

Finansal globalleşme üzerine genel bir değerlendirme

Dr Caner Bakır

Özet

Bu seminerde, finansal globalleşmenin arkasındaki etkenler ve bunların sonuçları üzerine genel bir değerlendirmede bulunulacaktır. *Sunum, formel ve teknik olmaktan çok informal ve genel olacaktır.* Özetle, global sermaye ve para piyasalarının temelini atılmasında en önemli unsurun ABD ve İngiltere'nin kendi ulusal çıkarlarını finans endüstrilerinin çıkarlarıyla bağdaştırabilmeleri olduğu özetlecektir. Daha sonra finans alanındaki teknik ve teknolojik buluşların bu süreci hızlandırdığına işaret edilecektir. Ayrıca, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere olan para akışı ana hatlarıyla değerlendirilecektir. Biryandan, varlıklı ve yoksul uluslar arasındaki uçurumun finansal globalleşmenin ivme kazandığı son yirmi yılda arttığı vurgulanırken, diğer yandan 1990-1998 arasında kişi başına düşen *reel gelirin*, zengin ülkelerde yıllık %1.6 artışına ve fakat aynı dönemde düşük gelirli ülkelerde artış oranının yıllık %5.5 olduğuna vurgu yapılacaktır.

1. Giriş

Global sermaye hareketleri üç ana unsurdan meydana gelmektedir; 1. ihracat/ithalat veya turizm harcamaları gibi mal ve hizmet ticaretine bağlı para hareketleri; 2. sadece para transferlerini değil aynı zamanda fiziki, beşeri ve teknolojik sermaye hareketlerini de içeren doğrudan yabancı yatırımlar¹; 3. spekülasyon işlemlerini de içeren portföy yatırımları

¹ *Milliyet* gazetesinin Temmuz 2003'deki haberine göre:

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD)'ın 2002 yılı verileri kapsayan 2003 Dünya Yatırım Raporu'na göre Türkiye, doğrudan yabancı yatırımda miktar bakımından 49'uncu, performansta 112'inci, potansiyelde ise 86'ıncı olabildi. Angola, Ekvator ve Azerbaycan gibi ülkeler yine Türkiye'yi geçti. Böylece; 2001 yılında İş-Tim'in Aria yatırımı sayesinde yıllık doğrudan yabancı sermaye miktarı 3.2 milyar dolar olan Türkiye, 2002'de 1 milyar dolarla 17 basamak birden geriledi ve 32'incilikten 49'unculuğa düştü. Türkiye geçen yıl Aria sayesinde önceki yıla göre 20 sıra yükselmişti. Yabancı Sermaye Derneği (YASED) yetkililerince açıklanan rapora göre, ABD yabancı sermaye bakımında 11 Eylül olayının etkisiyle büyük çöküş yaşadı. 2000 yılında 314 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye çeken ABD'ye 2002 yılında sadece 30 milyar dolarlık yatırım gidebildi. Çin ile Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ise dünya genelindeki gerileme eğilimine rağmen yabancı sermaye girişini artırmayı başardı. 2001 yılında 824 milyar dolar olan dünya genelindeki toplam yabancı sermaye yatırımları ise 2002'de 651 milyar dolara geriledi. Bu rakam 2000 yılında 1.3 trilyon dolar seviyesindeydi.

ve çeşitli finansal işlemler. Bu seminerin ana konusunu finansal işlemlerden kaynaklanan global para hareketleri ile ilgili genel bir değerlendirme oluşturmaktadır.²

Global sermaye piyasalarının oluşumuna kuş uçuşu bakmak başlangıç için yararlı olabilir. Öncelikle Euro piyasalarından farklı ülkelerden gelen yatırımcıların kendi ülkelerinin ve paundun dışındaki para birimlerinden borç alıp verikleri piyasaları anlamaktayız. Böylesi piyasaların merkezi ise İngiltere'dir. Bu piyasaların temel özelliği devletlerin kontolünden çok piyasa oyuncularının gözetimine tabi olmalarıdır.

2. Bu piyasalar nasıl oluştu?³

1960'lı yılların başında Euro piyasalarının oluşmasında en önemli rolü, İngiltere ve ABD oynamıştır. İngiltere bu piyasaların oluşmasını destekledi çünkü Londra'nın dünyanın finansal merkezi olmasını istiyordu. Bu noktada İngiliz bankalarına getirilen tek kısıtlama commonwealth ülkeleri dışındaki hiçbir ülke ile pound dışında işlem yapmamalarıydı. Bu sayede hızla büyüyen cari denge açığının dışarıya sermaye çıkışı nedeniyle daha da büyümesini engellemek hedeflendi. Buradaki finans kurumları ise amerikan doları cinsinden açılan mevduat hesapları karşılığı dolar cinsinden kredi vermeye başladılar. Bundan dolayı hükümetin aldığı kısıtlamalara muhalefet etmediler. 1962'de İngiliz merkez bankasının aldığı yabancı para cinsinden tahvil ihraç izini ise Londra'yı yeniden finansın merkezi haline getirdi.

