: <https://www.adia.ae/En/Investment/Portfolio.aspx>, 2018

5.6.4. Rusya Ulusal Refah Fonu (Russian National Welfare Fund)

Rusya 2004 yılında küresel petrol ve doğal gaz fiyatları yükseldiğinde Rus hükümetinin federal bütçesini dengelemek için İstikrar Fonu'nu kurmuş, daha sonra 2008 yılında bu fon, Rezerv Fonu ve Ulusal Refah Fonu olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Rezerv Fonu daha muhafazakâr yabancı yatırımlara yatırım yaparak, federal bütçeyi dengelemek için bir istikrar fonu olarak kullanılmaktayken; Ulusal Refah Fonu emekli maaşlarını yönetip, altyapı yatırımları ile Rezerv Fonu'ndan daha agresif yatırımlar yapmaktadır. Fon maliye bakanlığı tarafından yönetilmekte olup, aşırı likiditeyi emmek, enflasyonist baskıları azaltmak, ekonomiyi petrol ve doğalgaz gelirlerindeki dalgalanmalardan korumayı hedeflemektedir (Castelli & Scacciavillani, 2015: 40).

2008 krizinde Fannie Mae ve Freddie Mac gibi devlet destekli ajanslara yatırım yaptıkları kısa bir dönem olsa da Rusya fonlarında ilk dikkat çeken şey hiçbir zaman agresif yabancı varlık alıcısı olmamaları ve fonlarını genellikle hazine bonolarına yatırmalarıdır (Fortescue, 2010: 124). Fonun yatırımları, hükümetin stratejik varlık yatırımları için belirlediği en geniş sınırlar dahilinde, maliye bakanlığı tarafından yapılmaktadır.

Tablo 5.6. Rusya Ulusal Refah Fonu Varlık Yatırım Sınırları

| Rusya Federasyonu Hükümeti Tarafından Belirlenen Sınırlar | |
|--|---------|
| Yabancı devletlerin borçlanma senetleri | % 0-100 |
| Yabancı devlet kurumlarının ve merkez bankalarının borçlanma senetleri | % 0-30 |
| Uluslararası borç senetleri | % 0-15 |
| Banka mevduatları, mevduat kurumları ve Devlet Kurumu "kalkınma bankası (Vnesheconombank)" | % 0-40 |
| Rusya Merkez Bankası'nda Mevduat | % 0-100 |
| Tüzel kişilerin borçlanma senetleri | % 0-30 |
| Tüzel kişilerin ve yatırım fonlarının hisseleri | % 0-50 |

Kaynak: <https://www.minfin.ru/en/key/nationalwealthfund>, 2018

Fon, Rusya'da altyapı yatırımları ve bankacılık sektöründe yatırım yaparken, yurtdışında ise daha çok düşük riskli gelişmiş ülke tahvilleri ve varlıklarını tercih etmektedir (Karagöl & Koç, 2016: 16). Fon yurtiçinde Rus Tarım Bankası'nda %32,88'lik, VTB Bankası'nda % 6,41'lik Gazprombank'ta % 20,49'luk paya sahiptir (www.minfin.ru, 2018).

Rusya varlık fonunun diğer varlık fonlarından farklı olarak daha çok yerel yatırımları desteklediği ve ekonomik bir istikrar aracı olarak faaliyet gösterdiği vurgulanmaktadır. Trans-

Sibirya ve Baykal-Amur demiryollarının geliştirilmesi, Yamal LNG ve büyük karayolları, fonun desteklediği altyapı yatırımlarından bazılarıdır (Karagöl & Koç, 2016: 16).

Özetle, kaynak zengini ya da dış ticaret fazlası olan ülkeler için bir finansallaşma aracı olarak varlık fonlarının, kaynakların finansal araçlarla yeniden değerlendirilmesi, sermayenin yeni realizasyon olanaklarına ulaşması, özellikle uluslararası yatırımlarla diğer ülkelerden artık transferini sağlaması bağlamında daha çok var olan değer genişletilmesi işlevini yerine getirdiğini görüyoruz. Diğer yandan gerek yurt içi gerekse de yurt dışı yatırımlarında doğal kaynakların giderek daha çok pay alması kamusal değerlerin giderek daha yüksek oranda sermaye birikim sürecine çekildiğinin de bir göstergesidir. Dolayısıyla devletin zor gücünü ve özel kesimin finans gücünü kendinde birleştiren varlık fonları ülkelerin varlık yapısından getirilerine, devletin mali yapısından ulusal kalkınmaya birçok alanı etkileme gücüne sahiptir.



6. TÜRKİYE'DE FİNANSALLAŞMA SÜRECİNDE DEVLETİN FİNANS KISITINA BİR ÇÖZÜM: TÜRKİYE VARLIK FONU

Önceki bölümde belirtildiği üzere O'Connor'a göre devlet, bir yandan sermaye birikiminin sağlanacağı ve sürdürülebileceği koşulları sağlamaya çalışırken; diğer yandan toplumsal uyumu sağlayacak koşulları da yaratmak veya sürdürülmesini sağlamak zorundadır. Çünkü devlet zor gücünü sadece bir sınıfın sermaye birikimini sağlamak üzere kullanırsa kendi meşruiyetini ve desteğini kaybedecektir. Öte yandan sermaye birikim sürecini göz ardı eden bir devlet kendi güç kaynağını, ekonominin artık değer üretme kapasitesini ve artık değerden elde edilen vergi gelirlerini kaybetme riski ile karşı karşıya kalacaktır (O'Connor, 1973: 6). Devlet bu çatışmalı hali yönetmeye çalışırken, sermaye maliyetlerinin gittikçe daha da çok toplumsallaşması, öte yandan toplumsal artığa özel kesim tarafından el konulması, mali bir krize, devletin gelirleri ve harcamaları arasında yani bütçesinde yapısal bir açığa yol açmaktadır. Bunun sonucu devletin harcamalarının, finansman kaynaklarından çok daha hızlı büyümesidir (O'Connor, 1973: 9).

Kapitalist sistemin gelişim sürecinde devletin sermaye birikimi ve kapitalist sistemin meşruiyeti için kullandığı araçlar da değişmektedir. Bu değişim küresel anlamda karşılık bulsa da her bir ülkenin kendi tarihsel gelişim sürecinde, kendine özgü koşullarda gerçekleşmektedir. Bu bölümde bu değişim Türkiye'nin kendi tarihselliğinde, kapitalist sisteme entegre olma sürecinde ele alınacaktır. Türkiye'nin ulus devlet olma çabalarından itibaren, tarihsel bir süreç içinde devletin kaynak yaratma araçları, sermaye birikimini hızlandırması ve yeni değerlendirme alanları yaratması bağlamında ele alınacaktır. Sonrasında bu araçların günümüzdeki karşılığı olan varlık fonu daha detaylı olarak incelenecektir.

6.1. Türkiye'de Sermaye Birikim Süreci

Türkiye'de sermaye birikim süreci tarihsel olarak iki temel dönem altında ele alınabilir. Bunlardan ilki içe dönük sermaye birikimi olarak da adlandırılan, sermayenin toplam döngüsünün, yani sermayenin üç aşamasının (para sermaye, üretken sermaye, ticari sermaye), daha çok ülke içinde gerçekleştiği; kapitalist ilişkilerin gelişmesi için gerekli alt yapının oluşturulduğu aşamadır. İkinci aşaması ise dışa yönelik sermaye birikimi olarak da adlandırılan, ülke içinde belirli bir seviyeye ulaşan sermaye birikiminin küresel ölçekte işleyen toplam döngü ile eklemlenme sürecidir (Ercan, 2002: 55).

Bu dönemlendirme çerçevesinde 1920-1960'lar arası iç pazara dayalı sermaye birikiminin ön koşullarının oluşturulduğu dönemdir. 1960-1980 dönemi yeni gelişen burjuvazinin korunan iç pazara yönelik olarak sınai üretimi derinleştirmeye başladığı, içe yönelik sermaye birikim stratejilerinin uygulandığı dönemdir. Son olarak da 1980 sonrası ise sanayi

üretimini dış pazarlara yönlendirildiği ve döviz biçiminde para sermaye çekmeye yönelik politikaların izlendiği, uluslararasılaşmanın ve dolayısıyla finansallaşmanın hızlandığı dönemdir (Ercan, Gültekin-Karakaş & Tanyılmaz, 2008: 223-224). Ancak bu dönemlendirme çerçevesinde Türkiye iktisat tarihinin genel bir değerlendirmesinden ziyade konumuz gereği daha çok devletin kaynaklarını ve harcamalarını teknik ve tarihsel olarak ele alacağız.

6.1.1. 1923-1960 Dönemi: İlk Birikim Süreci ve Ticari Sermayenin Oluşumu

Sermaye birikimi bir süreç ve ilişkiler bütünüdür. Buradaki ilişkinin tarafları ise sınıflar (sınıf içi ve sınıflar arası) ve devlettir. Devlet sermaye birikim sürecine kurumlar, iktisat politikaları ve ideoloji ile müdahil olur. Sermaye birikiminin gereklilikleriyle ilgili olarak devletin konumu, ekonomi politikaları, hükümetler ya da siyasal rejimler değişse bile devletin sermaye birikimi sürecine ilişkin rolünde bir süreklilik vardır (Gülalp, 1993: 43). Dolayısıyla devlet, sermaye birikimi sürecinin aksamaması için asli rol oynayan temel aktörlerden biridir.

Türkiye’de bu süreç ulus devletin kuruluş tarihinden itibaren çeşitli şekillerde devletin ilk birikimi sağlamaya çalışması ile başlamıştır. Bunun için özellikle kuruluş döneminde uzun yıllar süren savaşların yok ettiği tarım üretimi canlandırılmaya çalışılırken, diğer yandan kapitalist ilişkiler için gerekli alt yapının oluşturulmaya çalışıldığı; sanayileşme çabaları bağlamında, sonradan özel kesime bırakılmak üzere, devletin kendi kurduğu işletmelerde yerel girdilere dayalı üretim yaptığı görülmektedir.

1923’te kurulan devletin asli amacı, “muasır medeniyetler” seviyesine ulaşmaktır. Bunun için öncelikle sermaye birikiminin sağlanacağı bir coğrafyaya yani ulus devlete ihtiyaç vardır. Bu bağlamda uluslaşma kapitalistleşmenin temel bileşenidir. Dolayısıyla 1920’li yıllarda kurulmaya çalışılan yeni sistemin, meşruiyet sorunu, üretim araçlarının özel mülkiyeti ve bundan kaynaklı hakların korunmasını ve sürekliliğini sağlayacak düzenlemelere ihtiyaç vardır. Bu koşullarda toplanan 1923 İzmir İktisat Kongresi’nde liberalizmin¹² tanımladığı kararlar alınır. Sanayi Teşvik Kanunu ve aşarın kaldırılması kararları bunlardan bazılarıdır. Aşarın kaldırılması özellikle meşruiyetin kazanılması için önemlidir. Öte yandan parasallaştırılmaya çalışılan bir ekonomide aynı verginin kullanılması mümkün değildir (Türkay, 2012). Kongrede ayrıca asli aktör milli sermayedar olmak üzere, yabancı sermayeye ayrıcalık aramamak kaydı ile davetkâr olunur ki sermaye birikiminin sürekliliği sağlansın. Böylece devlet desteğiyle oluşturulmaya çalışılan yerli burjuvazinin yabancı sermaye ile işbirliği ve ortaklık ilişkileri içine girerek sanayileşmeyi ve gelişmeyi gerçekleştirmesi hedeflenmiştir (Boratav, 2016: 61).

¹²Burada kullanılan Liberalizm tanımı “üretim araçlarının özel mülkiyetinin tesis edilmesi ve değerlendirilmesinin sağlanması”dır. Liberalizmin diğer özellikleri özgürlük, eşitlik vs. buradan türemektedir (Mises, akt. Türkay).

Kuruluş yıllarında sermaye birikimi yönündeki gelişmeler daha çok kararlı bir ortam yaratmak ve bunun gerektirdiği kurumsal düzenlemeleri sağlamak şeklindedir (Kepenek, 2014: 38). Ulus devleti mali disiplini bozmadan girişimciliğin teşvik edilmesi öngörülmüştür. Bu çerçevede mali disiplin, bütçe dengliği ve kontrollü para yönetimi ile sağlanmaya çalışılmıştır. Dolaşımdaki para miktarı dönem boyunca sabit tutulmaya çalışılmış, devlet gelir ve giderlerinin dengliği temel alınmış, bütçe açığı ve bundan doğacak olan iç ve dış borçlanmadan kaçınılmıştır. Ayrıca teşviklerle özel sektör geliştirilmeye çalışılmıştır (Konukman, 2003: 30).

Bu dönemde devlet gelirlerinin büyük bir bölümü (kaldırılıncaya kadar) aşar, tuz ve tütün gibi tekel malları gelirlerinden oluşmaktaydı (Kepenek, 2014: 38). Birinci dünya savaşı ve sonrasında kurtuluş savaşı döneminde Osmanlı Devleti'nin en büyük gelir kaynağı olan aşar ve ağnam vergilerinin toplanmasında sıkıntılar yaşanmış; bunun sonucunda bu vergiler kaldırılmış yerine bazı arazi vergileri ve şeker, gazyağı gibi bazı temel tüketim mallarından alınan dolaylı vergiler getirilmiştir (Pamuk, 2012: 176-177). Böylece aşarın kaldırılmasından kaynaklanan gelir kaybı yeni vergilerle telafi edilmiştir.

Ayrıca bu dönemde izlenecek sanayi politikasının ana hatları İzmir İktisat Kongresi'nde çizilmiş, özel yerli girişimci yaratmak amacıyla devlet bütün kaynaklarını seferber etmiştir. Osmanlı Bankası'nın emisyon basma yetkisi 1925'te sona erdiği ve henüz merkez bankası kurulmadığından devletin para miktarını genişleterek kalkınmayı finanse etmesi söz konusu değildi (Kazgan, 1999: 77-78). 1924 yılında İş Bankası'nın kurulması siyasi ve sermaye çevresinin bir araya gelmesi ile olmuş, banka daha sonra özellikle iktisat politikaları kararlarını sermayenin istekleri doğrultusunda yönlendirmede etkili olmuştur (Boratav, 2016: 41). Mali piyasaların düzenlenmesi ve denetlenmesi 1930'lu yıllara kadar beklese de 1920'li yıllarda maliye politikası sıkı bir denetim içinde yürütülmüş; 1930'da Merkez Bankası'nın kurulması ile Türkiye kendi parasına egemen olmuştur (Kazgan, 1999: 79-80). Ülkenin kendi parasına egemen olması, sermaye birikiminin finansmanı ve hızının artması bağlamında önem taşımaktadır.

1927 ve 1929'da sanayiye desteklemek amacıyla çıkarılan kanunlarla devlet, kurulacak veya genişletilecek sınai tesisler için bedelsiz arazi tahsisini sağlıyordu. Öte yandan kapitalistler bazı vergilerden muaf tutuluyor, ithal edilen sınai makinalar için gümrük vergisi ödemiyor ve bazı ürünlerde devlet desteği alıyorlardı. Tüm bu teşviklere rağmen özel sektör yatırımları yetersiz kalınca, devlet bizzat sanayi yatırımları yapmıştır (Ahmad, 2011: 141). Dolayısıyla devletin sermaye birikimi sürecinde aldığı rollerin tamamını daha ulus devlet olma aşamasında görmek mümkündür. İlk sermaye birikiminin sağlanması aşamasında devlet kamusal alanları sermayeye açmış ve gerektiğinde bu sürecin aksamadan gelişiminin sağlanması için kendi gelirlerini kaybetmeyi göze almıştır. Tüm bunların yetersiz kalması noktasında da bir işletmeci gibi hareket ederek üretim sürecine dahil olmuştur ki daha sonra koşullar sağlandığında bu alanları özelleştirmeler ile yine sermayeye devrederek üretim alanından çekilecektir.

Ayrıca 1929 krizi, devletin sanayileşmede itici güç haline gelmesini gerektirmiştir. Bu dönemde ihracat pazarları daralmış, tarımsal ürünlerin iç ve dış fiyatları düşmüş, şeker ve tekstil gibi malların ithalatına kısıtlama getirilmiştir. Bu koşullar devletin kamusal sınai işletmeler kurmasını ve sanayileşmede aktif rol oynamasını gerektirmekteydi. Böylece daha önce ithal edilen temel tüketim ve ara malları ülke içinde üretilmeye başlanmıştır. Bu dönemde bir yandan sanayi tesisleri kurulurken, diğer yandan birçok devlet bankası da kurulmuştur. Yani 1930-40'larda, "sınai ve para sermaye arasındaki bütünleşme (finans kapital oluşumu) bizzat devlet tarafından gerçekleştirilmiştir" (Ercan, vd., 2008: 228).

Bu dönem, sanayileşme hedefi ile korumacı-devletçi politikalar izlendiğinden, ilk sanayileşme dönemi olarak da adlandırılmaktadır. 1929 krizinin etkilerini azaltmak için ithalatı kontrol eden koruma önlemleri alınmış ve daha önce ithal edilen un, şeker, kumaş gibi sınai tüketim mallarına yönelik devlet yatırımları ilk sanayileşme adımlarını oluşturmuştur. Ayrıca bu dönemde tarım dışındaki sanayi, maden ve enerji gibi üretken alanlarda devlet, asli yatırımcı ve üretici unsur olarak ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla büyük buhran tüm az gelişmiş ülkeler gibi Türkiye için de bir anlamda bir sanayileşme fırsatı doğurmuştur (Boratav, 2016: 60-70). Bu noktada şunu belirtmekte fayda var. Devletçi politikalar izlenmesi genel kanının aksine özel kesim aleyhine devletin ya da kamusal olanın genişlemesi anlamında değildir. Devletin ekonomiye özellikle de üretim sürecine dahil olması ilk birikimin sağlanması ve sermayenin birikiminin ve genişlemesinin koşullarının oluşturulması bağlamında okunmalıdır.

Diğer yandan Lozan Antlaşması ile gümrük vergileri 1929'a kadar dondurulmuş, ithalat ve ihracat yasakları kaldırılmıştır. Bu devletin kendi pazarı üzerindeki denetimini, dolayısıyla ulusal sermaye birikimini etkileyen ve kısıtlayan bir durumdur (Türkay, 2012). Bu koşullarda ülkenin gümrük gelirlerinin artırılması ve sanayiye dış rekabetten korumaya yönelik politikaların izlenmesi mümkün olmamıştır. Lozan Antlaşması'nın gümrük resimleri ve vergilerle ilgili kısıtlayıcı hükümlerinden kurtulmak için birçok malın ve hizmetin üretimi ve ithalatı devlet tarafından yapılmış; sonrasında bu tekeller imtiyazlı yerli ve yabancı şirketlere devredilmiştir (Boratav, 2016: 40). 1929'da bu sınırlamanın sona ermesi ve küresel krizin etkileri ile beraber devletin sermaye birikiminin koşullarını yaratmak için daha aktif rol aldığı bir dönem başlamıştır.

1930'lu yıllar sanayileşme eşiğinin sağlandığı, sınıfların yavaş yavaş şekillenmeye başladığı yıllardır. Bu süreç İkinci Dünya Savaşı ile kesintiye uğramış olmakla birlikte savaş yılları sermaye birikiminin ticari sermaye lehine döndüğü dolayısıyla ticari sermayenin hızla biriktiği ve sınıfların artık iyice belirginleşmeye başladığı bir süreç olmuştur. Savaş sonrası dönem artık yeni bir süreç olacaktır (Türkay, 2012). Bu dönemde sermaye birikiminin ön koşullarını hazırlamak amaçlı ulaştırma, haberleşme, eğitim, sağlık gibi alanlarda kamu hizmeti artmıştır. Üretken sermaye gelişene kadar sermayenin işleyişi için ihtiyaç duyulan para, üretken sermaye ve ticari sermayenin kurumsal ihtiyaçları devlet üzerinden sağlanmıştır. Özetle 1930'lardan

itibaren devletin kamu yatırımları ile sınai birikimi hızlandırdığı söylenebilir (Ercan, vd., 2008: 227). Dolayısıyla bunalım döneminde ülkelerin içe kapanması, Türkiye gibi geç kapitalistleşen ülkelerde sınai sermaye birikiminde bir atılıma yol açmıştır (Savran, 2009: 28).

1930'lu yıllarda da ihtiyatlı makroekonomik politikalar izlenmiş, bütçe denk tutulmuş ve para basma yoluna gidilmemiştir. Bu amaçla tedavüldeki banknot miktarı 1938 yılına kadar sabit tutulmuştur (Pamuk, 2012: 191).

1940-45 dönemi iktisadi gelişmelerin durduğu bir dönemdir. Bu yıllar hammadde, aramalı ve yatırım malı biçimindeki tüm üretim girdilerinin, dolayısıyla tüm üretken sektörlerin ve milli gelirin daraldığı bir dönemdir. 1942'de varlık vergisi ve toprak mahsulleri vergisi, bir kereye mahsus bir gelir kaynağı olmuştur. Bu dönemde alınan varlık vergisi tahsilatı 1943 yılı devlet harcamalarının %38'ini oluşturmuştur (Boratav, 2016: 88). Öte yandan savaş yılları ticaret burjuvazisinin ve büyük toprak sahiplerinin güçlendiği, dolayısıyla servet ve gelir birikiminin yaşandığı yıllar olmuştur (Boratav, 2016: 97).

