Praksis 20 | Sayfa: *85-108*

Finansallaşma: Sorunlu bir Kavram ve Verimli bir Araştırma Gündemi

Ali Rıza Güngen*

Öz

Küresel kapitalizmdeki aşırı birikim sorunu finansal işlemlerin büyük oranda artmasına yol açmış ve yeni "hayali sermaye" oluşumlarını desteklemiştir. Bu dönüşüm finansallaşma literatüründe eleştirel bir şekilde irdelenmektedir. Ancak üç önemli sorun bakidir: Finansallaşma aracılığıyla dönemlendirme girişimlerinin çözümlenmesi birçok araştırmacının geçmişte varolduğu öne sürülen bir altın çağı Bretton Woods'un çöküşü sonrasındaki değişikliklerden ayırmaya meylettiğini göstermektedir. Buna ek olarak, literatür, erken kapitalistleşmiş ülkelere dair stilize bulgulara odaklanmakta ancak "yükselen piyasalar"da yaşanan finansallaşmaya aynı ölçüde dikkat etmemektedir. Son olarak, son onyıllarda görülen finansal yeniliklerin sadece biçim olarak değil öz olarak da yeni araçların yaratılması anlamına geldiği düşüncesi zımni olarak kabul edilmektedir. Bu çalışma literatürü gözden geçirmekte ve finansallaşma kavramının Marksist siyasal iktisat eleştirisine dayanılarak kullanılmasının bahsedilen sorunların üstesinden gelme ve küresel kapitalizmdeki ana dönüşümleri anlama konusunda faydalı olacağını vurgulamaktadır.

***Anahtar Kelimeler**: Finansallaşma, dönemlendirme, hayali sermaye, kriz, finansal el koyma*

Abstract

Financialisation: A Troubling Concept and a Fruitful Research Agenda

The overaccumulation problem in global capitalism has led to the proliferation of financial transactions and underpinned the formation of new "fictitious capitals". This transformation has been critically investigated within the literature of financialisation. Three main problems, however, remain: The analysis of the attempts for periodisation via financialisation indicates that many scholars tend to demarcate alleged golden age from the changes in the aftermath of the collapse of Bretton Woods. In addition, the literature does not pay attention to the financialisation in "emerging markets" to the same extent as it pays to the stylised facts of advanced capitalist countries. Last but not least, there is an implicit agreement that the financial innovations of the last decades signify new instruments not only in form but also in essence. The study reviews the literature and claims that a critical use of the concept of financialisation that builds on the insights of Marxian critique of the political economy can overcome the mentioned problems and help understanding major transformations in global capitalism.

***Keywords**: Financialisation, periodisation, fictitious capital, crisis, financial expropriation*

* Araştırma Görevlisi, ODTÜ Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi Bölümü

1. Giriş

Finansallaşma kavramı, ilk olarak 1993 yılında Kevin Phillips tarafından Amerika Birleşik Devletleri'nde finansal alanın giderek önem kazanması ve borç içinde yüzen Amerikan ekonomisinin güç yitimini betimlemek için kullanıldı. Kavramı kendi dünya sistemleri tartışmasına yedirmeye niyetlenen Giovanni Arrighi'nin (1994) referansı sonrasında giderek yaygınlaşmaya başlayan kullanımı, kavramı açıklanması gereken ya da açıklanmasına ihtiyaç duyulan bir süreçten ziyade açıklayıcı konumuna taşıdı. Kavramın dipnotlardan ve alt başlıklardan başlıklara taşınmasının eşlik ettiği bu dönüşüm onun, daha genel bir bağlamda küresel kapitalizmin son otuz yıldaki dönüşümlerine göndermede bulunmak için bir üst anlam kazanmasına da vesile oldu. Başka bir deyişle finansallaşma, küresel ekonomideki dönüşümü anlamak için açıklanması gereken bir süreç olmaktan çıkarak hane halkı ve birey davranışındaki değişimlerle ulusal ve küresel ölçekte yatırım önceliklerinin değişimini açıklayan bir unsur olarak anılmaya başlandı.[1]