² Kapalı ekonomilerde (yani sermaye hareketlerinin serbest olmadığı ülkelerde) bireylerin tüketimleri, o ülkede üretilen mallarla sınırlıyken yatırım imkanları ise yine o ülkedeki tasarruf imkanları ile kısıtlıdır. Sermaye hareketlerinin serbest olduğu durumlarda ise bireyler yatırım ve tasarruf tercihlerini diledikleri gibi yönlendirme imkanına sahip olabilmektedirler.

³ Bu bölümdeki tartışmaların detayı için bakınız, Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Cornell University Press, 1994).

1950'lerde Amerikan hükümetide İngiltere gibi ciddi cari açıklar vermekteydi. Özellikle bir yandan amerikan dolarının yurt dışına çıkışının önünü kesecek önlemler alınırken diğer yandan da finansal sermayenin çıkarlarını gözetecek düzenlemelere gidildi. 1963 yılında faiz eşitleme vergisi (interest equalization tax) uygulamaya sokulurken diğer yandan da ABD bankalarının Avrupa piyasalarından yurt dışındaki faaliyetlerini finanse etmeleri için dolar cinsinden borç alıp vermelerine izin verildi. Bu firmalar için ilk durak kuşkusuz Londra oldu.

1970'lerin başında sabit kur ve sermaye kontrollerine dayanan Bretton Woods sisteminin çöküşüyle sermaye hareketleri ivme kazandı. 1980'li yıllarda ise Reagan ve Thatcher in başı çektiği yeni sağ akımıyla liberal politik-ekonomik tercihler iç ve dış makroekonomik dengelerini kurmuş gelişmiş ülkeler ile henüz böylesi dengeleri oluşturamamış ülkeler arasında hızla yayıldı. 1980'li ve 1990'lı yıllar ise finans alanındaki teknolojik ve teknik devrimlere sahne oldu. Bunların başında ise türev enstrumanlar gelmektedir.

Özetleyecek olursak, global sermaye ve para piyasalarının temelinin atılmasında en önemli unsur *genel kanının aksine* finanstaki teknik ve teknolojik buluşlardan daha önce bu iki devletin kendi ulusal çıkarlarını finans endüstrisinin çıkarlarıyla bağdaştırabilmeleri olmuştur.

3. Finansal Globalleşmede Bazı Trendler⁴

2001 yılı sonu itibariyle uluslararası bankaların kredi ve mevduat stoku 9 trilyon dolara ulaşmış, bunun 700 milyar doları gelişmekte olan ülkelere gitmiştir. Aynı yıl, ikinci el

⁴ Bu bölüm *The Economist* dergisinin 3 Mayıs 2003 tarihli 'Survey of Global Finance' başlıklı ekinden derlenmiştir.

piyasalarda alım-satımı yapılan uluslararası finansal aktiflerin toplamı 12 trilyon dolar olarak gerçekleşmişken, bunun ancak 600 milyar doları gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelerden transfer edilmiştir. Diğer bir deyişle, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere olan para akışı sınırlı kalmıştır. Bunun nedenlerini iki ana başlıkta özetlemek mümkündür: 1. bu ülkelerde ekonomik altyapının yetersizliği; 2. siyasi, ekonomik ve sosyal riskler.

2000 yılında gelişmekte olan ülkelerin serbest mal ve hizmet ticaretinden sağladıkları değerın Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya (GSYH) katkısı 350 milyar dolardır. Bu rakamın GSYH büyümesine ortalama katkısı %5 olmuştur. Ancak, benzeri olumlu bir etkiyi bu ülkelerin global sermaye piyasalarıyla eklemlenmelerinde gözlemlemek söz konusu değildir. 1970-1999 yılları arasında yaşanan 64 bankacılık ve 79 para krizinin gelişmekte olan ülkelere verdiği kayıp 1980’li yıllarda 249 milyar dolarken, 1990’lı yıllarda 419 milyar dolara ulaşmıştır. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin global finans piyasalarına entegre olmakla kazançlı çıktıklarını söylemek güçtür. Bir diğer tespit ise dış borç rakamlarıyla ilgili. 1980’li yıllarda gelişmekte olan piyasalara 30 milyar dolar dış borç verilirken aynı rakam 1990’da 15 milyar dolara düşmüştür. 1998’den bu yana ise bu rakam negatife dönmüştür (yani borç ödemesi alınan borçlardan fazla).