İkinci Dünya Savaşı sürecinde enflasyonun ve darlıkların yol açtığı spekülasyon, tüccar sınıfının sermaye birikimini sağlamıştır. Ancak bir sanayici-girişimci sınıfın henüz oluşmadığı bir dönemde bu birikimin üretken sermayeye dönüşmesi pek mümkün değildi. Dışa açılma ile yabancı sermaye ortaklığı ve dış yardımların sağlayacağı sermaye bolluğu, biriken servetin üretken sermayeye dönüşmesini sağlayabilirdi. Ayrıca büyük toprak sahipleri açısından savaş sonrası geniş pazar olanakları doğmuştu. Bu yeni üretim ve kâr olanakları anlamına geliyordu. Dolayısıyla dönemin güçlü sınıfları, büyük toprak sahipleri ve tüccarlar ekonomik olanaklardan yararlanabilmek için dışa açılmayı gerekli görüyorlardı (Kazgan, 1999: 95). Aynı dönemlerde 1948 İktisat Kongresi'nde işadamları ve üniversite hocalarının talepleri arasında Türkiye'nin hızlı gelişmesi için devletçiliğin yavaş yavaş tasfiyesi ve döviz şeklinde sermaye kıtlığının aşılması için yabancı sermayeye açılma vardı (Kazgan, 1999: 97).

Öte yandan Marshall planı ile alınan yardımlar tarımda makineleşmeyi getirmiş, bu da tarımda merkezileşmeyi, yani büyük toprak sahiplerinin topraklarını daha da büyüttüğü, makinalı tarıma uygun olmayan küçük toprak sahiplerinin topraklarını kaybetmesine, bir anlamda "köylülüğün çözülmesine" yol açmıştır (Türkay, 2012).

Dolayısıyla Savaş sonrası dönem hem siyasi hem iktisadi olarak bir dönüm noktası olmuştur. Siyasi bakımdan 1946 yılı, tek parti rejiminden çok partili rejime geçişin başlangıç tarihidir. İktisadi olarak ise dışa kapalı, korumacı politikaların gevşetildiği, ithalatın serbestleştirildiği, dış açıkların kronikleşmeye başladığı dolayısıyla dış yardım, kredi ve yabancı sermaye yatırımlarına bağlı bir ekonomik yapının oluşmaya başladığı tarihtir. Bu dönemde dış pazarlara dönük, tarıma, madencilığe, inşaata ve alt yapı yatırımlarına öncelik veren bir kalkınma anlayışı söz konusudur (Boratav, 2016: 95-96). Savaş sonrası 1960'lara kadar olan dönem ticari sermaye birikiminden sanayi sermayesi birikim sürecine geçiş dönemidir.

Mali anlamda İkinci Dünya Savaşı sonrasına kadar denk bütçe, para miktarının arttırılmaması ve dış ekonomik ilişkilerde dengenin sağlanması çabası söz konusudur (Kepenek, 2014: 41). Ancak İkinci Dünya Savaşı döneminde, artan savunma harcamaları, bütçede büyük açıklara yol açmış bu açıkların ek vergilerle ve benzeri yollarla finanse edilememesi sonucunda para basımı yoluna başvurulmuştur. Parasal genişleme sonucunda 1930'lardaki fiyat istikrarı yerini ciddi fiyat artışlarına bırakmıştır (Pamuk, 2012: 200). Bu süreçte olağanüstü koşulların kaynak gereksinimini karşılamak üzere, artan dolaylı vergilerin yanında yukarıda bahsedilen varlık vergisi ve toprak mahsulleri vergisi gibi dolaysız vergiler de alınmıştır (Kepenek, 2014: 64).

İkinci Dünya Savaşı sonrası 1950'li yıllarda devlet harcamalarını karşılayacak kadar gelir olmaması sonucu bütçe açıkları olmuştur. Bu süreçte bir yandan gelir sahiplerinden vergi alınmayarak onlara kaynak bırakılırken; diğer yandan devlet gelirlerinden fazla harcama yapılarak sermaye kesimine parasal kaynak aktarımı yapılmıştır (Kepenek, 2014: 95). Dolayısıyla devlet sermaye birikimi koşullarını sağlamaya çalışırken, kendi mali krizinin de koşullarını yaratıyordu.

1950'li yıllar devletin kendi işletmeleri ile yani kamu iktisadi teşekkülleri ile sürece müdahale ettiği bir dönemdir. Bu dönem aynı zamanda resmen olmasa da fiilen daha çok ithal ikameci politikaların izlendiği dönemdir (Türkay, 2012). Bu dönem özellikle enerji, kömür, çimento ve şeker gibi üretim alanlarında kamu yatırımlarının genişlediği bir dönemdir. Bu yıllarda giderek büyüyen dış açıklara karşı dış ticaret rejiminde korumacı tedbirler alınmıştır (Boratav, 2016: 110-112). Devlet kendi işletmeleri ile sürece müdahale ederek bir yandan özel kesime ucuz girdi sağlarken; diğer yandan özel kesimin henüz kârlı bir şekilde üretim yapamayacağı büyüklükte üretim ölçeği gerektiren alanlarda üretimi sağlamıştır.

Özetle, bu dönemin iktisat politikaları geleneksel tarım yapılarının dönüşümü ve üretken sermaye birikiminin önkoşullarının yaratılması yönündedir. Bu çerçevede gerekli olan altyapı yatırımlarının yapılmasına yönelik politikalar izlenirken, devlet yurtiçinde ihtiyaç duyulan temel sanayi ürünlerinin üretimini bizzat üstlenmiştir. Bu dönemde sermaye kesiminin ilk birikimi ticari sermaye ile sağlanmıştır (Ercan, vd., 2008: 224).

6.1.2. 1960-1980 Dönemi: Ticari Sermayeden Sanayi Sermayesine Geçiş

Üretken sermaye oluşumu 1950'lerde başlamış, 1960'larda hızlanmıştır. Bu süreç daha önce ticari sermayenin belirleyiciliğinde oluşturulan düzenlemelerin değiştirilmesini gerekli kılmıştır (Ercan, 2009: 20). Dolayısıyla yurtiçi ticari sermayenin ve olgunlaşmaya başlayan sanayi sermayesinin talepleri doğrultusunda ithal ikameci politikalar resmileştirilmiştir (Türkay, 2012). 1960'lardan itibaren izlenen bu politikalar, sermaye birikim biçiminde değişiklik anlamına

geliyordu. Tarım ve ticaret sermayesi birikimine dayalı modelden, ağırlıklı iç pazara yönelik sanayi sermayesi birikimine dayalı modele geçilmiştir (Gülalp, 1993: 34).

1960'lı yıllarda kamu yatırımları toplam yatırımların %50'sinden fazlasını oluşturuyordu (Kazgan, 1999: 112). Aynı yıllarda 50'lerde zenginleşen toprak sahipleri, yabancı şirketlerin temsilciliğini alan tüccarlar ve eğitilmiş insan gücü tabanından gelen meslek sahipleri Türkiye'nin sanayi burjuvazisini oluşturuyordu. Getirilen vergi kolaylıkları aynı dönemde holdingleşme sürecini de başlatmıştır. Özel sanayi, dayanıklı tüketim malları alanında yabancı sermaye ortaklığı ile KİT'ler dışında büyük sanayi girişimlerini kuruyordu (Kazgan, 1999: 115).

1950-63 döneminde kamu işletmelerinin tüketim ve yatırım malları üretimindeki payı azalmış, ara mallar üretimindeki payı ise artmıştır. İç dönmük sermaye birikim süreci nedeniyle uygulanan ithal ikameci politikalar sonucu kârlı hale gelen alanlar özel kesime bırakılırken devlet, görece ileri teknoloji, büyük ölçek gerektiren ve diğer sektörlerle girdi sağlayan ara malların üretimini üstlenmiştir (Ercan, vd., 2008: 228). Kamu iktisadi girişimlerinin imalat sanayi üretimindeki ve katma değerdeki payı 1970'lerin sonlarına kadar artarak devam etmiştir (Kazgan, 1999: 86).

İthal ikameci politikalar 70'li yıllarda da devam etmiş ve belli seviyede bir sermaye birikimi sağlanmıştır. Bu dönem aynı zamanda sermayenin bireysel olarak değil artık kurumsal olarak hareket etmeye başladığı yıllardır. İthal ikameci politikalar, nihai tüketim mallarına yönelik politikalardır. Dolayısıyla ara malı ve yatırım malı ithalatı devam etmiş hatta artmıştır. İthalat için ihtiyaç duyulan döviz şeklindeki sermaye ise yardımlar ve düşük faizli kredilerle sağlanmıştır (Türkay, 2012).

Türkiye'de ilk ithal ikamesi ile sanayileşme stratejisi 1930'lu yıllarda uygulanmaya başlamıştır. Bu süreçte daha çok kamu kuruluşları baskın iken, 1960'larda uygulanan ithal ikamesi uygulamasında kamu kesimi ile özel kesim arasında bir işbölümü ortaya çıkmış; demir-çelik, petro-kimya gibi büyük ölçek ve büyük yatırım gerektiren yatırımlarda KİT'ler ön plana çıkmıştır. Buna karşın tekstil ve gıda sanayi ile buzdolabı, çamaşır makinası, radyo, otomotiv gibi dayanıklı tüketim malları, önceleri montaj sanayi şeklinde de olsa, özel sektör tarafından üretiliyordu. Bir anlamda Cumhuriyet'in ilk yıllarından itibaren devlet tarafından desteklenen özel sektör, ekonomide ağırlığını hissettirmeye başlıyordu (Pamuk, 2012: 237). KİT'ler kuruluşlarından itibaren özel sermaye birikiminin kaldırıcı olmuş ve özel sektöre maliyetlerinin altında fiyatlarla girdi sağlamakla görevlendirilmişlerdir. Buradan doğan zararlar ise "görev zararı" olarak bütçeye yüklenmiştir (Sönmez, 1992: 107-108).

Üretken sermayeyi arttırma çabasının bir diğer ayağı, finansal sistemin işleyişinin bu doğrultuda örgütlenmesidir. 1960 ve 70'lerin iç pazara dayalı sermaye birikimi döneminde, banka ve sanayi sermayesinin bütünleşmesi devlet gözetiminde hızlandırılmıştır. İç pazara yönelik sermaye birikim stratejileri ile uyumlu kalkınma planları, finans ve sanayi sektörlerinin

tamamlayıcılığına dayalı içe dönük bir sermaye birikim modeli kurmuştur (Ercan, vd., 2008: 233). Özel kesimin yatırım faaliyetlerini veya var olan yatırımlarını genişletebilmesi için ucuz finansal kaynak sağlamak da devletin sanayi kesimini desteklemek için kullandığı en önemli araçlardan biri olmuştur (Ercan, 2002: 67). Yani zor durumda olan sermaye kredi ile desteklenmiştir ki bu ileride ortaya çıkacak olan enflasyon sorununun da temel nedenlerinden biri olacaktır.

Öte yandan 1960'lı yılların başında ve 1970'te kamu gelirlerini arttırmak amacıyla bazı yasal düzenlemeler yapılmış ve dolaylı vergiler büyük ölçüde arttırılmıştır. Bu dönemde vergi yapısının daha çok sermaye birikimini hızlandırmak amacıyla sermaye kazançlarının daha az vergilendirilmesi şeklinde olduğu ve gelir vergisinin büyük oranda ücretli ve maaşlı kesimden alındığı söylenebilir (Kepenek, 2014: 163-164). Dolayısıyla İthal ikameci süreçte izlenen korumacılık, rant aktarımı ve kaynak tahsisi gibi politikalar ile devlet kaynak-harcama dengesi ile ekonomik maliyetlerin sanayi kesiminden toplumun tüm kesimine yayılmasını sağlamış, böylece sanayi sermayesine birikim olanağı yaratmıştır (Altıok, 2011: 166).

1960'ların sonlarına kadar büyüme hızları yüksek olmasına rağmen kamu kesimi dengesi bozulmamış dolayısıyla ek para basımına ihtiyaç duyulmamıştır. 1960'larda sanayileşme için gerekli yatırımlar ise büyük oranda iç tasarruflarla ve kısmen de işçi dövizleri ile finanse edilmiştir (Pamuk, 2012: 239).

1970'li yıllarda ise devlet harcamalarının devlet gelirleri ile karşılanamaması sonucu ek finansman ihtiyacı doğmuş, bu ek finansman merkez bankası, iç ve dış borçlanma kaynaklarından karşılanmıştır (Kepenek, 2014: 165-166). 1970'ler boyunca merkez bankası (MB) kaynaklarına yoğun bir şekilde başvurulması enflasyonist bir etki yaratmıştır. Aynı dönemde KİT açıkları da bütçeden finanse edilmiştir. Ayrıca devlet sunduğu altyapı yatırımlarının finansmanını vergiler yerine dış borçlanma ve para basarak sağlamaya çalışmıştır (Altıok, 2011: 187). 1970'lerin sonuna doğru tasarruf ve yatırımlar arasındaki fark artmış, ithalat ihracata oranla ciddi şekilde büyümüş, KİT'lerin dengesi iyice bozulmuştur. Dolayısıyla bütçe açığı büyümüş, enflasyon artmış ve cari işlemler dengesi açık vermiştir. Bu açıklar ise daha çok yabancı sermaye ve rezervlerle finanse edilmiştir (Altıok, 2011: 189). 1970'li yıllar ekonominin serbest sermaye ithaline ve finans kapitalin etkilerine açılmaya başladığı yıllar olmuştur (Kazgan, 1999: 118). Çünkü ülkede sermaye birikiminin sürekliliğini sağlayacak döviz biçiminde sermaye bulunmazken, aynı anda küresel anlamda özellikle de ABD sermayesi özelinde yeni yatırım alanları arayan bir para sermaye söz konusudur. Bu nedenle finansal piyasaların bir an önce serbestleşmesi yönünde adımlar atılması bir gereklilik haline gelmiştir.

1971'de ABD dolarının dalgalanmaya bırakılması yani, Bretton Woods sisteminin sona ermesi, sonrasında doğal kaynakların özellikle de petrol fiyatlarının 1973 ve 1979'da yükselmesi krize yol açtı. Petrol fiyatlarının artması ile enflasyon oranı hızla artmaya başlamış, krizin etkisi ile ülkeye giren işçi dövizlerinde de gerileme olmuştur. Dolayısıyla dönemin ikinci yarısından

itibaren kısa vadeli borçlar ciddi oranda artmış ve kamu kesimi dış borçları ödeme sıkıntısına girmiştir (Pamuk, 2012: 243-244). Özetle 1970'li yılların ikinci yarısından itibaren dış ödeme güçlükleri ve yüksek oranda fiyat artışları yeniden görülmeye başlanmıştır (Kepenek, 2014: 191). Devlet, sermaye birikiminin koşullarını yaratmak ve sürdürmek ve tabii ki kendi yeniden üretimi için ihtiyaç duyduğu kaynağı vergi gelirleri (sermayenin artık değeri paylaşma yönündeki itirazları nedeniyle), MB kaynakları (enflasyona yol açması nedeniyle) ve kendi işletmeleri (gelir amaçlı olmamaları nedeniyle) ile sağlayamadığı yani finansal kaynak krizine girdiği noktada borçlanmaya başvurmuştur. Borçlanma, gelecekte yaratılacak olan artık değer bugünden tüketilmesi anlamına geldiğinden; bu şekilde kaynak yaratmanın da kısıtı olacak ve yeni kaynak arayışları başlayacaktır.

Bu dönemde ithal ikameci sanayileşme başlangıçta hızlı bir büyüme sağlasa da iç pazarın sınırlılığı ve döviz darlığı gibi yapısal sınırlamalar taşımaktadır (Gülalp, 1993: 36). Döviz darlığı üretimde ve ithalatta tıkanma yaratmaya başlayınca dış pazarlara dayalı birikime geçiş zorunlu hale gelmiştir. Döviz biçiminde sermayeye olan ihtiyaç bir yandan ihracatı özendirmeye yönelik politikaların izlenmesine, diğer yandan uluslararası para hareketlerinin içselleştirilmesine yol açmıştır (Ercan, vd., 2008: 234-235).

Özetle, 1960-80 dönemi içe dönük birikim süreci yani ithal ikameci dönemdir. Bu dönem kapitalizmin derinleştiği; ticaret sermayesinin üretken sermayeye dönüştüğü dönemdir. 1970'lerin ortasından itibaren kapitalist sistem krize girer. İkinci Dünya Savaşı'nda sonra izlenmeye başlayan ve uzun dönem genişlemenin temel nedeni olarak görülen Keynesyen politikalar artık sermayenin çıkarlarına uygun değildir. Küresel anlamda kâr oranları azalmaya başlamış ve bu eğilime karşı etkenlerin harekete geçirilmesi bir zorunluluk haline gelmiştir. Dolayısıyla bu noktada bir çıkış olarak görülen neoliberal politikaların ve finansal serbestleşmenin yani finansallaşmanın bu eğilime bir karşı etmen olarak uygulanma zamanı gelmiştir. Bunun Türkiye'deki yansıması ise 24 Ocak 1980 kararlarıdır. Bu dönemdeki özelleştirmeler, mal ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, emek piyasalarının esnekleştirilmesi gibi politikaların tamamı yavaşlayan sermaye birikiminin önünü açma zorunluluğunun ürünüdürler (Tanyılmaz, 2006: 307).

6.1.3. 1980 Sonrası: Sermaye Birikim Sürecinin Krizi ve Finans Sermayenin Genişlemesi

1970'lerde dünya ekonomisinin içine girdiği krizin Türkiye'ye yansımaları ithalatta tıkanmalar yaşanması, üretimin düşmesi ve uzun kuyruklardır. Küresel yansımaları ise 1945'ten itibaren uygulanan Keynesyen politikaların ve kapitalizmin "altın çağ"ının sona ermesi ve neoliberal politikaların gündeme geldiği bir dönemin başlaması şeklinde olmuştur. Krizle birlikte para, meta ve üretici sermaye biçimlerinin serbest dolaşacakları bir dönem başlar. Sermayenin

üç biçiminin birbirini destekleyecek şekilde ve konjonktürün izin verdiği kadarıyla uluslararası hareketinin sağlanması temel meseledir. Bu bağlamda 1980'ler de tüm sermaye gruplarının artık yeni talepleri vardır. Bu talepler, diğer pazarları yani uluslararası olanakları kullanmaya yöneliktir. Bu talepler çerçevesinde alınan 24 Ocak 1980 kararları, neoliberal politikaların hayata geçirilmesinin toplumsal koşullarını ve zeminini sağlamaya yönelik kararlardır (Türkay, 2012). Söz konusu kararlar içerde ve dışarda piyasa serbestisinin yanında uluslararası ve yerli sermayenin emeğe karşı güçlendirilmesi amacı taşıyordu (Boratav, 2016: 150).

1980'lerde başlayan bu serbestleşme hareketi gelişmekte olan ülkeler için IMF ve Dünya Bankası tarafından "ihracata dönük büyüme için serbestleşme" şeklinde yansımıştı (Kazgan, 1999:136). Türkiye'de de serbestleşme hareketindeki temel amaç, başlangıçta döviz kazanmaktı. Döviz ihtiyacı içe dönük sermaye birikiminin, küresel sermayeye bağımlı olduğunu gösterdiği gibi, küresel düzeyde işleyen sermaye birikim sürecine katılımı da zorunlu kılar (Ercan, 2002: 69). 1980 öncesi birikim modeli, dışa bağımlı ve iç pazara dönük bir sanayiye dayanan, dolayısıyla döviz kazanmayıp döviz tüketen bir yapıdaydı. Bir süre sonra döviz ihtiyacının karşılanamaması sorunu ortaya çıkmış ve bu sorun yüksek enflasyon ile birleşince sistem ciddi şekilde tıkanmaya başlamıştır. Bu nedenle yeni bir birikim modeline geçiş zorunlu hale gelmiştir (Sönmez, 1994: 11). Dolayısıyla 24 Ocak 1980'de alınan kararlar ile uzun vadede piyasa ağırlıklı, dışa açık ve ihracata yönelen bir ekonominin oluşturulması, ödemeler dengesinin iyileştirilmesi ve enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir (Pamuk, 2012: 265).