Bugün en yaygın atıfta bulunulan ve muğlâklığına rağmen kullanılan finansallaşma tanımı Gerald Epstein tarafından yapılmıştır: "Finansallaşma, finansal güdülerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların yerel ve uluslararası ekonomilerin işleyişinde artan rolü anlamına gelir" (Epstein, 2005: 3).[2] Finansallaşmanın farklı tanımları kavramın küreselleşme benzeri kavramlarla bir arada kullanılmasına (Stockhammer, 2004) ve pek çok farklı boyuta aynı anda göndermede bulunulmasına olanak sağlamaktadır. Özgür Orhangazi'nin ima ettiği gibi (2008: 3) finansallaşmanın farklı kullanımları ve farklı şekillerde anlamlandırılması küreselleşme benzeri bir muğlâklığa ve çok anlamlılığa sahip bir kavramın ortaya çıkmasına yol açmıştır (ayrıca bkz. Engelen, 2008). Farklı kullanımlar, bir yandan toplumsal bilimlerdeki araştırma gündeminin zenginliğinin yansıması olarak görülebilecekken, aynı zamanda araştırmacılar arasında verimli bir diyalog olasılığını zayıflatan kapanımların ifadesi olarak da okunabilir.

Bu çalışma[3] kavramın kullanımlarını ve kavram üzerinden dönen tartışmaları üç nokta üzerinde durarak aktarmaya çalışacak. Bu noktalar kısaca, finansallaşmanın bir dönemlendirme aracı olarak kullanılması, finansallaşmanın yaşandığı ekonomiler olarak odağa belirli bir ülkeler topluluğunun yerleştirilmesi ve finansallaşma sürecinde tarif edilen mekanizmaların yeniliğine yapılan vurgu olarak özet-

---

1 Kapitalizmin işleyişinde finansın giderek önem kazandığı görüşü oldukça eski tarihlidir ve Foster (2007) tarafından belirtildiği üzere savaş sonrası Amerikan kapitalizmi incelemelerinde Harry Magdoff ve Paul Sweezy bu dönüşüme eğilmişlerdir. Ancak bilebildiğim kadarıyla "finansallaşma" kavramının ortaya çıkışını 1990'lardan daha geriye götürmek mümkün değildir.

2 Metin boyunca İngilizce kaynaklara verilen referanslarda çeviriler bana aittir.

3 Bu çalışma 2009 senesi içinde sunduğum ve birisi daha sonra tartışma metnine dönüşen üç tebliğin derlenmesiyle oluştu (Güngen, 2009a, 2009b, 2010). Bu tebliğler ve onlara zemin teşkil eden çalışmalar hakkındaki görüşleri ve yönlendirmeleri nedeniyle Galip Yalman, Oktar Türel, Pınar Bedirhanoğlu ve Eyüp Özveren'e müteşekkirim. ***Praksis*** dergisi tartışmacıları ve hakeminin metne dair görüşleri ve metni okuyan Sümercan Bozkurt ve sayı editörü Şebnem Oğuz'un eleştirileri son derece yardımcı oldu. Elbette çalışmadaki yorumlar ve varsa hatalar bana aittir.

lenebilir. Bu noktalar üzerinden giderek kavramın kullanımlarına ve geliştirilen yaklaşımların sorunlarına değinmek ve alternatif bir yaklaşım oluşturulması için Marksist siyasal iktisat eleştirisinden beslenmek çalışmanın amacını oluşturuyor. İlk iki nokta ayrı alt bölümlerde ele alınırken son nokta dördüncü bölümde daha genel bir kuramsal tartışma ve tarihsel arkaplanla birlikte açıklanmaya çalışılacak. Kavramın kullanımına dair sorunların işaret edilmesi sonrasında, sırasıyla sınıf ilişkilerindeki dönüşüm ve son küresel krizle ilgili çözümlemelerdeki yerine değinilecek. Sonuç bölümünde de giderek ön plana çıkan finansallaşma tartışmasına dair genel çıkarsamalarda bulunulacak.

2. Bir Dönemlendirme Aracı

Finansallaşmayı bir araştırma gündemi olarak ele alan veya dünya ekonomisindeki ya da erken kapitalisleşen ülkelerdeki dönüşümleri bu kavrama başvurarak açıklamaya çalışan araştırmacıların farklı tanımlama girişimlerine karşın ortaklaştıkları bir dönemlendirme söz konusudur. Kavramın kendisi açık bir şekilde dönemlendirme aracı olarak tarif edilmese de finansallaşmanın başlangıç tarihi çeşitli siyasal iktisadi dönüşümlere göndermede bulunarak tespit edilmekte ve 1970'ler sonu ile 1980'lerden itibaren kapitalizmin finansallaşmaya başladığı belirtilmektedir.