4. Ekonomik Globalleşme: İyi mi Kötü mü?

1990’li yıllarda ekonomik globalleşmenin ülkeler üzerine olan etkileri dünyada olduğu gibi Türkiye’de de zaman zaman yoğun tartışılan konulardan bir tanesidir. Birleşmiş Milletler’in, İnsan(i) Gelişme Raporu 2000 (*Human Development Report 2000*) ilginç rakamlar içeriyor. Adı geçen raporda, 174 ülke, zengin, orta gelirli ve fakir olarak üç

gruba ayrılmış. 34 zengin ülke, dünya nüfusunun %15'ini oluştururken; bu ülkelerdeki yıllık kişi başına düşen ortalama gelir (yani kişi başına düşen GSYH) ise 23,900 dolar olmuş.⁵ Buna karşın, 1998 yılında 59 fakir ülke, dünya nüfusunun %60'ini oluşturmuş. Bu ülkelerdeki kişi başına düşen ortalama yıllık gelir ise 2,200 dolar olarak gerçekleşmiş. Başka bir deyişle, zengin ve fakir ülke vatandaşları arasındaki kişi başına düşen gelir farkı kabaca 11 kat açılmış durumda. 1990-1998 arasında kişi başına düşen *reel gelir*, zengin ülkelerde yıllık %1.6 artmış. Aynı dönemde ise düşük gelirli ülkelerde artış oranı yıllık %5.5. Yani zengin ve fakir ülkeler arasındaki gelir uçurumu çok derin olsada, fakir ülkeler zengin ülkelere göre daha hızlı reel gelirlerini artırıyorlar.⁶

Ancak bir ayrımı daha yapmak gerekiyor. Aynı dönemde, Akdenize kıyısı olmayan Afrika ülkelerinde kişi başına düşen reel gelir %0.4 azalmış. (1970-1990 dönemine baktığımızda ise düşüşün %0.9 olduğunu görüyoruz.) Yani fakir ülkelerin bazıları daha da fakirleşmiş. Dolayısıyla, konuyla ilgili tartışmalarda; 'dünyada *genel olarak* fakirliğin azaldığından mı yoksa arttığından mı söz ediliyor' ve 'Dünyanın hangi bölgesi kastediliyor' sorularına atıfta bulunmak gerekiyor. Bu bağlamda, çoğunluğu afrikadaki 59 fakir ülkenin toplam nüfusu 3.5 milyar. Geriye kalan 3 milyarın biraz altındaki insan ise Asya'daki gelişmekte olan ülkelere yaşıyor: Çin'in nüfusu 1.2 milyarını aşılıyor, Hindistan ise yaklaşık bir milyar. Bu iki ülkeye 200 milyonluk Endonezya'yı, 150 milyonluk Pakistan'ı, 125 milyonluk Bangladeş'i ve 80 milyonluk Vietnam'i eklersek, 2.8 milyara zaten ulaşmış oluruz. Şimdi bu ülkelerdeki gelir artış yüzdelerine bakalım. Çin'de kişi başına gelir yıllık %9.2; Hindistan'da %3.8; Vietnam'da %6.1; Bangladeş'te

⁵ Burada kullanılan dolar, günlük kullandığımız amerikalı doları değildir. Raporu, satın alma gücü paritesiyle hesaplanmış dolar değeri kullanılmaktadır. Bu bölümde, ülkeler arasındaki gelir dağılımı analizinde oldukça kaba bir ortalama oran (kişibaşına düşen GSYH) ile bir değerlendirme bulunacaktır.

⁶ Geri kalmış ülkelerin alım gücünün artırılması yoluyla gelişmiş ülke ürünlerinin tüketiminin artması, alışı az fazlasının yaratacağı sorunları bir ölçüde önlemeyi amaçlamaktadır.

%3.2; Endonezya'da %2.4 ve Pakistan'da %1.7 artıyor. Bu ülkelerin büyük kısmında, bahsedilen dönemde, liberal ekonomik tercihlerin yapıldığını görüyoruz. Ancak, bu olumlu büyüme rakamlarına ihtiyatla yaklaşmak yerinde olabilir: 1960 yılında dünyanın en zengin %20'lik nüfusunun geliri, en fakir %20'nin 30 katıydı. Bugün aradaki fark 60 katına çıkmıştır. Birleşmiş milletlere göre, dünyanın en zengin 200 kişisinin toplam zenginliği dünya nüfusunun en fakir %41'nin toplam gelirinden daha fazladır. Devlet İstatistik Enstitüsüne göre, Türkiye'de nüfusun en zengin %20'sinin milli gelirden aldığı pay %55 civarındayken en fakir %20'nin aldığı pay sadece %5. Bu rakamlardan ülkedeki gelir dağılımındaki çarpıklık net bir şekilde görülmektedir. Ülkeler arasındaki karşılaştırmalarda, rakamları sadece artı değerden çevreden merkeze aktarılması şablonuna oturtarak açıklamak dar bir bakış açısında beraberinde getirebilir. Gelişmiş ülkelerdeki üretim, finans ve pazarlama alanlarında yaşanan verimliliğin, hızlı gelir artışları üzerindeki etkisi dikkate alınmalıdır. Bu gelişmelerin arkasındaki itici güç teknik ve teknolojik buluşlardır.