Diğer yandan 1980'lerden itibaren neoliberal politikaların etkisi ile yeniden gündeme gelen ekonomide devletin sınırlandırılması yaklaşımı, kamu kurumlarının özel kesime aktarılması yani özelleştirme sürecini de başlatmıştır. Bu dönemde özel girişimcilik daha da önemli hale gelmiş, KİT'ler tamamen gözden çıkarılmıştır (Kepenek, 2014: 280-284). Kamu işletmeleri özel kesime doğrudan artık değer sağlamamasına rağmen çeşitli avantajlar sağlayarak kârlılık oranlarını yükseltirler. Bununla birlikte özel kesimin bu işletmelerde veya üretim dallarında doğrudan kârlı üretim yapmaları söz konusu ise bu alanlarda özelleştirme söz konusu olmaktadır. Aksi durum da yine sermayenin kârlılık oranları çerçevesinde söz konusu olabilmektedir. Eğer bir özel işletme ya da üretim dalında kâr oranları düşüyorsa ancak bu alan aynı zamanda sermaye birikimi için gerekli ise kamu kesimi üretimi üstlenebilmektedir. Böylece kâr oranı düşük bir üretim alanından çıkmanın yanında kapitalist, kendisi için daha kârlı bir alana yatırım yapacak para sermayeye de kavuşmuş olmaktadır (Gouverneur, 2007: 142-143). Gouverneur'in ikinci analizi hiç kuşkusuz sermaye birikiminin oluşum sürecinde olan ithal ikameci ve sermayenin organik bileşimi düşük olan dönem için geçerli değildir. Dolayısıyla Türkiye gibi geç kapitalistleşen toplumlarda sermayenin organik bileşimi düşük ya da yaratılan artık değere oranı yetersiz olan toplumsal ortamlar için geçerli değildir. Ama birikime ilişkin krizlerin tetiklediği 1980 sonrası dünya ölçeğinde sermaye birikimine katılma sürecindeki

sermaye için, görece artık değere geçme yani ana akım iktisatçıların haklı olarak işaret ettikleri üzere katma değeri yüksek alanlara geçiş için zorunluluk haline gelmiştir. Sermayeler için açığa çıkan bu zorunluluk devletler için de ister istemez bir zorunluluk haline dönüşmüştür. Tam da 2011 dünya ölçeğindeki kriz ile birlikte devletin içsel mimarisinin değiştirilme çabası yani devletin mimari yapısındaki dönüşüm çabası bu zorunluluğun açığa çıkış biçimidir. Konumuz açısından belirleyici olan dünya ölçeğinde işleyen birikim sürecine dahil olmanın gereklerini yerine getiremeyen sermayeler ve devletin açmazları beraberinde bir dizi yapısal krizin varlığına neden olmuştur. Israrla işaret ettiğimiz gibi değer yaratma süreci ve para kavramı ile parayı temsil eden mülkiyet formları bu gerilimli, süreç içinde siyasi iktidarın açmazlarına bağlı olarak yeni kurumsal yapıları gündeme getirmiştir. Türkiye Varlık Fonu'nun tam da bu işleyiş üzerinden, işleyişin açmazlarından hareketle analiz edilmesi gerekiyor. Yukarıda işaret ettiğimiz üretim ve dolaşım alanına ait dinamiklerin farklı düzeyde içine girdiği krizin uzun erimli çözüm üretilmeyen yapısına karşı devletin ve daha da önemlisi siyasi iktidarın bulduğu bir hal çaresi Varlık Fonu olmuştur.

1980'lerde Türkiye'de daha çok Gouverneur'in üzerinde durduğu yüksek kârlı alanların sermayeye devrini konu alan ilk durum gözlenmiş, devlet ekonomik faaliyette bulunduğu ve kâr oranları yüksek olan alanlardaki girişimlere sabit sermaye yatırımı yapmayı bırakmış, KİT'leri de özelleştirerek sermaye sınıfına devretmeye başlamıştır (Altıok, 1998: 264-265). KİT'lerin özelleştirilmesi devletin ekonomideki rolünün küçülmesinden çok üretimdeki rolünün küçülmesi ile ilgilidir. Zira devletin sermaye birikim sürecinin temel bir aktörü olarak ekonomiden çekilmesi söz konusu olamaz. Bu bağlamda neoliberal politikaların izlendiği dönemde de devletin gerek sermaye birikim koşullarının oluşturulması gerekse de bu koşulların güvence altına alınmasında aktif olarak rol aldığı bilinmektedir.

Genel anlamda devletin ekonomideki büyüklüğü, kamu harcamalarının milli gelire oranı ile ifade edilmektedir. Bu büyüklük 1970'lerin krizi ile sorgulanmaya başlanmış, devlet faaliyetlerinin, reel gelirden sağlanan paylarla karşılanamaması sonucu artan vergiler ve borçlanmalar kanalıyla özel sektör kaynaklarının devlete transfer edildiği ve kaynakların etkin kullanılmadığı eleştirilerine neden olmuştur. Bu nedenle harcamaların düşürülmesi gerekliliği ileri sürülmüşse de 1980'de % 33,1 olan toplam kamu harcamalarının milli gelire oranı, 1990'da %37,6'ya yükselmiştir. Bu da hedeflendiği gibi 1980'lerde devletin ekonomideki payının küçülmediğinin aksine arttığını göstermektedir (Sönmez, 1992: 100-101).

Bu bağlamda neoliberal dönemde devletin bölüşüm ve birikim sürecindeki önemi azalmamıştır (Pamuk, 2012: 346). Dolayısıyla 1980 sonrası dönemde, özel sektör giderek güçlenip öne çıkarken, devletin özel sektör içinde ayrıcalıklar dağıtma rolü devam etmiştir (Pamuk, 2012:345). 1960'lı yıllarda devletin ara malları üretimindeki payı %36 civarındayken, yaygın tüketim mallarının (şeker ve tekstil ürünleri gibi) üretimindeki payı %50'nin üzerindedir.

Bu oran 80'li yıllarda %30'lara düşmüş buna karşılık ara malı üretimindeki payı yaklaşık olarak %65'lere yükselmiştir. Böylece devlet, özel sektöre çoğu zaman maliyetinin de altında temel girdileri sağlama işlevi yüklenmiştir. Bu bağlamda KİT'lerin fiyat politikaları bölüşüm ve kaynak tahsisinde önemli rol oynamıştır (Boratav, 2016: 135-136). Diğer yandan devletin bu dönemde yaygın olarak kullandığı zor durumdaki firmalara vergi erteleme olanağı sağlaması, vergi muafiyetleri veya vergi indirimleri özel zararların kamulaştırılmasıdır. Ayrıca verilen destekler yetmeyince birçok firma KİT'lerin iştirakiyle kurtarılmıştır. Özel zararların kamulaştırılması sermayenin risklerinin düşürülmesi, bu risklerin firmaların sahipleri yerine geniş kitlelere ödetilmesi anlamına gelmektedir (Kazgan, 1999: 255).

Yine bu dönemde yüksek ve hızla artan ithalatın da etkisi ile ara malları ve yatırım malları ithalatına bağımlılık azalmak yerine artmış dolayısıyla büyüyen cari açıkların finansman ihtiyacı dış borç yükünü arttırmıştır. Yani bu yıllarda ülke ekonomisi ancak dış borçlarını arttırarak büyüebilmiştir (Boratav, 2016: 162). Öte yandan uygulanan devalüasyonlar ve ihracat teşvikleri, üretici ve tüketiciden çok ticaret sermayesine yaramış, ticaret sektörünün payının milli gelire oranı %15'ten %20'ye yükselmiştir (Boratav, 2016: 169).

Güçlü yürütme, hükmedilen mali fonların büyüklüğü ile ve bu fonların kullanımının/dağıtımının, yasama ve yargı gücünün denetiminden kaçınılabilmesiyle mümkündür. 1980'lerin maliyesine damgasını vuran olgulardan biri fon sisteminin genişletilmesi ve başbakanlığa bağlanması olmuştur. Belirli özel amaçlar için kamu tarafından oluşturulan özel hesaplar anlamına gelen fonlar, 1980 döneminde hem sayıca hem de kaynak büyüklüğü olarak arttırıldı. Yasamanın denetiminden uzak bu fonlar, "gölge hazine" haline getirilmiş ve başbakanlığa bağlı kuruluşlarla (TOKİ bunların başında yer alır) kontrol altında tutulmuştur. Böylece meclis denetimi kapsamında olan klasik bütçenin yanında başbakana bağlı yeni bir bütçe oluşturulmuştur. Fon bütçesi zamanla daha da büyümüş ve 1990'da fon gelirleri konsolide bütçe gelirlerinin %71'ine ulaşmıştır (Sönmez, 1992: 116-117). Bu uygulamaların özellikle denetim ve yürütme bakımından günümüz varlık fonu uygulamasına benzerlikleri olmakla birlikte, varlık fonunun kullanım amacı, kapsamı ve işleyiş bakımından farklı olduğunu söyleyebiliriz.

Kamu maliyesi açısından en önemli özellik vergi sisteminde yapılan değişikliklerdir. Kurumlar vergisinde şirketlerin lehine bazı istisna ve muafiyetler getirilmiş ve 80'li yılların başında üniter ve artan oranlı olan gelir vergisi, parçalı ve adaletsiz bir yapı kazanmıştır. Gelir vergisinin önemli denetleme aracı olan servet beyannamesi 1984 yılında kaldırılmış; 1985'te ise katma değer vergisinin kabulüyle vergi sistemi, giderek daha çok ücretlilerin ve tüketicilerin katkılarına dayanır hale gelmiştir. Sermaye sınıfı lehine verilen bu tavizler vergi gelirinin, milli gelir içindeki payını düşürmüştü, dolayısıyla sonraki yıllarda mali krizin yaşanmasına katkı sağlamıştır (Boratav, 2016: 156). 1970'lerin sonlarında büyük oranda vergi gelirlerinden oluşan kamu gelirlerinin ulusal gelire oranı %30'a yakinken; 1990'larda bu oran %16 seviyelerine

düşmüştür. Yine 1980 sonrasında kamu kesiminin temel finansman araçlarından biri olan parasal genişleme, enflasyona neden olması nedeni ile kısıtlanmıştır. Dolayısıyla vergi gelirlerinin düşmesi ve senyora ile kaynak yaratmaktan büyük oranda vazgeçilmesi ile alternatif kaynak arayışı doğmuş ve 1986 yılında stratejik bir karar ile iç borçlanmanın önü açılmıştır. Bu tarihten önce iç borçlanma tutarı, merkez bankasının ihtiyaç ve sermayesinin beş katını aşamıyordu. 1986'da bu kısıt kaldırılarak, sınırsız iç borçlanmanın yolu açılmıştır. 1986'dan önce iç borcun ulusal gelire oranı %3 civarındayken, 1990'ların sonunda %10'u geçmiştir, buna bağlı olarak da bütçede faiz ödemelerinin payı artmıştır (Erol, 1998: 19).

1980-1988 arasında ise mali piyasalar serbestleştirilirken; 1989'dan sonra bunun tamamlayıcısı olarak para piyasaları da serbestleştirilir. 1990'lar enflasyon ve bütçe açıklarının iyice gündeme geldiği, devletin yüksek faizlerle bankalardan ve şirketlerden borçlandığı dönemdir. Dolayısıyla hem yurtiçi hem de yurtdışı borçlanmanın bir kez daha hızlandığı bir dönemdir. 1980'den önce yatırımcı, üretici ve düzenleyici olan devlet, 1980 ve 1990'lar da daha çok düzenleyici bir rol üstlenmiştir. Bu rol, artık değer yaratılması ve sermaye kesimine aktarılmasının düzenlenmesi şeklinde ağırlık kazanmıştır. Artığın yaratılması ve transferi doğrudan, ücret ve fiyat politikaları ile dolaylı olarak da teşvik ve vergilendirme politikaları ile gerçekleştirilmiştir (Altiok, 1998: 259).

Sermaye üzerindeki vergi yükünün azaltılarak tasarruf fazlası oluşturulması ve bu fazlanın özel yatırımlar ile sermaye birikimine dönüştürülmesi hedeflenmiştir. Öte yandan vergi gelirlerinin azalması ile devletin borçlanma gereksinimi artmıştır (Karahanoğulları, 2009: 264). Devletin daha önce vergi aldığı sermayeden, borç almaya başlaması finansal kesimin etkinleşmesini sağlayacak düzenlemelerin artmasına yol açmıştır (Ercan, vd., 2016: 142). Devlet gelir elde etmek için piyasa faiz oranlarını da gözeterek açık artırma yöntemiyle bono ve tahvil satışına başlamıştır. Öte yandan merkez bankasının kamu sektörünün mali gereksinimlerini karşılaması 2001 yılına kadar devam etmiştir. 2001 yılında MB'nin bağımsızlaşması ile devletin para basma egemenliği kısıtlanmıştır (Kepenek, 2014: 222).

Dolayısıyla borçlanma devletin gelir ve giderleri arasındaki farkın giderilmesinde sık başvurulan yollardan biridir. 1950 yılında kamu gelirlerinin gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYH) oranı %15 iken, bu oran 1980'de GSYH'nin %13'üne kadar düşmüştür. Aynı dönemlerde GSYH'nin %12'sinden %22'ye yükselen yatırımlar daha çok iç tasarruflarla yani iç borçlanma ile finanse edilmiştir (Pamuk, 2012: 256, 259). 1980 sonrası devlet sermaye birikim sürecini hızlandırmak için kaynaklarını büyük oranda, özellikle ulaştırma ve enerji alanlarında olmak üzere, altyapı yatırımlarına yönlendirmiş, böylece altyapı yetersizliğinden kaynaklanan sorunlar hafifletilmiştir (Altiok, 1998: 257). Ancak devletin enerji, ulaştırma gibi büyük çaplı altyapı yatırımları yapması kamu açıklarına neden olmuştur. Daha önce MB kaynakları ile finanse edilen kamu açıkları artık iç ve dış borçlanma ile finanse edilmeye başlamıştır (Yavuz, 2009: 210).

Dolayısıyla 1980 sonrası ekonominin dışa açılması ile gelen yabancı sermayenin büyük çoğunluğu kamu ve özel kesime verilen borçlardan oluşmaktaydı (Pamuk, 2012: 240).

Borçlanmanın artması ile faiz, kira, ticari kâr ve sınai kâr arasında paylaşılan artık kitlesi, 1960'larda ve 70'lerde sanayi sermayesi lehine iken 80'lerde tersine dönmüş, 1979-86 yılları arasında sınai artık payı içinde faizlerin payı %13'ten %39'a çıkmıştır. Aynı oran 1988'de %56,3'e yükselmiştir. Öte yandan 1980-88 arasında faizlerin milli gelire oranı %2'den %9,8'e yükselmiştir (Boratav, 2016: 170). İç ve dış borç faizlerinin vergi gelirine oranı ise 1980'de %12 kadarken, 1988'de %94'e yükselmiştir (Kazgan, 1999: 159). Özetle 1980'li yıllar emek gelirinin safi hasıla içindeki payının azaldığı, hem mutlak hem de görel olarak artan artık kitlesinin paylaşımında ise ticari ve mali sermayenin, sanayi sermayesine oranla avantajlı bir konuma geldiği bir dönem olmuştur (Boratav, 2016: 171). Bu dönem küresel anlamda da uzun dönem genişlemenin sona erdiği ve üretken alandaki kâr oranlarının düşmesi sonucu yaşanan kriz nedeniyle aşırı biriken sermayenin yeni değerlendirme alanları aradığı dönemdir. Dolayısıyla yine diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'deki sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi de bir tesadüf değildir. Böylece aşırı biriken sermaye kendine değerlenecek yeni alanlara kavuşurken; Türkiye gibi sermayeye ihtiyaç duyan ülkeler de söz konusu kaynağa ulaşma imkânına kavuşmuşlardır. Böylece devletin finans kısıtını öteleyecek yeni kaynaklara ulaşmasını sağlayacak yeni bir yol sağlanmıştır.

KİT'lerin finansal krize girmeleri de yine bu yıllarda olmuştur. KİT'lerin fiyat hareketleri genellikle geriden gelmiştir, hazinenin KİT yatırımlarına katkısının da daraltılması ile KİT'ler iç ve dış borçlanmaya yönelmiş; bu durum sonraki yıllarda kamu işletmelerinin ciddi faiz yükleri nedeni ile finansal tikanıklıklar yaşamasına yol açmıştır (Boratav, 2016: 157). 1986'da borsanın kurulması ile KİT hisselerinin borsada satılabilmesi mümkün hale gelmiştir. Borsada işlem gören varlıklar başlangıçta devlet borçlanma kâğıtları ve KİT hisseleriyken; bir süre sonra özel kesim varlıkları, 1989'da sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile de yabancılar bu piyasaya girebilmişlerdir (Kazgan, 1999:158).

Dolayısıyla 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile dış tasarruflar da devlet açıklarını finanse etmek için bir araç haline gelmiştir (Karahanoğulları, 2009: 269). Böylece ekonomi, özellikle de devlet borçlanması daha sonra sıcak para olarak anılacak olan kısa vadeli yabancı sermaye akımlarına açılmıştır (Pamuk, 2012: 278). Aynı dönemde TL konvertibil hale getirilmiştir. Konvertibiliteye geçişle birlikte yabancı para, para arzını belirlemede ağırlık kazanmaya başlamıştır. Bu devletin senyoraj hakkını finans kesimine ve hakim para birimlerine kaptırması demektir. Senyoraj hakkı kısıtlanan ve emisyonla kamu açıklarını karşılayamayan devletin, iç borçlanma için bankalara başvurması, bankaların da bu talebi karşılamak için dış borçlanmaya gitmesi iç ve dış borç yükünü daha da büyütüştür (Kazgan, 1999: 232).

1980'den itibaren devlet, kaynaklarını daha çok altyapı yatırımlarına yönlendirmiş, imalat sektöründeki yatırımlarını düşürmüştür. Devlet ulaşım, enerji, haberleşme ve sulama gibi

altyapı yatırımları ile özel sektörün faaliyetlerini kolaylaştıracak, imalat yaptığı firmaları ise özelleştirecekti. Bununla birlikte 80'lerde özelleştirme planları tam olarak hayata geçirilememiş ancak özelleştirme gelirleri olarak yansımayan "yap-işlet-devret" sözleşmeleri ile önemli gelirler elde edilmiştir (Üçer, 2018: 3-4). 1986'dan itibaren gündeme gelen özelleştirmeye yaratılan gerekçeler; sermayeyi tabana yaymak, özel kesim eliyle verimliliği arttırmak yani zarar eden KİT'lerden kurtulmak şeklindedir (Kazgan, 1999:274). Dolayısıyla neoliberal dönemde özelleştirmeler sonucunda gelir elde edilmiş, KİT gelirlerinden neredeyse tamamen vazgeçilmiş, vergi gelirleri ise daha çok dolaylı vergiler üzerinden edinilmiştir bu dönemde devletin birikim ve meşruiyet işlevleri finansallaşmaya dayandırılmıştır (Gürkan & Karahanoğulları, 2013: 22).

Sermaye sınıfının kâr oranlarının düşme eğilimi krizine bulunan çözüm finans sermayesinin giderek daha fazla büyütülmesidir. Aşırı yüksek faizle kamu iç borçlanması da bu amaca hizmet etmektedir. Bu nedenle 1990'lar boyunca kamu kesimi açıkları artmaya devam etmiş; bu dönemde de bu açıkların finansmanı için para basmanın yanında iç ve dış borçlanma yoluna gidilmiştir. Kamu kesimi dengesi bozuldukça reel faizler artmış, yüksek borçlanma faizleri kamu kesimi dengesini daha da bozmuştur. Kamu kesimi açıklarının ve borcunun arttığı bir ortamda, büyük bankalar ve tasarruf sahipleri için devlete yüksek faiz ile borç vermek cazip bir işti. Öte yandan bütçe açıklarının finansmanı için arttırılan para arzı enflasyon oranının hız kazanmasına yol açmıştır. Aynı dönemde verilen yüksek mevduat oranları tasarrufların enflasyon karşısında erimesini engellemiştir. Bu dönemde özellikle banka özelleştirmeleri de söz konusu olmuştur (Pamuk, 2012: 276-280).

1990 sonrasında kamu finansmanında borçlanma, vergi gelirlerinden daha fazla kullanılmıştır (Derdiyok, 2001: 45). 1990'lar boyunca devletin yüksek faizlerle iç borçlanmasının artması banka sayısının artmasına neden olmuş, özellikle büyük sanayi grupları kendi fonlarını topladıkları grup bankaları aracılığıyla, reel sektördeki faaliyetlerini azaltarak, mali sektördeki faaliyetlerini genişletmişlerdir (Yereli, 2003: 101). Günümüzde ise sermayenin merkezileşmesi bağlamında üretici, finans ve mal sermayenin bir arada olduğu holdingler söz konusudur. Bunlar sermayenin üç biçimini de denetleyen yapılardır. Dolayısıyla bir anlamda bir alandaki zararı diğer bir alanda telafi etme olanağına sahip yapılardır (Türkay, 2012).