Örneğin dünya sistemleri pespektifinden ABD hegemonyasının son evresine girmesi ve çözülüşünü açıklayan Arrighi için (1994, 2009) bir "sistemik birikim döngüsü"nün[4] son aşamasını oluşturan finansallaşma kar oranlarının düşüşüne cevaben sermayenin üretim alanından uzaklaşarak gittikçe artan oranda finansal yatırımlara yönelmesi ile karakterize olmaktadır. Yirminci yüzyılın ikinci yarısındaki finansallaşma, bu nedenle, 1970'lerde başlamıştır ve bundan önceki uzun yüzyılların kaderine benzer bir şekilde yeni bir hegemonik güç önderliğinde yeni bir birikim devresinin üretken aşamasına geçişle son bulması muhtemeldir. Kondratieff dalgalarına dayanarak sermaye birikim temposundaki uzun erimli değişimlere göndermede bulunan başka çalışmalar da (örn. Wallerstein, 2000), bir Kondratieff dalgasının ikinci aşamasının kar oranlarının düşme eğilimine karşı eğilimlerin harekete geçirilmesi bağlamında finansal işlemlerin önem kazanması ile nitelenebileceğini belirtmektedirler. Tekrar Arrighi'ye odaklanacak olursak, finansallaşmanın dünya tarihinde ilk kez ortaya çıkan bir gelişme olmadığını, örneğin Amsterdam merkezli Hollanda hegemonyası ve Londra merkezli Britanya hegemonyasında da bu hegemonik güç konfigürasyonunun sonunun başlangıcı olarak finansallaşma (ABD örneği için bkz. Arrighi, 2009: 164-173) yaşandığını eklememiz gerekmektedir.

---

4 Arrighi sermayenin genel formülünden (P…M…P') kapitalist dünya ekonomisinin tarihinin taslağına uzanırken bir sistemik birikim devresinin meta üretimine ağırlık verilen maddi genişleme dönemi (P…M) ve onu takip eden üretim sürecinden uzaklaşılan finansal genişleme döneminin (M…P') birleşiminden oluştuğunu belirtir (Arrgihi, 1994: 5-9). Finansal genişleme dönemi başka bir ifadeyle aşırı birikim krizinin üstesinden gelinmeye çalışıldığı dönemdir (Arrighi, 2004, 2009).

Kapitalizmin altın çağı olarak nitelenen II. Dünya Savaşı sonrası yeniden inşa sürecinde, günümüz kapitalizminin alamet-i farikası sayılabilecek dizginsiz piyasa anlayışının egemen olmadığı ve finansal piyasaların henüz inşa sürecinde olduğu kaydedilebilir. Dönemin "düzenleme tarzı" olarak görülebilecek ulusal refah devletlerine zemin hazırlayan bir "birikim rejimi" tespitinden yola çıkan düzenleme yaklaşımı kuramcıları "Fordist" birikim rejiminin krizi sonrası ortaya çıkacak yeni birikim rejiminin nasıl bir muhteva arz edeceğini tespit etmeye çalışmışlardır (bkz. Boyer, 1992; krş. Boyer, 2005a). Bu nedenle bu yaklaşıma yaslanan çalışmalarda muhtemel birikim rejimlerinin işaretleri önemli bir yer tutmuş, bir birikim rejimine eşlik edecek kurumsal konfigürasyonların ve ulusal ölçekte ya da makroekonomik düzeyde birikim rejimlerinin farklılaşması açıklanmaya çalışılmıştır. Bu minvalde düzenleme yaklaşımı kuramcıları için finansallaşma "finans öncülüğünde bir birikim rejimi"nin ortaya çıkışı anlamına gelmektedir (Boyer, 2000; krş Aglietta, 2000). Bu rejimin yaşayabilir olup olmadığının sorgulanması ve rejimin kurumsallaşmasının hangi mekanizmalar üzerinden işleyebileceği tartışması önemli bir yer kaplamaktadır.