1989 yılındaki işçi eylemleri ve iktidar partisi ANAP'ın yerel seçimlerdeki yenilgisi ücret artışlarına yol açmıştır (Boratav, 2016: 177). Gerek ücret artışları ile artan maliyetler, gerekse de hazinenin KİT'lere desteğinin azalması onları iç ve dış borçlandırmaya yönlendirmiştir. Bu durum KİT'lerin etkin bir şekilde çalışmasına rağmen, yarattıkları katma değerinin tamamının borç finansmanına gitmesine neden olmuş, dolayısıyla sermaye birikimini sağlayacak bir artığın kalmamasına yol açmıştır. Bu KİT'lerin 90'lı yıllarda özelleştirmesinin görünen nedenidir. Sonraki yıllarda KİT'lerin "etkinlik amacı ile özelleştirilme"si söylemi yerini "kamu açıklarını finanse etme amacı ile özelleştirme"ye bırakacaktır. 1989 sonrasında izlenen popülist

uygulamalar sonucu büyüyen kamu açıklarının finansman ihtiyacı kamu kesiminin borçlanma gereksinimini 1988-93 arasında milli gelirin %5'inden %12'sine yükselmiştir. Bu dönemde faiz ödemeleri bile ancak ek borçlanma ile yapılabilmiş bu da gittikçe büyüyen bir borç-faiz sarmalına yol açmıştır (Boratav, 2016: 178-179). Borç ödemelerinin milli gelire oranı, ülkede üretilen artık değer ne kadarının borç kanalıyla çokuluslu bankalara, kuruluşlara ve devletlere aktarıldığını gösterir. 1980'lerin ikinci yarısında dış borç ödemelerinde faizin payı %40 civarındadır. 1989 yılında faizin anaparaya oranı %70'i bulmuştur. Buna iç borç faizleri de eklendiğinde bütçenin yarısını bulan faiz ödemeleri söz konusu olmuştur (Sönmez, 1992: 82).

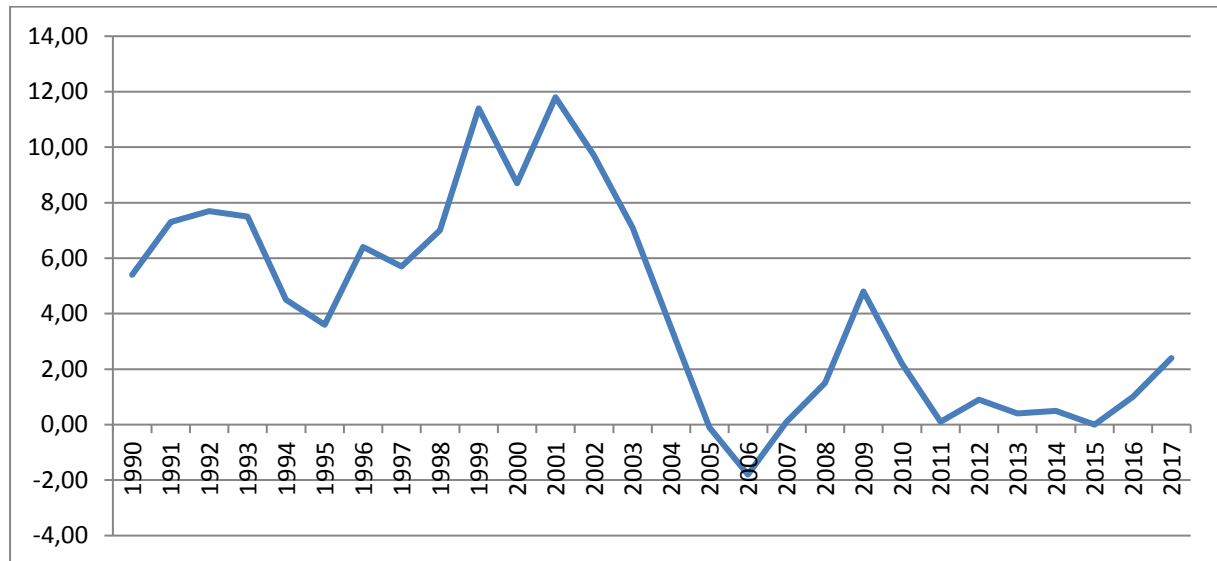
1990'lı yıllar vergi adaletinin önceki dönemlere oranla daha da bozulduğu yıllardır. Vergi gelirleri içinde dolaylı vergilerin payı artmıştır (Kazgan, 1999: 223). Ayrıca dolaysız vergilerde gelir beyanına dayalı yöntemlerden, kaynakta kesintiye dayalı yöntemlere geçilmiştir (Boratav, 2016: 179). Bu ücretli kesimin vergi yükünü arttırırken, dolaysız vergi gelirlerinin de düşmesine neden olmuştur.

Tablo 6.1.Kamu Kesimi Genel Dengesinde Dolaylı Vergi Gelirlerinin Toplam Vergi Gelirlerine Oranı

| 1975 | 1980 | 1985 | 1990 | 1995 | 2000 | 2005 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 54 | 38 | 61 | 57 | 59 | 61 | 69 | 71 | 70 | 69 | 72 | 70 | 71 | 70 |

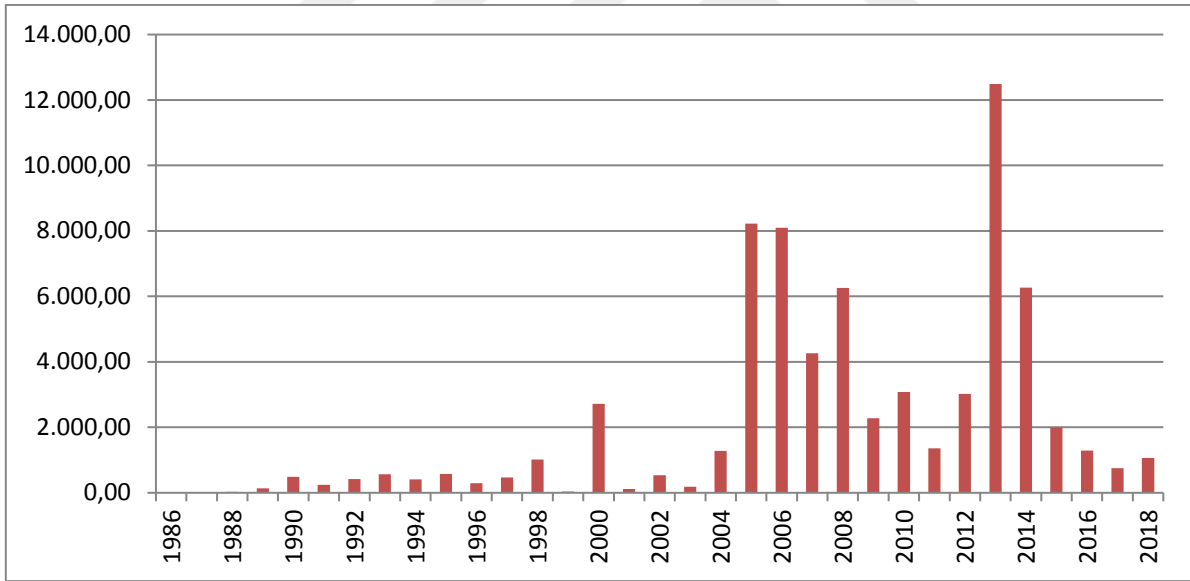
Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı

Özetle 1960-86 arası bütçeler ithal ikameci birikim rejimine uygun olarak daha çok asli gelir unsuru olan vergilerle özellikle de dolaysız vergilerle finanse edilmiş; 1987-2002 arasında ise mali sermayeye dayalı birikim rejimine uygun olarak bütçeler daha çok borçlarla ve dolaylı vergilerle finanse edilmiştir (Önal & Temelli, 2011: 66-67).



Şekil 6.1. KKBG/GSYH**Kaynak:** Strateji ve Bütçe Başkanlığı ve Merkez Bankası

1990’larda da yasal ve kurumsal çerçevenin yetersizliği, politik istikrarsızlıklar ve finansman olanaklarının sınırlı olması nedeniyle özelleştirme faaliyetleri kısmen sınırlı kalmıştır. Özelleştirmenin altın yılları ise 2000’li yıllar olmuştur (Üçer, 2018: 5). 2000’li yıllarda kaynak tahsisinde ve üretimde özel sektörün öncülüğü söz konusudur. Bu bağlamda özelleştirmeler hız kazanmış, TÜPRAŞ, TEKEL ve TELEKOM özelleştirilmiş, ERDEMİR’deki hazine hisselerin satışı ile devlet mülkiyetinin ağırlıkta olduğu çok az kurum kalmıştır. Yine bu dönemde toplu konut idaresi (TOKİ) aracılığıyla kamuya ait birçok arsa özel mülkiyete dönüştürülmüştür. Kentsel dönüşüm programları da yoksul, emekçi semt arsalarında benzer bir mülkiyet dönüşümüne yol açmıştır (Boratav, 2016: 205). Özelleştirmenin başladığı 1986 yılından 2001’e kadar geçen 16 yılda toplam özelleştirme geliri 7,5 milyar dolar iken; 2002’den 2017’ye geçen 16 yılda bu tutar 61 milyar dolar olmuştur (Üçer, 2018: 5). Dolayısıyla 2000’li yıllarda artık değer ve kamu mülkiyetinin iç ve dış sermaye çevreleri arasındaki paylaşım olanakları sonuna kadar kullanılmıştır (Boratav, 2016: 206).

**Şekil 6.2.** Yıllar İtibariyle Özelleştirme Gelirleri (Milyar \$)**Kaynak:** TCMB, 2019

2000’li yıllarda kamu kesimi bütçe dengesine ve kamu borçlanmasının denetim altına alınmasına büyük önem verildi. Kamu bütçe dengesini sağlamada tüketim mallarına konulan vergilerin arttırılmasının rolü büyüktü. Bu dönemde özelleştirmelere öncelik verilmiş; özelleştirmelerden elde edilen gelirler ile kamu borçlarının azaltılması hedeflenmiştir (Pamuk, 2012:288). 2000’li yıllarda kamu kesimi borçlanmasının düşmesinin bir nedeni de, dış kaynak

bulmak ihtiyacının bu dönemde özel kesime kaydırılmasıdır. 2008 krizinden sonra artan likidite ve düşen faizler borçlanma sürecini daha da kolaylaştırmıştır (Pamuk, 2012: 291).

2000'li yıllarda altyapı yatırımlarında "kamu-özel ortaklığı" ihaleleri yaygınlaşmış, bu da yatırım finansmanını bütçe dışına çıkarmıştır. Böylece bir yandan devlet borçlanmaları düşerken diğer yandan ulusal ekonomilerin temel altyapıları piyasaya açılmıştır. Bu, özellikle inşaat firmalarını besleyen bir yöntemdir. Bu yöntemle yatırımcılara dolaylı devlet teminatı ile banka kredileri sağlanması ve ciro garantileri verilmesi, devletin yükümlülüklerini ileri yıllara taşımaktadır (Boratav, 2018: 251). Garanti edilen ciroların gerçekleşmemesi durumunda verilen hizmete ilave zamlar yapılabildiği gibi, aradaki farkın hazineden karşılanma durumu da gündeme gelebilmektedir. Bu durumda sadece verilen hizmetten yararlananlar değil, yararlanmayan kesim de bu maliyete katlanmaktadır. Dolayısıyla yine özel kesim maliyetlerinin toplumsallaştırılması söz konusu olmaktadır.

2000'li yıllarda bir yandan borçlanmalar devam ederken diğer yandan özelleştirme faaliyetleri altın yıllarını yaşar. Özelleştirme faaliyetleri için gerekli kurumsal yapı oluşmuş, birikim yoğunlaşıp arttıkça, kamu ile özel kesim arasındaki işbölümü değişmiş ve kamunun etkin olarak faaliyet gösterdiği alanlar yavaş yavaş özel kesime geçmiştir (Ercan, 2006: 208). Özelleştirme faaliyetlerinde daha önce yaratılan sermaye ve servetin paylaşılması; dolayısıyla kamusal alanda biriken sermaye ve servetin yeniden paylaşılması söz konusudur. Genişleyen sermayenin yeniden değerlendirilme alanlarına olan ihtiyacı bunu zorunlu kılar. Böylece yaşamın tüm alanları ulaşım, haberleşme, eğitim, sağlık ve doğanın metalaşma sürecine çekildiği bir döneme girilmiştir. Dolayısıyla doğaya ve topluma ait olan ne varsa metalaşma sürecine çekilmeye başlamıştır.

Bu sistemin tıkandığı ya da tükendiği noktada ise artık yeni yöntemlere yeni kaynaklara ihtiyaç duyulmaktadır. Sonraki bölümde ele alınacak olan varlık fonu bu bağlamda değerlendirilecektir.

6.2. Türkiye Varlık Fonu ve Sermayenin Yeniden Değerlenmesi

Finans sektörü ile reel sektör arasındaki ilişkiyi tanımlayan iki mekanizma söz konusudur. Bunlardan biri döviz kuru, enflasyon, faiz hadleri gibi fiyat hareketleridir. Finansal birikim, bu fiyat hareketleri üzerinden, üretilen artık değerın yeniden bölüşümünü; böylece reel birikim ile arasındaki ilişkiyi sağlar. Diğer mekanizma ise devlet müdahaleleri ve düzenlemeleridir. Artık değerın finans kesiminde toplanması anlamında kullanılan finansal birikimin gerçekleşmesi ve sürekliliği, reel ile beslenmesine bağlıdır. Devlet bunu sağlayabilmek için yeni düzenlemeler ve müdahalelerle yeni işlevler yüklenir (Karahanoğulları, 2009: 267). Bu ilişkiyi sağlamanın son aracı ulusal varlık fonları olmuştur. Varlık fonları bir yandan aşırı birikmiş

sermayeye yeni değerlendirme alanları sağlarken diğer yandan finans kısıtı yaşayan devlete de yeni bir kaynak olmuşlardır. Böylece sadece sermaye değil devlet de içine girdiği finans krizinden çıkmanın yolunu bulmuştur. Varlık fonları daha önce yaratılan/biriken ya da var olan varlıkların, servet formundaki varlıkların, öncelikle finansal varlıklara sonrasında ise sermayeye dönüştürülmesini sağlamaktadır. UVF'ler aracılığıyla ülkeler daha az likit olan bir varlığı, likiditesi yüksek olan bir varlığa yani paraya dönüştürmüş oluyor.

Sayıları sürekli artmaya devam eden varlık fonlarına 19 Ağustos 2016 tarihli 6741 sayılı kanunun meclisteki oylama ile kabul edilmesi ve 26 Ağustos 2016 tarihli resmi gazetede yayınlanmasıyla Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi de eklenmiştir. Fonun kuruluş sermayesi Özelleştirme Fonu tarafından sağlanan 50 milyon TL'dir (resmi gazete). Fon Cumhurbaşkanlığı'na bağlı olup, profesyonel yönetim ilkelerine göre yönetilen, özel hukuk hükümlerine tabii bir Anonim Şirket yapısındadır.

Ulusal varlık fonlarının, önceki bölümde değinildiği üzere, daha çok doğal kaynak ihracatçısı ya da ödemeler dengesi fazlası olan ülkelerin bu kaynak fazlasını, söz konusu ülkelerin ekonomik istikrarı ve gelecek kuşaklara aktarılması amacıyla özellikle uzun dönemli ve yüksek getirili yatırımlarda kullanılması amacıyla kurulduğu kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu ülkeler ya Çin gibi ödemeler dengesi fazlası veren ve ciddi şekilde döviz rezervine sahip ülkeler ya da Norveç ve Körfez ülkeleri gibi doğal kaynak ihracatçısı olan ülkeler tarafından kurulmaktadır (Özkul, 2017). Ulusal varlık fonu tanımından hareket edersek Türkiye varlık fonunun bu tanıma uymadığını başından belirtebiliriz. Türkiye doğal kaynak zengini ya da döviz fazlası olan bir ülke değil; aksine tasarruf açığı olan ve kronik olarak ödemeler dengesi açığı veren bir ülkedir. Dolayısıyla dünya örnekleri ellerindeki fazla fonları dış piyasalarda değerlendirmek üzere kurulurken; Türkiye varlık fonu esas olarak dış piyasalardan borç alarak döviz şeklindeki sermaye açığını kapatmak yani iç piyasaya finansman sağlamak üzere kurulmuştur diyebiliriz (Özkul, 2017).

Başlangıçta petrol, gaz gibi emtialara bağlı olarak kurulan fonlar, daha sonra dış ticaret fazlasını yurtdışı yatırımlarda değerlendirmek üzere kurulmuş ve zamanla çeşitlenerek karmaşık bir yapı oluşturmuşlardır. Ancak Türkiye Varlık Fonu (TVF), daha çok bazı kaynaklarda ulusal varlık fonları kapsamında değerlendirilmeyen, kalkınma fonlarına benzerliği ile dikkat çekmektedir (Kayıran, 2016: 70).

Ayrıca TVF'nin cari fazla ya da bütçe fazlasına dolayısıyla tasarruf fazlasına dayanmaması nedeniyle bir tasarruf fonu, rezerv fonu ya da emeklilik ihtiyat fonu kapsamında değerlendirilemeyeceği; kuruluş kanunundaki gerekçelerin daha çok istikrar ve kalkınma amaçlarını ön plana çıkardığını ancak TVF'nin gelişmekte olan ülkelerde kurulan kalkınma fonlarına benzerlikleri nedeniyle istikrar amacından çok kalkınma amacının ön plana çıkacağına vurgu yapılmaktadır (Güçlü, 2018: 45-46)

Kalkınma fonları, bir cari işlemler ya da bütçe fazlasına dayanmayan, borç sermayesi kullanan, genellikle yurtiçi ve altyapı yatırımları yapan fonlardır. Bu özellikler kapsamında TVF de herhangi bir şekilde cari işlemler veya bütçe fazlasına dayanmamaktadır. Ayrıca TVF'ye hazineden izin almadan yurtdışından ve yurtiçinden borçlanma izni verilmiş olup, kuruluş gerekçesinde önemli oranda yurtiçi, özellikle de altyapı yatırımlarının yapılacağı görülmektedir (Güçlü, 2018: 46).

Özetle TVF kuruluşundan bu yana birçok açıdan tartışma konusu olmuştur. En başta geleneksel ulusal varlık fonları sınıflandırmasına girip girmediği, kaynaklarının ve finansman yollarının neler olacağı, denetimi ve esas amacının ne olduğuna yönelik tartışmalar devam etmektedir. Bu bölümde bu tartışmalarla birlikte fonun kanun metninde ve gerekçesinde ve web sitesinde belirtilen kuruluş amaçları, faaliyet alanları, denetimi ve diğer genel bilgilere yer verilecektir.

6.2.1. Türkiye Varlık Fonunun Amaçları ve Faaliyet Alanları

6741 sayılı kuruluş kanununda fonun kuruluş amacı/amaçlarına çok geniş ve kapsamlı şekilde ve herhangi bir öncelik sırası olmadan dağınık bir şekilde yer verildiği görülmektedir. Kanun metninde kuruluş amacı "sermaye piyasalarında araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak, yurtiçinde kamuya ait olan varlıkları ekonomiye kazandırmak, dış kaynak temin etmek, stratejik, büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek" olarak belirtilmiştir (Resmi Gazete, 26 Ağustos 2016).

Fonun web sitesinde ise ana amaçları şu şekilde belirtilmektedir:

- Önemli kamu varlıklarında değer artışı sağlayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunmak,
- Katılım finansmanına uygun varlıkların gelişmesine destek olmak,
- Sermaye piyasalarının araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak,
- Türkiye'ye daha fazla yatırımcı ilgisini çekmek ve yeni yatırımlar için sermaye sağlamak,
- Stratejik önem arz eden sektörlerin gelişmesine ve büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek amacıyla Türkiye Varlık Fonu'nu ve bu fona bağlı alt fonları kurmak ve yönetmek (<http://turkiyevarlikfonu.com.tr>)

Kanun gerekçesinde Körfez ülkeleri, Norveç, ABD, Çin, Singapur ve Rusya gibi gelişmiş ülkelerde UVF modelinin ön plana çıktığı ve Türkiye'nin G20 ülkeleri arasında varlık fonu olmayan tek ülke olduğu belirtilmektedir. Fonun kuruluş amacında ise özellikle kalkınma amacı ve reel sektör yatırımlarına vurgu dikkat çekicidir. Ayrıca kamuya ait gelir ve fon fazlası olduğu ve bunların çeşitli yatırım araçlarına yönlendirilerek değerlendirilmesi ve böylece planlanan hedeflere ulaşılacağı şu şekilde ifade edilmiştir:

- Türkiye, özellikle kamu otoritesi olarak oldukça çeşitli ve büyük bir varlık portföyüne sahiptir.
- Ayrıca verilen teşvikler ile emeklilik sistemi üzerinden büyüyen bir fon pazarı bulunmaktadır.

Mevcut durumda kamuya ait gelir ve fon fazlalarının çeşitli yatırım araçlarına yönlendirildiği görülmektedir. Söz konusu fonların, reel sektöre uzun vadeli yatırım çerçevesine olanak sağlayacak bir üst fonda birleştirilmesi ile ülkemizin 2023 hedeflerine sağlıklı bir şekilde ulaşması sağlanacaktır (Kanun Tasarısı, 2016).

Yine kanun gerekçesinde UVF'ler, "kamuya ait çeşitli varlıkların belirli kurumsal yönetim ilkelerine bağlı olarak yönetileceği şekilde düzenlenen özel amaçlı yatırım fonları" olarak tanımlandıktan sonra bu fonların amacı şu şekilde belirtilmektedir: "Kalkınmanın lokomotifi olan reel sektör yatırımlarına, stratejik sektör, şirket ve projelere uzun vadeli kaynak sağlanması yoluyla kalkınmanın hızlandırılması, ekonomide sürdürülebilir büyüme oranlarının yakalanması ve ekonomik istikrarın sağlanması amaçlanmaktadır".

Fonun çeşitli amaçları ise şu şekilde sıralanmıştır:

- Büyüme oranına gelecek on yıl içinde yıllık %1.5 oranında ilave artış sağlanması,
- Sermaye piyasalarının büyüme ve derinleşmesinin hızlandırılması,
- İslami finansman varlıklarının kullanımının yaygınlaştırılması,
- Yapılacak yatırımlarla yaklaşık yüzbinlerce kişilik ek istihdam sağlanması,
- Savunma, havacılık ve yazılım gibi teknoloji yoğun sektörlerdeki yerli şirketlerin sermaye ve proje bazında desteklenmesi, küresel oyuncu olmalarının sağlanması,
- Otoyollar, Kanal İstanbul, Üçüncü Köprü ve Havalimanı, Nükleer Santral gibi büyük altyapı projelerine kamu kesimi borcu artırılmadan finansman sağlanması,
- Katılım finansmanı sektör payının artırılması,
- Arz güvenliğini sağlamak üzere, Türkiye için önem taşıyan doğal gaz ve petrol gibi yurt dışındaki stratejik sektörlerle yasal ve bürokratik kısıtlamalara bağlı olmadan doğrudan yatırım yapılabilmesi.

Ayrıca fonun yapısal sorunların çözümüne katkı sağlayacağı ve dış politikanın önemli bir aracı olarak Türkiye'nin uluslararası arenada daha fazla söz sahibi olmasına katkı sağlayacağı da belirtilmiştir.

Üç farklı kaynaktan amaçların birbiriyle örtüşmediği ve fonun amacının açıkça tanımlanmadığı görülmektedir. Bununla birlikte üç kaynağın ortak noktasına bakıldığında fonun temel amacının gelir yaratmak özellikle de döviz bazlı gelir elde etmek olduğu anlaşılmaktadır. Bu geliri elde etmenin yollarından biri mevcut gelir ve gayrimenkuller üzerinden yaratılacak olan hisse senedi ve sukuk¹³ gibi türev ürünler; diğeri ise ulusal ve uluslararası piyasalardan borçlanma şeklindedir (Kayıran 2016: 82).

Karagöl ve Koç (2016), varlık fonunun büyük projeleri finanse edeceğini, kısa vadeli şokların ve finansal piyasalardaki dalgalanmaların olumsuz etkilerinin minimuma indirilmesinde önemli rol oynayacağını; ayrıca siyasi ve ekonomik istikrar ilişkisine zarar vermek isteyenler için engelleyici bir mekanizma olacağını belirtmiştir. Yine özelleştirme gelirleri, işsizlik fonu, bireysel

¹³ Varlığa dayalı İslami finansman aracı olup, kira sertifikaları olarak da adlandırılmaktadır.

emeklilik sistemi (BES) ve hazine kaynakları gibi birçok kaynağın varlık fonu kaynağı olarak kullanılabileceğini dolayısıyla kaynak sıkıntısı olmadığına da vurgu yapmışlardır. Böylece birçok proje, kamu kesimi borcu arttırılmadan gerçekleştirilmiş olacaktır. Yine TVF'nin ekonomideki yapısal sorunları çözeceği ve sahip olacağı ekonomik güç nedeniyle önemli bir dış politika aracı olması da beklenmektedir (Karagöl & Koç, 2016: 7). Ayrıca varlık fonuna ekonomik büyümenin ve kalkınma hedeflerinin gerçekleştirilmesi için bir araç gözüyle bakılmakta, varlık fonu kuruluşu gelişmiş olmakla ilişkilendirilmektedir (Karagöl & Koç, 2016: 8).

Fonun ana faaliyet konusu ise her türlü para piyasası işlemlerini, ticari ve finansal faaliyetleri, gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı haklar ile maddi olmayan her türlü hakların değerlendirilmesini ulusal ve uluslararası birincil ve ikincil piyasalarda yapmak; kıymetli madenler ve emtiaya dayalı olarak ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının, türev araçların, fon katılma paylarının, gayrimenkul sertifikalarının, kira sertifikalarının, yerli ve yabancı şirket paylarının, borçlanma araçlarının alım satımının ulusal ve uluslararası, birincil ve ikincil piyasalarda gerçekleştirilmesidir. Ayrıca fon, proje geliştirme, projeye dayalı kaynak yaratma, dış proje kredisi sağlama ve diğer yöntemlerle kaynak temini işlemlerini yine bu piyasalarda gerçekleştirebilir; ulusal yatırımlar ile uluslararası alanlarda diğer devletler ve/veya yabancı şirketlerce yapılacak yatırımlara iştirak edebilir (Resmi Gazete, 26 Ağustos 2016).

Fonun web sitesinde faaliyet konusu şu şekilde belirtilmektedir (<http://turkiyevarlikfonu.com.tr>):

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin ana faaliyet konusu sermaye piyasalarında araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak, yurt içinde kamuya ait olan varlıkları ekonomiye kazandırmak, varlıkların değerini evrensel kurumsal yönetim ilkeleri ile artırmak, yatırım odaklı dış kaynak temin etmek, stratejik, büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek amacıyla Türkiye Varlık Fonu'nu ve bu fona bağlı alt fonları kurmak ve yönetmektir.

Burada özellikle kamuya ait varlıkların ekonomiye kazandırılması, bu varlıkların değerinin evrensel yönetim ilkeleri ile arttırılacak olması ve dış kaynak temin etme amaçları dikkat çekicidir.

Faaliyet konusu aşağıdaki ifadelerle devam etmektedir:

Türkiye Varlık Fonu, bünyesindeki varlıkların ürettiği katma değer performansını artırarak, büyük projelere finansman sağlayacak, bu sayede hem bu projelerin hayata geçmesiyle istihdam sağlanacak, hem de finansman maliyetleri üzerindeki baskı azaltılmış olacaktır. Tasarruf ve yatırımlardaki artışın sonucunda ise ülkemizin büyümesi ve kalkınması üzerinde olumlu etkilerde bulunacaktır.

Dolayısıyla kamuya ait varlıkların menkul kıymetleştirilmesi suretiyle özellikle dış piyasalardan kaynak elde edilmesi ve bu kaynaklarla büyük projelerin düşük maliyetle finansmanın dolayısıyla büyüme ve kalkınmanın sağlanması hedeflenmektedir.

Bu sürecin nasıl işleyeceğini dönemin ekonomi bakanı Nihat Zeybekçi ifade etmiştir. Bakan, boğaz köprüleri ile Üçüncü Havalimanı'nın gelirlerinin fona devredileceğini belirttiikten sonra bu gelirlerin nasıl değerlendirileceğini şu şekilde açıklamıştır (Sabah, 14 Ekim 2016);

3. Havalimanı için her yıl Hazine'ye 1 milyar olmak üzere 25 yılda 25 milyar euro ödenecek. Hazine'ye diyeceğiz ki, bu gelirini devret. Bu gelir de uluslararası piyasalarda satılacak. Kanal İstanbul dehşet bir proje. Darphane gibi para basan köprü gelirlerimiz var. Bu haklar fona devredilince, ben bu geliri bugünden 10 yıllığına satacağım. Hazine'ye de bu geliri aynen ödeyeceğim. Bütün gayrimenkul ve taşınmazları tek tek kâğıda çevireceğiz.

Bakan bu ifadelerle ülkenin “değerlendirilemeyen” varlıklarının varlık fonu aracılığıyla nasıl nakde çevrileceğini de açıklamıştır.

6.2.2. Türkiye Varlık Fonu'nun Kaynakları

Dünyadaki örneklerinden farklı olarak cari işlemler ya da bütçe fazlasına dayanmaksızın kurulan fonun başlangıç sermayesi özelleştirme daire başkanlığından aktarılan 50 milyon TL'dir. Kuruluş kanununda fonun kaynakları ve finansman sağlayacak yöntemler şu şekilde belirtilmiştir:

- a) Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından; özelleştirme kapsam ve programında bulunan ve Türkiye Varlık Fonuna devrine karar verilen kuruluş ve varlıklar ile Özelleştirme Fonundan Türkiye Varlık Fonuna aktarılmasına karar verilen nakit fazlasından,
- b) Kamu kurum ve kuruluşlarının tasarrufu altında bulunan ihtiyaç fazlası gelir, kaynak ve varlıklardan; Cumhurbaşkanı tarafından Türkiye Varlık Fonuna aktarılmasına veya Şirket tarafından yönetilmesine karar verilenlerden,
- c) Türkiye Varlık Fonu tarafından yurtiçi ve yurtdışı sermaye ve para piyasalarından ilgili mevzuat kapsamında yer alan izin ve onaylar aranmaksızın sağlanan finansman ve kaynaklardan,
- ç) Para ve sermaye piyasaları dışında diğer yöntemlerle sağlanan finansman ve kaynaklardan,
- d) (Ek: 2/1/2017-KHK-684/9 md.; Aynen kabul: 1/2/2018-7074/9 md.) İktisadi devlet teşekküllerinden, bunların müessese, bağlı ortaklık, işletme, işletme birimleri ile varlıkları ve iştiraklerindeki kamu paylarından, sermayesinin tamamı veya yarısından fazlası Devlete ve/veya diğer kamu tüzel kişilerine ait olan ticari amaçlı kuruluşlardaki kamu paylarından, sermayesinin tamamı kamuya ait olan ticari amaçlı kuruluşların sahip olduğu hisse ve varlıklardan, Devletin diğer iştiraklerindeki kamu paylarından ve Hazineye ait paylardan Cumhurbaşkanı tarafından Türkiye Varlık Fonuna aktarılmasına veya Şirket tarafından yönetilmesine karar verilenlerden, oluşur.

Özetle temel olarak özelleştirme gelirleri, düzenli olarak bütçe ve cari açık vermemize rağmen ihtiyaç fazlası olan gelir ve kaynaklardan, yurtiçi ve yurtdışı para ve sermaye piyasalarından ve bu piyasalar dışından (bunların neler olduğu belirtilmemiş) elde edilen

fonlardan ve sonradan eklenen bir madde ile kamu ve hazineye ait paylardan kaynak sağlanması beklenmektedir. Tüm bu kaynakların aktarılması kararları ise herhangi bir izne ve onaya bağlı olmaksızın sadece Cumhurbaşkanı tarafından verilmektedir.

Türkiye’de kaynak yaratacak herhangi bir doğal kaynak gelirin bulunmaması, ödemeler dengesi ve bütçe açığı koşullarında kamu varlıklarının teminat gösterilerek borçlanmaya gidilmesi ve borçlanmadan elde edilen kaynaklarla mega projelerin finanse edilecek olmasının kamu maliyesini daha da sıkıntıya sokacağına dair eleştiriler bulunmaktadır (Konukman & Şimşek, 2017: 1939).

Başka bir eleştiri noktası ise fona aktarılan varlıkların nasıl kaynak yaratacağının açık olmaması. Dedeoğlu’na göre varlıkları kaynağa çevirmek için kullanılacak finansal araçların tamamı, söz konusu varlıkların potansiyel gelirleri ile doğrudan ilişkilidir. Ancak fona aktarılan varlıkların çok farklı olması, bazılarının borsaya kote olmaması nedeniyle bu şekilde kaynak yaratılması en azından tüm varlıklar için mümkün görünmemektedir. Bu durumda kaynak yaratmanın en olası yöntemi, fonun portföyündeki varlıkları teminat, rehin, kefalet veya ipotek göstererek borçlanmaktır. Bu durumda kamuoyunun denetiminden ve bütçe disiplininden uzak bir şekilde kamu kaynakları, teminat gösterilerek, borç alınacak ve bu kaynaklar yine bütçe dışında bazı yatırımlara yönlendirilecektir (Dedeoğlu, 2017: 3-4).

Kayıran, kamu kurumlarının ve gelirlerinin varlık fonuna aktarılması ile bir yandan bütçe gelirlerin de azalma olacağını, öte yandan sınırsız borçlanma imkânı ile de borç yükünün daha da artması ihtimali gibi risklerin olduğunu belirtmektedir (Kayıran, 2016: 83)

Öte yandan kamu varlıklarının TVF’ye devredilmesi ile kamuya ait varlıkların ekonomiye kazandırılacağı ve böylelikle atıl varlıkların etkin bir şekilde değerlendirileceğine yönelik yaklaşımlar da söz konusudur (Karagül & Koç:2016: 21).

Tüm eleştirilere rağmen birçok kamu varlığı söz konusu maddeler kapsamında fona aktarılmıştır. Bunlar: Türk Hava Yolları A.O.’nun % 49,12 hissesi, Ziraat Bankası sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, Türkiye Halkbankası A.Ş.’nin % 51,11 hissesi, Türk Telekomünikasyon A.Ş.’nin % 6,68 oranında Hazine’ye ait hissesi, Türkiye Petrolleri A.O. sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, BOTAŞ sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, PTT sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, TÜRKSAT sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, Borsa İstanbul sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, Milli Piyango’da nakit oynatılan Piyango, Hemen-Kazan, Sayısal Loto, Şans Topu, On Numara ve Süper Loto oyunları ile ilgili daha değişik yeni oyunların yapılmasına izin verilebilecek oyunlarına ilişkin lisans (49 yıl süreyle) TCDD İzmir Limanı, Türkiye Denizcilik İşletmeleri A.Ş. sermayesinde bulunan Hazine’ye ait hisselerin tamamı, Eti Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü (ÇAYKUR), Türkiye Jokey Kulübü’nün yurt içinde at yarışları düzenleme, yurt içi ve dışında düzenlenen at yarışları üzerine

yurt içi ve dışından müşterek bahis kabul etme hak ve yetkilerine ilişkin lisanslar (topluca 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren 49 yıl süreyle) ve mülkiyeti Hazineye ait Antalya, Aydın, İstanbul, Isparta, İzmir, Kayseri ve Muğla'da bulunan bazı taşınmazlardır (<http://turkiyevarlilikfonu.com.tr/TR/Portfoy/5>). Bunlara ilave olarak Savunma Sanayi Fonu'ndan 3 milyar TL nakit imkan 3 ay süre ile fona aktarılmıştır (Dedeoğlu, 2017:2). SWFI (2019) verilerine göre TVF'nin varlık değeri 40 milyar dolardır. Aktif büyüklüğü ise 200 milyar dolardır (Sabah, 13 Eylül 2018).

Kaynak yaratma sürecinde önemli olanın fona düzenli bir gelir akışı sağlamak olduğunu belirtmek gerekiyor. Bu bağlamda özellikle kamu varlıklarının özelleştirilip bir kerelik gelir elde edilmesi yerine bunların menkul kıymetleştirilmesi ile sürekli bir gelirin elde edilmesi söz konusu diyebiliriz. Bununla birlikte fon kurulmadan önce olsa da fona düzenli kaynak sağlamak için vergi gelirleri üzerinden ve merkez bankasından yıllık olarak hazineye aktarılan kâr payı ve özelleştirme gelirlerinin TVF'ye aktarılması ile sürekli kaynak sağlanabileceğini, ayrıca alternatif bir kaynak olarak Birleşik Arap Emirlikleri'nde uygulanan otopark sistemine benzer bir sistem uygulamaya yönelik öneriler de bulunmaktadır. Buna göre, şehir merkezindeki tüm park alanları, konut önlerindeki alanlar dahil, devlet tarafından işletilmeli ve park ihtiyacının daha yoğun olduğu yerlerde daha fazla olmak üzere saat ücretlerinde artışlar yapılarak elde edilen gelirler varlık fonuna kaynak olarak aktarılabilir (Yalçınar & Sürekli, 2015: 22-24).

Özetle Varlık fonuna kamunun elinde olan ve artık değer yaratan kaynaklar, daha önceden yaratılmış değerler, doğal kaynaklar, kamu arazileri ve diğer kamusal alanlar kaynak olarak aktarılmaktadır. Böylece yeni metalaşma alanlarının yaratılması sermaye ve devlet için önemli açılımlar sağlamayı amaçlamaktadır. Sermaye için yeniden değerlendirme (re-volarizasyonu) ve gerçekleştirme (realizasyon) olanakları arttırılmakta iken; her iki dinamik diğer yandan devletin kendi yeniden üretimi için gerekli olan kaynağa ulaşmasının koşullarını açığa çıkarmaktadır.

Türkiye gibi geç kapitalistleşen ülkelerde üretim süreci erken kapitalistleşen ülkelere farklı olarak döviz biçiminde sermayeye bağımlıdır. Bunun nedeni nitelikli ürünlerin yani sermaye yoğun malların ülke içinde üretiminin ya kısıtlı olması ya da hiç olmamasıdır. Üretim ve dolayısıyla sermaye birikimi açısından oldukça önemli olan bu ürünlerin ithal edilmesi, bu ülkelerin döviz biçiminde sermaye bağımlılığını ve ihtiyacını arttırmaktadır. Bu ihtiyaç tarihsel süreç içinde yukarıda da ele alındığı üzere çeşitli biçimlerde karşılanmaya çalışılmıştır. Bu açıdan TVF'ye bakarsak; TVF kamusal alanlar ve doğal kaynaklar üzerinden uluslararası piyasalardan döviz biçiminde sermaye sağlama işlevini de amaçlayan bir araçtır. Böylece üretim sürecindeki bu ihtiyaç giderilmiş olacak bu ise sermaye birikimi üzerinden devletin ve sermayenin yeniden üretimini sağlayacaktır diyebiliriz. Bir finansallaşma aracı olan varlık fonu ile üretim ve dolayısıyla değer arasında içsel bağlantıyı aşağıdaki şekilde göstermek mümkündür.

Kayıran'a göre fonun denetiminde biçimsel olarak bir sorun görünmese de devlete ve parlamento'ya hesap verilebilirlik açısından bazı eksiklikler söz konusudur. Özellikle fonun faaliyetlerini denetleyecek kişilerin, şirketin sahibi olan Cumhurbaşkanı tarafından atanması ve bu denetimin Sayıştay denetiminden farklı olarak meclis adına yapılmaması, bu denetimin kamuya hesap verilmesinden çok hiyerarşik bir denetim olacağının göstergesidir. TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nun yapacağı denetim ise komisyonu oluşturacak isimlerin daha çok iktidar partisinden olacağı düşünüldüğünde, gerçek bir denetimden çok bir raporlama niteliği taşıyacaktır. Kayıran kamu kaynaklarını kullanan dolayısıyla kamu dengesini ciddi şekilde etkileyecek olan fonun kamusal denetiminin dolayısıyla TBMM'ye hesap verilebilirliğinin önemli olduğunu vurgulamaktadır (2016: 77).

Sayıştay denetiminden çıkarılmasının yanında fona kanunla tanınmış birçok muafiyet söz konusudur. Buna göre TVF ve bünyesinde kurulacak alt fonlar gelir ve kurumlar vergisinden, belediyelere ödenen çeşitli vergi ve harçlardan, kuruluş ve tescil işlemleri dahil faaliyetleri kapsamında gerçekleştirdikleri tüm işlemler her türlü vergi ve harçtan, borsa kayıt ve kotasyon ücretlerinden muafır. Ayrıca fon devlet memurları kanunu, kamu ihale kanunu, rekabet kanunu, sermaye piyasası kanunu ve özelleştirme kanunlarına tabii değildir.

7. SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRME

Ana akım iktisatta ve bazı Marksist yaklaşımlarda para ve finansallaşma reel kesimden kopuk, reel kesime karşı ve reel kesim aleyhine genişleyen finans sektörü olarak ele alınmaktadır. Özellikle 1980'lerden sonra kapitalizmde yaşanan krizlerin temel nedeni olarak parasal genişleme yani finansallaşma görülmüş ve finansallaşmanın olumsuz yanlarına vurgu yapılmıştır. Bu yöndeki görüşler, 1990'ların finans krizlerinden 2008 küresel krizine yoğunlaşmış ve krizler, finansal kesimdeki denetim eksikliğine ve kuralsızlığa bağlanmıştır. Bu bağlamda finans sektörünün düzenlenmesi ve denetim altına alınması için gerekli düzenlemeler ve devlet müdahalesinin önemi ön plana çıkarılmıştır. Kriz tartışmalarında öne sürülen görüşlerin ideoloji ve siyasetten uzak olmadığını vurgulamak gerekir. Dolayısıyla krize yönelik çözümlerinin çoğunlukla kapitalist üretim sisteminin çelişkilerinden uzak olduğunu söylemek yanlış olmaz. Bu bağlamda tüm bu tartışmalar kriz ve finansallaşmaya dair ciddi bir literatür olmasına rağmen, konuya dair hala gidilecek bir yol olduğunu da göstermektedir.

Bu çalışmada finansallaşmanın yaygın olarak kabul edilen reelden kopuk olması görüşüne eleştirel bir yaklaşım geliştirilmiştir. Bu yaklaşımı geliştirebilmek için de temelde para ve finansallaşmanın reel ile olan ilişkisine odaklanılmış ve bu ilişki, Marx'ın değer-fiyat-para-f finansallaşma analizinden hareketle ortaya konulmaya çalışılmıştır. Burada finans kesiminin reel kesim ile ilişkisi, meta değer-para değer özdeşliği üzerinden ilişkilendirilerek ve bu ilişkinin günümüzdeki yansıması olarak kapitalist sistemin finansallaşması amacıyla düzenlenen araçlardan biri olan varlık fonu üzerinden analiz edilmeye çalışılmıştır. Yani değer-meta-para-f finansallaşma ve dolayısıyla sermaye ilişkisi üzerinden devlete ulaşılmıştır. Finansallaşmayı genişleten en önemli aktörlerden devletin bu süreçteki rolü ve yeri de bu bağlamda ele alınmıştır.

Marx'ın parayı, soyut değer somutlaşmış bir ifadesi, bizzat değer taşıyıcısı olarak ele alması temel referans noktası olmuştur. Marx'a göre para, ana akım yaklaşımda kabul gördüğü üzere değerden bağımsız, üretim ilişkilerini gizleyen bir peçe değil, aksine değer görünür hale gelmesini sağlayan ve değeri ifade eden bir şeydir. Aslında Marx da parayı bir noktada peçe olarak ele almıştır ancak artık değer yaratımını ve bu değere kapitalist tarafından el konulma sürecini, dolayısıyla sömürü ilişkisini gizlemesi bağlamında peçe kavramını kullanmıştır ki bu sömürü ilişkisi bizi sermaye birikimine götüren bir süreçtir. Sermaye birikimi, üretimin ve dolayısıyla artık değer artmasını ifade eder. Ancak paranın olduğu bir sistemde artık değer parasal karşılığının artması da sermaye birikimini sağlayacaktır. Dolayısıyla para olmadan sermaye birikiminin genişlemesi söz konusu değildir. Bu da paranın kapitalist üretim sürecinde sadece dolaşım sürecini kolaylaştıran bir araç olarak anılmayacak kadar önemli olduğunun başka bir göstergesidir. Artık değer artmasa da bunun para karşılığının artması sermaye birikimini hızlandırmaktadır. Çünkü birikim için kâr oranının artması gerekmektedir ki kâr fiyatlarla ilgilidir.

Yani artık değer/kârın parasal karşılığının yani fiyatın genişlemesi sermaye birikiminin bir başka ifadesidir. Bu bağlamda finansın genişleyen kısmının reel ile ilişkili olduğunu söyleyebiliriz.

Marx, paranın değeri ifade etme ilişkisini fiyat üzerinden ortaya koymuştur. Buna göre fiyat, değer parasal ifadesidir. Üretim sürecinde yaratılan değer/metanın düşünsel olarak bir fiyatı vardır zaten. Ancak bu değer kendini sadece dolaşım sürecinde realize edebilir. Dolayısıyla üretim sürecinde yaratılan değer dolaşım sürecine girip realize olmadığı sürece hiçbir önemi olmayacaktır. Bu bakımdan üretim süreci ile dolaşım sürecinin birbirinden ayrı ya da kopuk olması mümkün değildir. Her iki süreç sermaye birikim sürecinin birer ve de ayrılmaz parçasıdır. Üretim sürecinde yaratılan değer fiyatı yine üretim sürecinde belirlenir ancak dolaşım sürecinde realize olur. Bu aşamada talebin etkisi ile piyasa fiyatı üretim sürecinde belirlenen fiyatın üstünde ya da altında gerçekleşebilir. Bunun böyle olmasının nedeni kâr oranlarının eşitlenme eğilimidir. Ancak bu, fiyatın dolaşım sürecinde belirlendiği anlamına gelmez çünkü gerçekleşen fiyat, yani piyasa fiyatı, üretim fiyatının etrafında dalgalanır. Bu noktada dolaşım sürecinde genişleyen fiyat ise üretim sürecinde yaratılan artığın genişlemesi anlamına gelmektedir. Dolayısıyla genişleyen fiyat karşılık bulup, realize olduğu sürece fiyat genişlemesi bir sorun yaratmayacak, sermaye birikimini sağlayacak ve de hızlandıracaktır. Bununla birlikte sermaye birikimi arttıkça kârlılık oranları düşmekte, kâr oranlarının düşme eğilimi ise krizlere yol açmaktadır. Bu çelişkili bir ifade gibi olsa da Marx, bunu kapitalist üretim sürecinin kendi içsel çelişkisi ile açıklar. Buna göre sermaye birikimi arttıkça düşen kâr oranlarını yükseltmek için değişmez sermaye oranı arttırılır, ancak artık değeri yaratan değişir sermaye yani canlı emek olduğu içindir ki yaratılan artık değer oranı da düşer. Buna bağlı olarak kâr oranları düşme eğilimine girer. Marx, bu süreci bir eğilim olarak açıklar çünkü bunun aksi yönde hareket eden yani kâr oranlarının düşme eğilimine karşı duran etmenler söz konusudur. Kapitalist sistem bu etmenleri harekete geçirerek bu eğilimin daha büyük ve hızlı olmasını engeller. Bu tezin temel argümanı olan parasallaşma ve finansallaşma bu karşı duran etmenlerden biri olarak ele alınmaktadır.

Finansal sektörün gelişimi 1970'lerde, kâr oranlarının düşme eğilimine girmesi yani uzun genişleme döneminin sona ermesi ile hızlanmıştır. Finansallaşma üretken kesimde düşen kâr oranlarına alternatif bir kâr alanı olarak görülmüş ve bu alandaki gelişmeler, teknolojik gelişmelerin de etkisi ile hız kazanmıştır. Yine bu çerçevede küresel anlamda serbestleşme hareketleri başlamış böylece birikmiş sermayeye yeni kâr alanlarının yaratılmasına olanak sağlanmıştır. Dolayısıyla kapitalist sistem 1970'lerden itibaren girdiği krizi aşmak için finansallaşma ile yeni kâr alanları yaratarak krizin etkisini hafifletmektedir. Böylece küresel çapta reel sermayeyi para sermaye ile değiştirmekte ve yine küresel çapta yaratılan artık değerini kapitalist yeniden bölüşümünü sağlamaktadır. Özetle finansallaşma yani parasal genişleme, krizden çıkmak, kârlılığı arttırmak, ulusal ve uluslararası anlamda kâr oranlarının eşitlenmesini

sağlamak, değersizleşmeyi engellemek ve yeniden değerlendirme alanlarını genişletmek için yapılan ve ihtiyaç duyulan bir süreç ve bir zorunluluktur. Böylece üretim sürecinde ortaya çıkan krizler, dolaşım sürecinde giderilmeye çalışılmaktadır.

Finansal kesimdeki kârın kaynağı reel kesimde üretilen artık değer olup, bu artık değer, ancak dolaşım sürecinde realize olabilmektedir. Dolayısıyla dolaşım sürecinde realize edilmesi amacıyla belirlenen fiyat, söz konusu artığın piyasa değerini de belirlemektedir. Bu bağlamda artık değerın fiyatı ne kadar yüksek ise temsil ettiği değer de o kadar yüksek olacaktır. Fiyat, metanın satın alma gücünü belirleyen değişken olarak, karşılığında para meta yaratımını (emisyon) gerektirir. Para meta yaratımı ise finansallaşmayı getirir. Bu noktada yaratılan değer realize olduğu sürece finansal genişlemede herhangi bir sorun yaşanmamaktadır. Ancak bir noktada bu genişlemenin sınırlarına ulaşması ile realize olma süreci tıkanmaktadır ki bu da finansal kriz olarak adlandırılmaktadır. Oysa bu tıkanmanın nedeni üretim sürecinde yaratılan artığın yetersizliğidir.

Finansal genişleme sonucunda, yaratılan artık değerın bölüşümü, üretken sektörlerden ya da ülkelerden artık değer transferi sağlanmış olur. Bu genişlemenin sınırlarına ulaşması yaratılan artığın söz konusu genişlemeyi karşılayamayacağı noktada gerçekleşmektedir. Bu noktada yaygın deyimle “finansal balon” patlar ve genişleme görel olarak küçülür. Bu tezde kriz olarak adlandırılan bu süreç aslında kapitalist üretim sürecinde yaşanan tıkanıklığın giderilmesi olarak görülmektedir. Çünkü krizle birlikte reel olan olduğu gibi kalırken sadece parasal değeri küçülmüş olmaktadır ki bu sistem için yeniden sermaye birikiminin genişlemesi ve hızlanması için yeni bir alan yaratmaktadır. Dolayısıyla finansal krizler reel değerleri yok etmediği sürece ki bu ancak üretim kesimindeki bir krizle mümkün olur, sistemin yaşadığı krizlerin hafifletilmesini ve giderilmesini sağlamaktadır. Yani balonun patlaması krizin nedeni değil, krizi gidermenin yoludur. Balonun patlaması ile genişleyen para değeri küçülerek reel değere yaklaşıp böylece reel değere yakın bir değer olur ve böylece parasal genişleme süreci yeniden başlar.

Kısacası finansal krizler genişleyen değerın realize olmadığı durumlarda yaşanıyor. Realize olduğu sürece yani değer olarak karşılığı olduğu sürece sorun olmuyor. O zaman esas sorun sürecin üretim kısmında, yaratılan paranın reel olarak karşılık bulamaması sorun yani. Bu durumda bu paraya karşılık yaratmak gerekir. Varlık fonu tam olarak bu işlevi yerine getiriyor. Var olan serveti değeri sermaye haline getirerek sürece sokuyor. Böylece genişleyen paraya reel karşılık yaratılmış oluyor.

Finansallaşmanın rolü bu şekilde belirlendikten sonra hala devam eden bu sürecin günümüzdeki yansımalarından biri olan varlık fonu uygulamaları ve devletin bu süreçteki rolü daha net olarak okunabilir. Varlık fonlarının ortaya çıkışı yeni olmamakla birlikte yaygınlaşması özellikle 2008 küresel krizinden sonra hızlanmıştır. Finansallaşma ile yaratılan genişlemenin reel karşılık bulamaması ve dolayısıyla bu parasal genişlemeye karşılık yaratma ihtiyacı, varlık

fonlarının kuruluşunu hızlandırmıştır. Varlık fonlarının ilk kuruluş nedenleri kaynak yani değer sahibi ülkelerin bu değeri finansal varlık haline getirip genişletme ihtiyacıdır. Bu amaçla petrol gibi doğal kaynak (var olan değer) zengini ülkeler ya da Çin gibi ödemeler dengesi fazlası olan ülkeler ellerindeki değer (üretken kesimde yaratılan artık değer) genişlemesini sağlamış olmaktadır. Başka bir deyişle emtiaya dayalı fonlarda, direk emtia gelirinden faydalanılması durumunda söz konusu gelir kullanılmış ve tükenmiş olur. Oysa emtiaya dayalı bir finansal ürün haline getirildiğinde gelirinin sürekliliği ve ayrıca artışı da garantilenmiş olmaktadır. Örneğin petrol geliri ile bir devlet tahvili veya bonosu alınması durumunda, söz konusu gelir, sürekli bir gelir haline gelmektedir. Dolayısıyla petrolün tükenmesi durumunda bile önceden onun geliri ile alınan bu varlıkların geliri sürekli olacaktır. Bütçe fazlalarını bu fonlara aktaranlar ise yabancı finansal varlıkları satın alıp, gelirini arttırmaya çalışarak bugünkü geliri yarına aktararak, gelecek kuşakların refah içinde yaşamasına katkı sağlamaktadır.

Türkiye gibi herhangi bir şekilde doğal kaynak zengini ya da ödemeler dengesi fazlası olmayan ülkeler için ise varlık fonları ülkenin sahip olduğu servetin (doğal kaynakların, işgücünün, kamuya ait yaratılmış değerlerin vs.) sermayeye dönüştürülerek, ülkenin sermaye birikimi için ihtiyaç duyduğu özellikle döviz biçiminde sermaye edinilmesine ve birikmiş sermaye için yeni değerlendirme alanları yaratılmasına hizmet etmektedir. Bu bağlamda Türkiye Varlık Fonu, servet olarak var olan varlıkların sermayeye dönüşmesini sağlayan bir araç olmuştur. Bu amaçla su kaynakları, ormanlar, meralar, kamu arazileri ve iştirakleri kullanılırken gerekli düzenlemelerin yapılması da zorunluydu. Varlık fonu statüsü gereği herhangi bir engelle karşılaşmadan tüm bu düzenlemelerin yapılmasını da sağlayan bir araç olarak gündeme gelmiştir.

TVF ile ülkenin kaynaklarının, kamusal ve doğal varlıklarının özelleştirmeler ve menkulleştirme yoluyla finansal piyasalara girmesi sağlanıp, ulusal ve özellikle uluslararası finans piyasalarından borçlanma şeklinde kaynak sağlanması hedeflenmektedir ki bu üretken ülkelerden artık değer transferi anlamına gelmektedir. Böylece politik ve ekonomik istikrarsızlıklar nedeniyle ülkeye girmeyen finansal kaynakların ülkeye çekilmesi söz konusu olacaktır. Bu kaynaklar dışında işsizlik fonu, bireysel emeklilik fonu ve hatta oluşturulsa kıdem tazminatı fonunun da varlık fonuna aktarılması gündeme gelmektedir. Böylece bir yandan da yine işçi sınıfının gelirlerinden fona ve dolayısıyla sermaye kesimine kaynak aktarılmış olacaktır. Yani bu kaynaklar ile sermayeye fon sağlanması söz konusu olacaktır. Bu fonlar özellikle kriz dönemlerinde kritik önem taşıyacaktır. Varlık fonu, daha önce devletin çeşitli kurumlar ve araçlar üzerinden yerine getirdiği işlevini ekonomik ve toplumsal olumsuz etkilerinin daha az olduğu, tepki toplamadan, daha hızlı ve denetim sorunu olmadan yerine getirmesini sağlama işlevi taşımaktadır. Diğer yandan görünürde tüm bu işlemleri özel kanunlara tabi bir anonim şirket vasfıyla yapmış olacaktır.

Başka bir açıdan varlık fonları, devletin sermaye birikimi sürecinde genişleyen kaynak ihtiyacını gidermenin de bir aracı olarak kullanılmaktadır. Devlet sermaye birikimi sürecinde ortaya çıkan tıkanıklıkları giderirken toplumsal tepkinin ortaya çıkmaması için kullanılan yöntemlerin meşruiyetini de sağlamak zorundadır. Tüm bu süreçte devletin kendisi de kaynak kısıtına girmekte ve yeni kaynak yaratma yollarına başvurmaktadır. Varlık fonları devletin değer toplumsallaşması ve kaynak ihtiyacı için kullanılan borçlanma, özelleştirme vs. gibi bütün araçları içermesi bağlamında da önemlidir.

Sermayenin döngüsü, sermayenin üç farklı şeklini, para sermaye, meta sermaye ve üretken sermayeyi içerir. Bu döngünün herhangi bir tıkanma yaşamadan, en kısa sürede gerçekleşmesi artık değer (dolayısıyla kârın ve sermaye birikiminin) üretimi ve realizasyonu için hayatidir. Devlet gerek bu döngüden etkilenen temel aktörlerden biri olması itibariyle gerekse de sermaye birikiminin sürekliliği için, uyguladığı politikalar, düzenlemeler ve altyapı yatırımları ile, bu döngünün aksamadan gerçekleşmesini, derinleşmesini ve hızlanmasını sağlar. Devletin bu role uygun olarak, sermayenin yeniden değerlendirme/realizasyon krizi ve paralel olarak yaşanan devletin mali krizine çözüm bağlamında, daha fazla kamusal alanı sermaye birikim sürecine dahil ettiği görülmektedir. Bu devletin değeri parasallaştırması yani finansallaştırması sürecidir aslında. Bu süreç önemlidir çünkü devlet parasallaşma ya da finansallaşma sürecinde artık değer, sermaye kesimi tarafından ele geçirilmesini sağlamaktadır. Varlık fonu örneğinde devlet, bu çalışmada fiyat artışı olarak tanımlanan finansallaşmaya, yani finansallaşma ile genişleyen değere karşılık yaratmış oluyor. Dolayısıyla finansal olarak genişlemiş olan değer, reel değere yaklaşmaktadır.

Varlık fonu ile bu genişleyen değere karşılık yaratılırken bir yandan da parasal genişlemenin olacağı yeni değerler sürece eklenmiş oluyor. Böylece sadece genişleyen paraya karşılık yaratılmış olmuyor aynı zamanda yeni parasal genişleme imkânları yaratılmış oluyor. Bu açıdan bakıldığında finansallaşmanın reele alternatif ya da reelin küçülmesi pahasına değil, bizzat reelin bir parçası olarak bir zorunluluk olduğu görülür. Tüm bu sürecin sermaye kesimi tarafından yapılması bazı itirazlara neden olacağından devlet sürece müdahil olmaktadır. Böylece devlet bir yandan bu sürecin gerçekleşmesini sağlarken diğer yandan ortaya çıkacak itirazları engellemiş oluyor.

Sonuç olarak kapitalist meta üretimi, metanın değişim değerlerinin, dolaşım sürecinde mübadeleye girmesi için parasal ifadeye dönüşmesinin gerekli bir zorunluluk olduğunu göstermektedir. Burada değer-fiyat-para ve paranın bir türevi olan finansallaşma olgusu arasındaki içsel bağlantının özdeşliğine vurgu yapılmıştır. Sermaye birikim sürecinde bir tıkanma olmasa dahi parasallaşmanın/finansallaşmanın yaratılan artık değer yeniden bölüşümü için gerçekleştirilen ve para sermayenin finans alanına yönelmesinin sermaye açısından bir tercih sorunu olmasından çok, genişleyen yeniden üretim sürecindeki kırılmalardan ve kopmalardan

kaynaklanan yapısal bir zorunluluk olduğudur. Dolayısıyla aslında finansallaşma olgusu reel kesime bir alternatif değil, reel kesimin tamamlayıcısı olmaktadır. Bu nedenle hem ulusal hem de uluslararası meta değiş-tokuşu bağlamında parasallaşmaya/finansallaşmaya gitmek kapitalist sistem için bir zorunluluktur. Çünkü para ve dolayısıyla finansallaşma artık değer in işçi sınıfından sermaye sınıfına, bir sektörden başka bir sektöre ve bir ülkeden diğerine aktarılmasını hızlandırmakta ve yaratılan değerlerin birikime dönüşmesini gerçekleştirmektedir.



KAYNAKLAR

- [1]. ADIA. (2018). Abu Dhabi investment authority. Retrieved December 13, 2018, from <https://www.adia.ae>
- [2]. Ahmad, F. (2011). Cumhuriyet Türkiye'sinde sınıf bilincinin oluşması. 1923-40. D. Quataert & E. Z. Zürcher (Der.). *Osmanlı'dan Cumhuriyet Türkiye'sine İşçiler 1839-1950* içinde (ss. 123-154). (Çev. C. Ekiz). İstanbul: İletişim Yayınları.
- [3]. Akbulak S. & Akbulak Y. (2008). Ulusal varlık fonları. *Marmara Üniversitesi IIBF Dergisi*, XXV (2).
- [4]. Akçay, Ü. (2017, 07 Şubat). Varlık fonu finans kapitale karşı mı?. *Gazete Duvar*. 28 Şubat 2017 tarihinde <http://www.gazeteduvar.com.tr/ekonomi/2017/02/07/varlik-fonu-finans-kapitale-karsi-mi> adresinden alınmıştır.
- [5]. Akçay, Ü. (2016, 19 Ağustos). Bu önlemlerle kâr özelleştiriliyor, zarar toplumsallaştırılıyor. *Cumhuriyet*.
- [6]. Akçay, Ü. (2017). Demokratik denetim mekanizmalarının da olması gerekir. 28 Şubat 2017 tarihinde <http://yarinhaber.net/guncel/49116/doc-dr-umit-akcay-demokratik-denetim-mekanizmalarinin-da-olmasi-gerekir> adresinden alınmıştır.
- [7]. Akçay, Ü. (2018, 8 Kasım). Müteahhit düzeni battı, alternatifler neler?. www.gazeteduvar.com.tr.
- [8]. Akerlof, G.A. & Yellen, J.L. (1985). A near-rational model of the business cycle, with wage and price inertia. *The Quarterly Journal of Economics*, 100, 823-838.
- [9]. Akerlof, G.A. & Yellen, J.L. (1987). Rational of irrational behavior. *The American Review*, 77, 137-142.
- [10]. Akyüz, Y. (1980). *Sermaye büyüme bölüşüm*. Ankara: A.Ü. SBF Yayınları.
- [11]. Al-Hassan, A., Papaioannou, M., Skancke, M. & Sung, C. C. (2013). Sovereign wealth funds: aspects of governance structures and investment management. IMF Working Paper, WP/13/231.
- [12]. Althusser, L. (2009). *Kriz yazıları*. (Çev. A. Tümertekin). İstanbul: İthaki.
- [13]. Althusser, L. (2014). *İdeoloji ve devletin ideolojik aygıtları*. (Çev. A. Tümertekin). İstanbul: İthaki.
- [14]. Altıok, M. (1998). 1980 sonrası Türkiye'de sermaye birikimi ve kriz. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 25(2), 245-274.
- [15]. Altıok, M. (2011). Ekonominin planlama tabanına oturtulması ve dışa bağımlı genişleme (1960-1980 dönemi). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Lisans Kitabevi.
- [16]. Altvater, E. (1999). Neoliberal karşı devrimin hiç de gizli olmayan çekiciliği. *İktisat Dergisi*, 396, 44-54.
- [17]. Amin, S. (2018). *Küreselleşmiş değer yasası*. (Çev. F. Başkaya). İstanbul: Yordam Kitap.
- [18]. Ardor, H.N. & Varlık, S. (t.y.). Keynes'in likidite tercihi kuramı'nda finans motifi ile para talebinin önemi ve etkileri. *Ekonomik Yaklaşım*, 23, 195-220.
- [19]. Arrighi, G. (2016). *Uzun yirminci yüzyıl*. (Çev. R. Boztemur). İstanbul: İmge Kitabevi.
- [20]. Arthur, C. J. (2018). Değer ve para. F. Moseley (Ed.). *Marx'ın Para Kuramı Modern Değerlendirmeler* içinde (ss.177-196). (Çev. A. Ördek). Ankara: Heretic Yayınları.

- [21]. Ashman S., Fine B. & Newman S. (2012). Güney Afrika'da Kriz: Eşitsiz Gelişme, Neoliberalizm ve Finansallaşma. L. Panitch, G. Albo, & V. Chibber (Der.). *Bu Defaki Kriz: Socialist Register 2011* içinde (ss. 198-220). (Çev. U. Haskan). İstanbul: Yordam Kitap.
- [22]. Bernstein, S., Lerner, J. & Schoar, A. (2013). Investment strategies of sovereign wealth funds. *Journal of Economic Perspectives*, 27 (2), 2019-238.
- [23]. Bilici, N. & Bilici, A. (2011). *Kamu maliyesi*. Ankara: Seçkin Yayınları.
- [24]. Blaug, M. (2014). *İktisat kuramının geçmişine bakış*. (Çev. A. Birdal & F. Çolak). Ankara: Efil Yayınevi. (Özgün Çalışma 1962).
- [25]. Blinder, A. S. (1987). Keynes, Lucas, and scientific progress. *The American Economic Review*, 77 (2), 130-136.
- [26]. Bocutoğlu, E. (2011). *Karşılaştırmalı makro iktisat: teoriler ve politikalar*. Trabzon: Murathan Yayınevi.
- [27]. Boratav, K. (2016). *Türkiye iktisat tarihi*. Ankara: İmge Yayınları.
- [28]. Boratav, K. (2018). *Türkiye iktisat tarihi*. Ankara: İmge Yayınları.
- [29]. Bremmer, I. (2009). State capitalism comes of age: the end of the free market?. *Foreign Affairs*, 88 (3), 40-55.
- [30]. Bryan D. & Rafferty M. (2012a). Sermaye (ve emek) için bir gelecek türetiliyor. L. Panitch, G. Albo, & V. Chibber (Der.). *Bu Defaki Kriz: Socialist Register 2011* içinde (ss. 221-249). (Çev. U. Haskan) İstanbul: Yordam Kitap.
- [31]. Bryan, D. & Rafferty, M. (2006). Money in capitalism and capitalist money. *Historical Materialism: Research in Critical Marxist Theory*, 14 (1), 75-95.
- [32]. Bryan, D. & Rafferty, M. (2007). Financial derivatives and the theory of money. *Economy and Society*, 36 (1), 134-158.
- [33]. Bryan, D. & Rafferty, M. (2012b). Why we need to understand derivatives in relation to money: a reply to Tony Norfeild. *Historical Materialism*, 20 (3), 97-109.
- [34]. Bryan, D. (2015). Finansallaşma ve hanehalkı borçluluğu üzerine Dick Bryan'la söyleşi. *Praksis*, 38 (2), 213-223.
- [35]. Bullock, P. & Yaffe, D. (2009). Enflasyon, bunalım ve savaş sonrası gelişme. N. Satlıgan & S. Savran (Der.). *Dünya Kapitalizminin Krizi* içinde (ss. 223-291). İstanbul: Belge Yayınları
- [36]. Campbell, M. (2018). Marx'ın paranın işlevlerine getirdiği açıklama: miktar kuramının alışı edilmesi. F. Moseley. (Ed.). *Marx'ın Para Kuramı Modern Değerlendirmeler* içinde (ss.223-248). (Çev. A. Ördek). Ankara: Heretic Yayınları.
- [37]. Castelli, M. & Scacciavillani, F. (2015). SWFS and state investments: a preliminary general overview. In F. Bassan. (Ed.). *Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law* (pp. 9-37). USA: Edward Elgar Publishing.
- [38]. Chang, H.J. (2016). *Ekonomi rehberi*. (Çev. M.Doğan). İstanbul: Say Yayınları.
- [39]. CIC. (2018). China investment Corporation. Retrieved December 10, 2018, from <http://www.china-inv.cn/>
- [40]. Clark, G. L., Dixon, A.D. & Monk, A. H. B. (2013). *Sovereign wealth funds: legitimacy, governance, and global power*. New Jersey: Princeton University Press.
- [41]. Clarke, S. (1988). *Keynesianism, monetarism and the crisis of the state*. England: Edward Elgar Publishing.
- [42]. Clarke, S. (2004). *Devlet tartışmaları*. (Çev. İ.Yıldız). Ankara: Ütopya Yayınevi.

- [43]. Csoma, R. (2015), Appreciation of the role of sovereign wealth funds in the global economy. *Public Finance Quarterly*, 2, 270-287.
- [44]. Çelik, A. (2004). AB ülkeleri ve Türkiye’de gelir eşitsizliği: piyasa dağılımı– yeniden dağılım, *Çalışma ve Toplum*, 3, 53–92.
- [45]. Davidson, P. (1978). *Money and the real world*. London: Macmillan.
- [46]. Davidson, P. (1994). *Post keynesian macroeconomic theory*. UK: Edward Elgar.
- [47]. Davidson, P. (2002). *Financial markets, money and the real world*. UK: Edward Elgar Publishing.
- [48]. Davis, A. E. (2010). Marx and the mixed economy: money, accumulation, and the role of the state. *Science & Society*, 74 (3).
- [49]. Davis, A. E. (2012). The new “voodoo economics”: fetishism and the public/private divide. *Review of Radical Political Economics*, 45 (1), 42–58.
- [50]. De Angelis, M. (2000). *Keynesianism, social conflict and political economy*. London: Macmillan Press.
- [51]. De Brunhoff, S. (2009a). *Marx’ın para teorisi*. (Çev. U. S. Akalın). İstanbul: Kalkedon Yayınları.
- [52]. De Brunhoff, S. (2009b). Kapitalist bunalım ve ekonomik politika. N. Satlıgan & S. Savran (Der.). *Dünya Kapitalizminin Krizi içinde* (ss. 391-406). İstanbul: Belge Yayınları.
- [53]. De Soto, H. (2005). *Sermayenin sırrı*. (Çev. M. Aygen). Ankara: Liman Kitapları.
- [54]. Dedeoğlu, E. (2017). Türkiye varlık fonu bu portföyü ile ne yapabilir?. Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı.
- [55]. Demirci, N. (2005). *Finansal krizlerin anatomisi: modern kriz teorileri ışığında gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye*. Ankara: SPK Yayınları.
- [56]. Derdiyok, T. (2001). 1980 sonrası borçlanma politikaları. *Maliye Dergisi*, 138, 41-61.
- [57]. Dixon A. D. & Monk, A. H. B. (2016). A simple typology of sovereign development funds. In M. Rietveld & P. Toledano. (Ed.). *The Frontiers of Sovereign Investment* (pp. 83-100). US: Columbia University Press.
- [58]. Dumenil, G. & Levy, D. (2009). *Kapitalizmin marksist iktisadı*. (Çev. S. Pelek). İstanbul: İletişim Yayınları.
- [59]. Epstein, G. (Ed.). (2005). Introduction: financialization and the world economy, *Financialization and the World Economy*. New York: Edward Elgar.
- [60]. Ercan, F. (1997a). Meta ve para analizinde finans kapital, *Ekonomik Yaklaşım*, 8 (27), 157-186.
- [61]. Ercan, F. (1997b). Tarihsel ve toplumsal bir süreç olarak kapitalizm ve esneklik. 95-96 *Petrol-İş Yıllığı* içinde (ss. 661-693). İstanbul: Türkiye Petrol Kimya Lastik Sanayi İşçileri Sendikası.
- [62]. Ercan, F. (2002). Çelişkili bir süreklilik olarak sermaye birikimi. *Praksis*, 5, 25-75.
- [63]. Ercan, F. (2005). *Para ve kapitalizm*. İstanbul: Devin Yayınları.
- [64]. Ercan, F. (2006). Alternatif bakışları sorgulamak: sermayenin kapitalizmle bütünleşmelerindeki rolleri ve Türkiye gerçeğine kısa bir bakış. C.Gürkan, Ö.Taşan & O.Türel. (Ed.). *Küreselleşmeye Güneyden Tepkiler* içinde (ss. 195-220). Ankara: Dipnot Yayınları.
- [65]. Ercan, F. (2009). Kriz: tekrar ve fark. *İktisat Dergisi*, 501, 8-16.

- [66]. Ercan, F. (2009). Sermayeyi haritalandırmaya yönelik kavramsal düzenekler. *Praksis*, 19, 9-53.
- [67]. Ercan, F., Karakaş D. & Tanyılmaz, K. (2008). Türkiye’de sermaye birikimi, sanayileşme politikaları ve sektörel değişimler. G. E. Arslan (Ed.). *Çeşitli Yönleriyle Cumhuriyetin 85.Yılında Türkiye Ekonomisi* içinde (ss. 213-254). Ankara: Gazi Üniversitesi Hasan Ali Yücel Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayını.
- [68]. Ercan, F., Yılmaz F. & Gültekin-Karakaş D. (2016).Yeni Türkiye’nin değişen devlet ve sermaye ilişkilerini teşvik politikaları üzerinden okumak. T.Tören & M. Kutun (Der.). *“Yeni” Türkiye? Kapitalizm, Devlet, Sınıflar* içinde (ss. 128-205). İstanbul: Sosyal Araştırmalar Vakfı.
- [69]. Eren, A. A. (2012). F. Hayek’in piyasa savunusunun tarihsel ve teorik kökenleri: kendiliğinden düzen ve piyasa-bilgi diyalektiği. *İktisat Felsefesi*, 1, 96-119.
- [70]. Erol, Ü. (1998). 2000’e doğru Türk finans piyasasının genel görünümü sorunlar ve yapısal bozukluklar. *İktisat Dergisi*, 378, 18-22.
- [71]. Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25 (2), 383-417.
- [72]. Fazzari, S. M. (1999). Minsky and the mainstream: has recent research rediscovered financial keynesianism?. Working Paper, No.278.
- [73]. Ficova, A. (2015). Analysis of sovereign wealth funds: from asset allocations to growth. *Global Journal of Management and Business Research*, 15 (9).
- [74]. Fine B. (2010). Locating financialization. *Historical Materialism*, 18, 97-116.
- [75]. Fine, B. & Saad-Filho A. (2008). *Marx’ın kapital’i*. (Çev. N. Satlıgan). İstanbul: Yordam Kitap.
- [76]. Fine, B. (1987). Geleneksel iktisat eleştirileri (III): Keynesçilik bir eleştiri. *İktisat Dergisi*, 268, 17-34.
- [77]. Fine, B. (2013). Financialization from a marxist perspective. *International Journal of Political Economy*, 42 (4), 47-66.
- [78]. Foley, D. (2010). *Kapital’i anlamak*, Ankara: Arkadaş Yayınevi.
- [79]. Foley, D. (2018). Tarihsel bakış açısından Marx’ın para kuramı. F. Moseley. (Ed.). *Marx’ın Para Kuramı Modern Değerlendirmeler* içinde (ss. 61-82). (Çev. A. Ördek). Ankara: Heretic Yayınları.
- [80]. Fortescue, S. (2010). Russia’s SWFS: controlled by a domestic agenda. In X. Yi-Chong & G. Bahgat. (Ed.). *The Political Economy Of Sovereign Wealth Funds* (pp. 113-131). New York: Palgrave Macmillan.
- [81]. Foster, J. B. (2008). *Kapitalizmin malileşmesi*. (Çev.Ç. Çıdamlı). İstanbul: Kalkedon Yayıncılık.
- [82]. Friedman, M. & Goodhart, C.A.E. (2002). *Money, inflation and the constitutional position of the central bank*. UK: Hobbs The Printers.
- [83]. Friedman, M. (1956). The quantity theory of money: a restatement. *Studies in the Quantity Theory of Money*, 94-111.
- [84]. Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *The American Economic Review*, 58 (1), 1-17.
- [85]. Friedman, M. (1988). *Kapitalizm ve özgürlük*. (Çev. D.Erberk & N. Himmetoğlu). İstanbul: Altın Kitaplar.

- [86]. Germer, A. (2018). Marx'ın kuramında paranın meta doğası. F. Moseley. (Ed.). *Marx'ın Para Kuramı Modern Değerlendirmeler içinde* (ss. 39-59). (Çev. A. Ördek). Ankara: Heretic Yayınları.
- [87]. Goldscheid, R. (1958). A sociological approach to problems of public finance. In R. A. Musgrave & A.T. Peacock (Ed.). *Classics in the Theory of Public Finance* (pp. 202-213). Great Britain: The Macmillan Press Ltd.
- [88]. Gospel H. & Pendleton, A. (2014). Financialization, new investment funds, and weakened labour. H. Gospel, In A. Pendleton & S. Vitols (Ed.). *Financialization, New Investment Funds, and Labour* (pp. 86-114). UK: Oxford University Press.
- [89]. Gourverneur, J. (2007). *Kapitalist ekonominin temelleri: Çağdaş kapitalizmin marksist ekonomik tahliline giriş*. (Çev. F. Başkaya). Ankara: İmge Kitabevi.
- [90]. Güçlü, M. (2018). Ulusal varlık fonları: Türkiye ekonomisi için bir değerlendirme. *Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 9 (1), 39-53. <http://dx.doi.org/10.18354/esam.336762>.
- [91]. Güçlü, T. (2014). Finansal birikimin dinamikleri üzerine bir tartışma. *Kampfplatz*, 7, 83-112.
- [92]. Gülalp, H. (1993). *Kapitalizm, sınıflar ve devlet*. İstanbul: Belge Yayınları.
- [93]. Gültekin-Karakaş, D. & Ercan, F. (2006, Temmuz). Türkiye'de uluslararasılaşma sürecindeki sermayenin üretken ve para sermaye arasındaki zaman yönelimli stratejik tercihi. "Economics, Pluralism, and the Social Sciences" konulu Association for Heterodox Economics Sekizinci Yıllık Konferansı, Londra.
- [94]. Gürkan, C. & Karahanoğulları Y. (2013). Vergi devletine kuramsal yaklaşımlar. *Maliye Dergisi*, 165, 1-26.
- [95]. Gürkan, C. (2011). Marx'ın ekonomi politiğinde devlet borcu ve vergiler. A. Pınar, A.H. Köse & N. Falay (Der.). *Kriz ve Maliye Düşüncesinde Değişim: İzzettin Önder'e Armağan içinde* (ss. 215-249). İstanbul: SAV.
- [96]. Gürkan, C. (2014). Modern kamu maliyesinin oluşumu: maliye tarihine alternatif kuramsal yaklaşımlar. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 69 (1), 43-76.
- [97]. Haberly, D. (2011). Strategic sovereign wealth fund investment and the new alliance capitalism: a network mapping investigation. *Environment and Planning*, 43, 1833-1852.
- [98]. Haberly, D. (2016). From financialization to vulture developmentalism: south-north strategic sovereign wealth fund investment and the politics of the 'quadruple bottom line'. Draft copy, Forthcoming in *Oxford Handbook of Sovereign Wealth Funds*.
- [99]. Hacıhasanoğlu, E. & Soytaş, U. (2010). Yeniden tasarlanan finansal mimaride ulusal varlık fonlarının rolü, Marc Working Paper Series, Working Paper No. 2010-02.
- [100]. Harvey, D. (2015). *On yedi çelişki ve kapitalizmin sonu*. (Çev. E. Soğancılar). İstanbul: Sel Yayıncılık.
- [101]. Helleiner E. & Lundblad, T. (2008). States, markets, and sovereign wealth funds. *German Policy Studies*, 4 (3), 59-82.
- [102]. Helleiner, E. (2009). The geopolitics of sovereign wealth funds: an introduction. *Geopolitics*, 14 (2), 300-304.
- [103]. Heron, E. (2007). The new governance in monetary policy: a critical appraisal of the fed and the ecb. In Arestis P. Hein E. & Heron E. (Eds.). *Aspects of Modern Monetary and Macroeconomic Policies* (pp.146-172). New York: Palgrave Macmillan.
- [104]. Hicks, J.R. (1937). Mr. Keynes and the "classics"; a suggested interpretation. *Econometrica*, 5 (2), 147-159.

- [105]. Hilferding, R. (1995). *Finans kapitali*. (Çev. Y. Öner). İstanbul: Belge Yayınları. (Özgün çalışma: 1910).
- [106]. Hirsch, J. (2011). *Materyalist devlet teorisi: kapitalist devletler sisteminin dönüşüm süreçleri*. (Çev. L.Bakaç). İstanbul: Alan Yayıncılık.
- [107]. Holloway, J.(2003). Devlet ve gündelik mücadele. (Çev. A .Güney). *Praksis*, 9, 411-442.
- [108]. Holloway, J. & Picciotto, S. (2004). Sermaye ve devlet. S. Clarke (Ed.). *Devlet Tartışmaları: Marksist Bir Devlet Kuramına Doğru* içinde (ss. 136-149). Ankara: Ütopya.
- [109]. Holt, R.P.F & Pressman, S. (2001). What is post keynesian economics. In R.P.F Holt & S. Pressman (Eds.). *A New Guide to Post Keynesian Economics* (pp. 1-11). London: Routledge.
- [110]. Hunt, E.K. (2005). *İktisadi düşünce tarihi*. (Çev. M. Günay) Ankara: Dost Kitabevi.
- [111]. IFSWF. (2016). New challenges, private markets: sovereign wealth funds' changing investment strategies. Retrieved January 03, 2019, from <https://www.ifswf.org/sites/default/files/IFSWF%20New%20Challenges%2C%20Private%20Markets.pdf>
- [112]. IFSWF. (2017). Dealing with disruption: IFSWF annual review 2017. Retrieved January 14, 2019, from http://www.bafficarefin.unibocconi.eu/wps/wcm/connect/ae2aa273-def5-431e-820a-257d0a0cf4cc/ifswf_annual_review_2018.pdf?mod=ajperes&cvd=miyjtvo
- [113]. IFSWF. (2019). Abu Dhabi investment authority. Retrieved January 03, 2019, from <http://www.ifswf.org/members/abu-dhabi-investment-authority>
- [114]. Innes, D. (2009). Kapitalizm ve altın. N. Satlıgan & S. Savran (Der.). *Dünya Kapitalizminin Krizi* içinde (ss. 315-347). İstanbul: Belge Yayınları.
- [115]. Işık, S. (2003). Keynes para arzının belirlenmesinde bir endojenist miydi?. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 14 (46), 71-106.
- [116]. Itoh, M. & Lapavitsas, C. (2012). *Para ve finansın ekonomi politikası*. (Çev. T. Öncel) İstanbul: Yordam Kitap. (Özgün Çalışma 1999).
- [117]. IWG (2008). Sovereign wealth funds generally accepted principles and practices 'santiago principles'. International Working Group of Sovereign Wealth Funds. Retrieved January 13, 2019, from https://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf
- [118]. Karabulut, G. (2002). *Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin nedenleri*. İstanbul: Der Yayınları.
- [119]. Karagöl, E. T. (2016, 04 Ağustos). Dev yatırımların sigortası: varlık fonu geliyor. www.yenisafak.com.
- [120]. Karagöl, E.T. & Koç Y.E. (2016). Dünyada ve Türkiye'de varlık fonu. SETA. Sayı:169.
- [121]. Karahanoğulları, Y. (2009). Türkiye'de "devletin mali krizleri". *Praksis*, 9, 247-276.
- [122]. Kayıran, M. (2016). Türkiye varlık fonu'nun kuruluş amaçları ve yapısı üzerine bir değerlendirme. *Eğitim Bilim Toplum Dergisi*,14, 55-90.
- [123]. Kazgan, G. (1980). *İktisadi düşünce veya politik iktisadın evrimi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- [124]. Kazgan, G. (1999). *Tanzimat'tan XXI. yüzyıla Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Altın Kitaplar.
- [125]. Kéchichian, J. A. (2010). Sovereign wealth funds in the United Arab Emirates. In X. Yi-Chong & G. Bahgat (Ed.). *The Political Economy of Sovereign Wealth Funds* (pp. 88-112). New York: Palgrave Macmillan.
- [126]. Kepenek, Y. (2014). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

- [127]. Keynes, J.M. (2010). *İstihdam, faiz ve paranın genel teorisi*. (Çev. U.S. Akalın). İstanbul: Kalkedon. (Özgün Çalışma 1936).
- [128]. Keynes, J.M. (2012). *Para üzerine bir inceleme*. (Çev. C. Gerçek). İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları. (Özgün Çalışma 1930).
- [129]. Koerner, R. (2011). Austrian economics and modern monetary theory. Retrieved May 09, 2019, from https://www.huffpost.com/entry/austrian-economics-and-mo_b_879669
- [130]. Konukman A. & Şimşek O. (2017). Ulusal varlık fonları ve Türkiye uygulaması. *Çalışma ve Toplum*, 4, 1913-1944.
- [131]. Konukman, A. (2003). Cumhuriyetin kuruluş yılları ve 80 sonrası dönemin bütçe uygulamaları: devletin inşasından devletin tasfiyesine. *G.Ü. İ.L.B.F Dergisi*, 2, 29-65.
- [132]. Lapavitsas, C. (2013). The financialization of capitalism: 'Profiting without producing'. *City*, 17 (6), 792-805, DOI: 10.1080/13604813.2013.853865.
- [133]. Lapavitsas, C. (Ed.). (2009). Finansallaşmanın krizi. *Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi* içinde (ss.9-24). (Çev. T. Öncel). İstanbul: Yordam Kitap.
- [134]. Lenihan, A.T. (2014). Sovereign wealth funds and the acquisition of power. *New Political Economy*, 19 (2), 227-257.
- [135]. Lucas, R.E. (1972). Expectations and the neutrality of money. *Journal of Economic Theory*, 4, 103-124.
- [136]. Lyons, G. (2007). State capitalism: the rise of sovereign wealth funds. *Journal of Management Research*, 7 (3), 119-146.
- [137]. Mandel, E. (1975). *Marksist ekonomi el kitabı III*. (Çev. O.Suda). İstanbul: Suda Yayınları.
- [138]. Mandel, E. (1992). *İktidar ve para*. (Çev. B. Tanatar). İstanbul: Yazın Yayıncılık.
- [139]. Mandel, E. (2008). *Geç kapitalizm*. (Çev. C. Badem). İstanbul: Versus.
- [140]. Marx, K. (1966). *Felsefenin sefaleti*. (Çev. E. Başar). Ankara: Sol Yayınları.
- [141]. Marx, K. (1979). *Ekonomi politiğin eleştirisine katkı*. (4. bs.) (Çev. S. Belli). Ankara: Sol Yayınları
- [142]. Marx, K. (1993). *Ücretli emek ve sermaye*. (Çev.O. Suda). İstanbul: Yorum Yayınları.
- [143]. Marx, K. (1999). *Artı-değer teorileri*. (II.Kitap). (Çev. Y. Fincancı). Ankara: Sol Yayınları.
- [144]. Marx, K. (2006). *Ücret, fiyat ve kar*. (Çev. A. Bilgi). İstanbul: Evrensel Basım Yayın.
- [145]. Marx, K. (2011a). *Kapital I*. (Çev. M. Selik & N. Satlıgan). İstanbul: Yordam Kitap.
- [146]. Marx, K. (2011b). *Kapital (Cilt I)*. (Çev. A. Bilgi). Ankara: Sol Yayınları.
- [147]. Marx, K. (2012). *Kapital II*. (Çev. M. Selik). İstanbul: Yordam Kitap.
- [148]. Marx, K. (2013). *Grundrisse ekonomi politiğin eleştirisinin temelleri*. (1.Kitap). (Çev. A. Gelen). Ankara: Sol Yayınları.
- [149]. Marx, K. (2014). *Grundrisse ekonomi politiğin eleştirisi için ön çalışma*. (Çev. S. Nişanyan). İstanbul: Birikim Yayınları.
- [150]. Marx, K. (2015). *Kapital III*. (Çev. M. Selik & E.Özalp). İstanbul: Yordam Kitap.
- [151]. Marx, K. (2016). *Louis Bonaparte'in 18 brumaire*. (Çev. E. Özalp). İstanbul: Yordam Kitap
- [152]. Mckinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington D.C.: The Brookings Institution.
- [153]. Menger, C. (2009). *İktisadın prensipleri*. (Çev. A. K. Çelebi). Ankara: Liberte Yayınları (Özgün Çalışma 1871).

- [154]. Mill, J.S. (1885). *Principles of political economy*. New York: D. Appleton and Company.
- [155]. Minsky H.P. & Vaughan M.D. (1990). *Debt and business cycles*. Retrieved June 19, 2017, from http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1201&context=hm_archive
- [156]. Minsky H.P. (1982). Can "it" happen again? A reprise. *Challenge*, 25 (3).
- [157]. Minsky, H.P. (1976). A theory of systemic fragility. Conference On Financial Crises. New York. Retrieved June 19, 2019, from http://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1230&context=hm_archive
- [158]. Minsky, H.P. (1992). The financial instability hypothesis. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper. No. 74. Retrieved May 09, 2017, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=161024
- [159]. Minsky, H.P. (1995). Financial factors in the economics of capitalism. *Journal of Financial Services Research*, 9, 197-208. Retrieved May 10, 2017, from <http://www.springerlink.com/content/m3282272221170q3/>
- [160]. Mises, L. (2008). *İnsan eylemi*. (Çev. İ. Aktar). Ankara: Liberte Yayınları. (Özgün Çalışma 1949).
- [161]. Monk, A. (2009). Recasting the sovereign wealth fund debate: trust, legitimacy, and governance. *New Political Economy*, 14 (4).
- [162]. Murray, P. (1993). The necessity of money: how Hegel helped Marx surpass Ricardo's theory of value. In F. Moseley (Ed.). *Marx's Method in Capital: A Reexamination* (pp. 37-62). New Jersey: Humanities Press.
- [163]. Murray, P. (2018). Yerinden edilmiş bir toplumsal biçim olarak para: değer neden fiyattan bağımsız olamaz. F. Moseley (Ed.). *Marx'ın Para Kuramı Modern Değerlendirmeler içinde* (ss.83-104). (Çev. A. Ördek). Ankara: Heretic Yayınları.
- [164]. Musgrave, R.A. (1992). Schumpeter's crisis of the tax state: an essay in fiscal sociology. *Journal of Evolutionary Economics*, 2, 89-113.
- [165]. Muth, J.F. (1961). Rational expectations and the theory of price movements. *Econometrica*, 29 (3), 315-335.
- [166]. NBIM. (2018). Government pension fund global the fund. Retrieved December 10, 2018, from <https://www.nbim.no/en/>
- [167]. Negri, A. (2006). *Marx ötesi Marx*. (Çev. M. Çelik). İstanbul: Otonom Yayıncılık.
- [168]. NWF.(2018). Russian National Wealth Fund. Retrieved January 09, 2018, from <https://www.minfin.ru/en/key/nationalwealthfund>
- [169]. O'Connor, J. (2009). *The fiscal crisis of the state*. USA: Transaction Publishers.
- [170]. Olli, M. & Scacciavillani, F. (2015). SWFS and state investments: a preliminary general overview. In F. Bassan (Ed.). *Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law* (pp. 9-37). USA: Edward Elgar Publishing.
- [171]. Ollman, B. (2015). *Diyalektiğin dansı*. (Çev. C. Saraçoğlu). İstanbul: Yordam Kitap.
- [172]. Overbeek, H. (2012). Sovereign wealth funds in the global political economy: the case of China. In H. Overbeek & B. V. Apeldoorn (Ed.). *Neoliberalism in Crisis* (pp.138-160). London:Palgrave Macmillan.
- [173]. Öçal, T. (1981). *Para teorisi: Doktriner gelişim, teori, analiz*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- [174]. Önder, İ. (2003). Kapitalist ilişkiler bağlamında ve Türkiye'de devletin yeri ve işlevi. A.H. Köse, F. Şenses, E. Yeldan (Der.). *Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar içinde*. (ss. 249-286). İstanbul: İletişim Yayınları.

- [175]. Önder, İ. (2013, 26 Ekim). Bütçe meselesi. www.evrensel.net
- [176]. Özkul, İ. (2016). Türkiye varlık fonu Norveç gibi mi, Angola gibi mi olacak?. www.dunya.com
- [177]. Özkul, İ. (2017). 11 soruda tüm yönleriyle Türkiye varlık fonu. www.dunya.com
- [178]. Öztürk, N. (2018). *Kamu maliyesi*. İstanbul: Ekin Yayınevi.
- [179]. Özügürlü, Y. (2005). Kamu harcamalarının bölüşüm ilişkileri üzerine etkisi: Türkiye açısından bir değerlendirme, *Ekonomik Yaklaşım*, 16 (55), 69-88.
- [180]. Pamuk, Ş. (2014). *Türkiye'nin 200 yıllık iktisadi tarihi*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Yayınları.
- [181]. Papadimitriou D. B. & Wray L. R. (1999). Minsky's analysis of financial capitalism. Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No: 275.
- [182]. Paya, M.M. (1998). *Para teorisi ve para politikası*. İstanbul: Filiz Kitabevi.
- [183]. Prequin. (2018a). Prequin special report: sovereign wealth funds. Retrieved January 07, 2019, from <https://www.pwc.co.uk/industries/assets/prequin-special-report-august-2018.pdf>
- [184]. Prequin. (2018b). The 2018 prequin sovereign wealth fund review - sample pages. Retrieved January 04, 2019, from <https://docs.prequin.com/reports/The-2018-Prequin-Sovereign-Wealth-Fund-Review-Sample-Pages.pdf>
- [185]. PWC. (2015). The taxonomy of sovereign investment funds. Retrieved January 02, 2019, from www.pwc.com/sovereignwealthfunds
- [186]. PWC. (2018). The rising attractiveness of alternative asset classes for sovereign wealth funds. Retrieved January 02, 2019, from www.pwc.com/sovereignwealthfunds
- [187]. PWC. (t.y.). Sovereign investors 2020: a growing force. Retrieved January 02, 2019, from www.pwc.com/sovereignwealthfunds
- [188]. Rafferty, M. & Bryan, D. (2003). Financial derivatives and value theory : towards a theory of capitalist Money. School of Economics and Finance Working Paper Series, Paper No. 2003/07.
- [189]. Resmi Gazete. (2016, 26 Ağustos). Türkiye varlık fonu yönetimi anonim şirketinin kurulması ile bazı kanunlarda değişiklik yapılmasına dair kanun. No: 29813.
- [190]. Ricardo, D. (2013). *Siyasal iktisadın ve vergilendirmenin ilkeleri*. (Çev. B. Zeren). İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları. (Özgün Çalışma 1817).
- [191]. Rosdolski, R. (2008). *Marx'ın kapitalinin oluşumu*. (Çev. C. Atay & M. Çelik). İstanbul: Otonom Yayıncılık.
- [192]. Rousseas, S. (1998). *Post keynesian monetary economics*. London: Macmillan.
- [193]. Rozanov, A. (2005). Who holds the wealth of nations. *Central Banking Journal*, 15(4), 52-57.
- [194]. Saad-Filho, A. (2006). *Marx'ın değeri çağdaş kapitalizm için ekonomi politik*. (Çev. E. Günçiner). İstanbul: Yordam Kitap.
- [195]. Sabah (2018, 13 Eylül). Varlık fonu başkan Erdoğan'a bağlandı. 15 Haziran 2019 tarihinde <https://www.sabah.com.tr/ekonomi/2018/09/13/varlik-fonu-baskan-erdogana-baglandi> adresinden alınmıştır.
- [196]. Sabah. (2016, 14 Ekim). Varlık fonu'nda hedef 300 milyar \$. 17 Ocak 2019 tarihinde <https://www.sabah.com.tr/ekonomi/2016/10/14/varlik-fonunda-hedef-300-milyar> adresinden alınmıştır.
- [197]. Savaş, V.F. (2007). *İktisatın tarihi*. (5. bs). Ankara: Siyasal Kitabevi.

- [198]. Savran, S. (2009). Bunalım, sermayenin yeniden-yapılanması, yeni liberalizm. N. Satlıgan & S. Savran (Der.). *Dünya Kapitalizminin Krizi* içinde (ss. 315-347). İstanbul: Belge Yayınları.
- [199]. Selik, M. (1974). *Marksist değer teorisi*. Ankara: Doğan Yayınları.
- [200]. Sert, M. (2011). "Maliye"ye alternatif bir yaklaşım olarak mali sosyoloji: öncüler. *Ekonomik Yaklaşım*, 22 (81), 1-16.
- [201]. Shaikh, A. (2018). *Kapitalizm, rekabet çatışma ve bunalımlar*. (Çev. Ü. Şenesen). İstanbul: Kırmızı Yayınları.
- [202]. Shiozawa, Y. (2014). The revival of classical theory of values. Japan Society of Political Economy Annual Conference. Retrieved January 01, 2016, from <https://www.researchgate.net/publication/269393496>
- [203]. SIL (2016). The sky did not fall: sovereign wealth fund annual report 2015. Sovereign Investment Lab.. B. Bortolotti (Ed.). Retrieved February 13, 2019, from <http://www.ifswf.org/sites/default/files/publications/bocconi%20sil%202016%20report.pdf>
- [204]. SIL. (2017). Hunting unicorns :2016 SWF annual report. Retrieved February 13, 2019, from <http://www.bafficarefin.unibocconi.eu/wps/wcm/connect/e0b6bbe1-4df0-4d6c-b866-20eb5f38bac9/2016+swf+annual+report.pdf?mod=ajperes&cvid=lyfvhe7>
- [205]. Smith, A. (2006). *Milletlerin zenginliği*. (Çev. H. Derin). İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları. (Özgün Çalışma 1776).
- [206]. Snowdon, B. & Vane, H.R. (2012). *Modern makroekonomi: temelleri, gelişimi ve bugünü*. Ankara: Efil.
- [207]. Sönmez, M. (1992). *100 soruda 1980'lerden 1990'lara dışa açılan Türkiye kapitalizmi*. İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- [208]. Sönmez, M. (1994). *İşçi sınıfının öncü rolü: teknoloji ve işçi sınıfında değişim*. İstanbul: Alan Yayıncılık.
- [209]. Sönmez, S. (1987). *Kamu ekonomisi teorisi*. Ankara: Teori Yayınları
- [210]. Sraffa, P. (1932). Dr. Hayek on money and capital. *The Economic of Journal*, 42, 42-53.
- [211]. Steuart, J. (1767). *An inquiry into the principles of political economy*. Retrieved April 27, 2016, from <https://archive.org/details/inquiryintoprinc01steu>
- [212]. Strateji ve Bütçe Başkanlığı. 12 Kasım 2018 tarihinde <http://www.sbb.gov.tr> adresinden alınmıştır.
- [213]. Streeck, W. (2014). How will capitalism end?. *New Left Review*, 87, 35-64.
- [214]. Streeck, W. (2016). *Satın alınan zaman: demokratik kapitalizmin gecikmiş krizi*. (Çev. K. Kabadayı). İstanbul: Koç Üniversitesi Yayınları.
- [215]. Sun, X., Li, J., Wang, Y. & Clark, W. (2014). China's sovereign wealth funds' investments in overseas energy: the energy security perspective. *Energy Policy*, 65, 654-661.
- [216]. Sweezy, P. M. (2007). *Kapitalist gelişme teorisi*. (Çev. G. Akalın). İstanbul: Kalkedon Yayınları. (Özgün Çalışma 1946).
- [217]. SWF. (2017). Sovereign wealth funds 2017. Retrieved January 02, 2019, from <http://docs.ie.edu/centros/SOVEREIGN-WEALTH-LAB-REPORT-2017.pdf>
- [218]. SWFI (2017). What is a Sovereign Wealth Fund?. Retrieved August 22, 2019, from <https://www.swfinstitute.org/research/sovereign-wealth-fund>
- [219]. SWFI. (2018). Linaburg-Maduell Transparency Index. Retrieved December 12, 2019, from <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index/>

- [220]. SWFI. SWF rankings. Retrieved August 20, 2019, from <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings>
- [221]. Şener, O. (1998). *Kamu ekonomisi*. İstanbul: Alkım Yayınları.
- [222]. Şimşek, O. (2015). Yeni devlet kapitalizminin yükselişi: küresel ekonomi-politik. *Atılım Sosyal Bilimler Dergisi*, 5 (2), 106-144.
- [223]. Şimşek, O. (2017). Çin yatırım şirketi özelinde finansal küreselleşmede devlet sermayesi: ulusal varlık fonları. *Fiscaoeconomia*, 1 (1), 58-76.
- [224]. Tanyılmaz, K. (2006). Türkiye ekonomisi'nin 80 sonrası sanayileşme dönemine bakarken. *Yapıcılar Türkü Söylüyor III: Türkiye'de Kapitalizmin Gelişimi*. Ankara: Dipnot Yayınları.
- [225]. TBMM (2016, 1 Ağustos). Türkiye varlık fonu kurulması ile bazı kanun ve kanun hükmünde kararnamelede değişiklik yapılmasına dair kanun tasarısı ile gerekçesi, 13 Şubat 2019 tarihinde <https://www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem26/yil01/ss411.pdf> adresinden alınmıştır.
- [226]. TCMB. 06 Aralık 2018 tarihinde <https://www.tcmb.gov.tr/> adresinden alınmıştır.
- [227]. TMMOB. (t.y.). KİT'lerin özelleştirilmesi. Jeoloji Mühendisleri Haber Bülteni.
- [228]. Tuna, G.Ş., Öztürk Y.M. & Ercan, F. (2008). Günümüz gerçeğinden hareketle geçmişe bakmak (2006-1960): kalkınma mı sermaye birikimi mi?. *"İş,Güç" Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*, 10 (4), 59-86.
- [229]. Türkay, M. (2012). Türkiye'de kapitalizmin gelişme dinamikleri. 12 Ocak 2019 tarihinde <http://www.kongrekaraburun.org/index.php/gecme-kongreler/kongre-2012/kongre-takvimi/157-tuerkyede-kaptalzm-gelme-dnamkler-okuma-metn> adresinden alınmıştır.
- [230]. Türkiye Varlık Fonu. 07 Ocak 2019 tarihinde <http://turkiyevarlikfonu.com.tr> adresinden alınmıştır.
- [231]. Üçer, S.E. (2018). Türkiye'de özelleştirmenin üç dönemi: 1980'ler, 1990'lar ve 2001 Sonrası. 10 Ocak 2019 tarihinde https://www.academia.edu/36259087/2018_-_turkiyede_ozellestirmenin_uc_donemi_1980ler_1990lar_ve_2001_sonras%C4%B1 adresinden alınmıştır.
- [232]. Weeks, J. (1981). *Capital and exploitation*. USA: Princeton University Press.
- [233]. Wicksell, K. (1978). *Lectures on political economy. Volume II: Money*. New Jersey: A.M. Kelly.
- [234]. Wright, E. O. (1979). *Class, crisis and the state*. Londra: New Left Books.
- [235]. Yakar Önal, A. & Temelli, S. (2011). Sermaye birikimi-vergi yapısı ilişkisi bağlamında gelir bölüşümü: 1960-2009 Türkiye Örneği. *Amme İdaresi Dergisi*, 44 (3), 57-84.
- [236]. Yalçın, K. & Sürekli, A. M. (2015). Ekonominin çeşitlendirilmesinin bir aracı olarak ulusal refah fonu modelinin Türkiye ekonomisi açısından uygulanabilirliği. *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 17, 1-29.
- [237]. Yavuz, A. (2009). Başlangıcından bugüne Türkiye'nin borçlanma serüveni: durum ve beklentiler. *SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20, 203-226.
- [238]. Yay, G. (1996). Yeni klasik iktisat okulu. *Para ve finans ansiklopedisi*, (C.3). 23 Mayıs 2017 tarihinde http://gulsunyay.com/portal/modules.php?name=news&new_topic=3 adresinden alınmıştır.
- [239]. Yay, T. (1993). *F. A. Hayek'te iktisadi düşünce: Hayek ve Keynes, Keynesçiler tartışması*. Bursa: Ezgi Kitabevi.

[240]. Yay, T. (2004). Avusturya Okulu'nun tarihsel gelişimi ve metodolojisi. *Piyasa*, 11, 1-29. 23 Mayıs 2017 tarihinde https://www.huffingtonpost.com/robin-koerner/austrian-economics-and-mo_b_879669.html adresinden alınmıştır.

[241]. Yereli, A. B. (2003). *Ekonomik özgürlükler ve Türkiye'de devlet-birey ilişkisi*. Ankara: Gazi Kitabevi.



ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı : Eylül Ece DEMİR
Doğum Tarihi : 13.11.1979
E-mail : eyluldemir@mersin.edu.tr

Öğrenim Durumu :

| Derece | Bölüm/Program | Üniversite | Yıl |
|---------------|---------------|-----------------------|-----------|
| Lisans | İktisat | İstanbul Üniversitesi | 1999-2003 |
| Yüksek Lisans | İktisat | İstanbul Üniversitesi | 2004-2008 |
| Doktora | İktisat | Mersin Üniversitesi | 2014-2019 |

Görevler :

| Görev Ünvanı | Görev Yeri | Yıl |
|---------------------|---|------------|
| Bankacı | Eurobank Tekfen A.Ş. ve Türk Ekonomi Bankası A.Ş. - Kurumsal ve Ticari Bankacılık | 2006-2011 |
| Araştırma Görevlisi | Bülent Ecevit Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi - İktisat Teorisi Anabilim Dalı | 2012-2014 |
| Araştırma Görevlisi | Mersin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi - İktisat Politikası Anabilim Dalı | 2014-halen |