"Finans öncülüğünde birikim rejimi"nin varlığını sürdürmesi elde edilen artı değerin bir kısmının ekonominin büyümesi sürecinde bu artığı yaratanlara aktarılmasına ve bu aktarımın yeni yatırım olanaklarını teşvikine bağlanmıştır. Bu nedenle finansal operasyonların ve spekülasyon sonucu elde edilen kazancın bir "verimli döngü" (*virtuous circle*)[5] yaratmasının mümkün olmadığı ileri sürülebilir. Ancak hisse senedi fiyatlarındaki artış ve finansal genişleme döneminin yarattığı aynı zamanda tüketimi de kamçılayan refah etkisinin deyim yerindeyse iyi denetlenmesi ve yönlendirilmesi sonucunda böyle bir döngünün yaratılabileceği düşünülmektedir. Şirketlerin karlarını arttırmak amacıyla kaldıraç yöntemini kullanarak daha fazla risk alması engellenebilirse ve yatırım fonlarına uzun erimli bir bakışın hâkim olması sağlanabilirse (Boyer, 2005b, Agliettta, 2008), başka bir ifadeyle ortaya çıkmakta olan birikim rejimini destekleyecek bir düzenleme tarzına doğru yol alınırsa, verimli bir döngü sağlanabilecektir.

Bu bağlamda "finans öncülüğünde birikim rejimi", "post-Fordist" dönemde gündeme gelen birikim rejimlerinin oluşturduğu zincirin son halkasıdır. Anglosakson ülke piyasalarındaki dönüşüm ve küresel ekonomide finansal işlemlerin beraberinde getirdiği kazancın artan önemi 1980'lerden itibaren bu tarz bir birikim rejiminin zeminini hazırlamış görünmektedir. Ancak rejimin pekişmesi ve devamlılığının sağlanması kurumsal biçimler arası bir bağdaşmanın yerleşmesini gerektirmektedir.

Paul Sweezy'nin (1994) İstanbul'daki bir konferansta finansal sermayenin zaferini ilan etmesinden çok önce de aslında *Monthly Review* ekolü içinde bu zaferin nasıl anlaşılabileceği ve Birleşik Devletler ekonomisindeki dönüşümün dünya ka-

5 Daha iyi bir karşılığını bulamadığım için bu terimi "verimli döngü" ile karşıladım.

pitalizminin seyri açısından ne anlama geldiği tartışılmaktadır. Ancak, özellikle John Bellamy Foster'ın (2007), bu bağlamda Baran ve Sweezy'nin çalışmalarından türettiği çerçeveyi, günümüz kapitalizmini anlamlandırma bağlamında kullanmasıyla finansallaşma bu ekol için "tekelci mali sermaye" egemenliğinin simgesi haline gelmiştir. Doğal eğilimi durgunluk (*stagnation*) olan tekelci kapitalizm, artığı[6] karlı bir şekilde yeni mahreçlere yönlendirme yetisinden yoksundur. Başka bir ifadeyle, üretken yatırım tekelci sermayenin sorunlarını katlamaktadır ve finansal alana yatırım kapitalizmin kendini yeniden üretmesi için bir zorunluluk haline gelmiştir. Foster bu nedenle "finansallaşma tezi" olarak adlandırdığı görüşe itiraz etmekte ve gelişmiş olarak addedilen kapitalist ülkelerde düşük büyüme oranları ile can çekişen üretken yatırım oranlarının finansallaşma sonucu ortaya çıkmadığını, tam tersine tekelci kapitalizmin bu tarz sorunlarını aşmak için sermayenin finansallaştığını vurgulamaktadır. Birleşik Devletler ekonomisinin, toparlanma ve finansal serbestleşme dalgası sonrası hem kamu borcu hem de özel borca dayalı niteliğiyle dünya ekonomisindeki belirleyici konumunu sürdürmesi bu bağlamda 1970'ler dünya krizini takip eden on yıllarda gerçekleşmiştir. Kapitalizmin finansallaşması bu nedenle yirminci yüzyılın sonu ve yirmi birinci yüzyılın başına has bir eğilim olarak resmedilmektedir.[7]

Finansallaşma tartışmaları bağlamında çokça vurgulanan bir boyut finansal olmayan şirketlerin finansal varlıklara yatırım yapmaları, faaliyet dışı karlar aracılığıyla üretim alanındaki sıkıntıları telafi etmeleridir (bkz. Krippner, 2005; Stockhammer, 2004; van Treek, 2008). Bir başka boyut ise büyük çok uluslu şirketlerin tüketim kredisi sağlayan branşlar açmaları ve başarılarını borsalarda işlem gören hisse senetlerinin dalgalanması üzerinden yorumlayarak karar alma davranışı sergilemeleridir. Bu boyut üzerine dayanarak finansallaşmayı bir strateji olarak ele alıp hane halkı geliri ve şirket varlıklarının hep birlikte bir havuza aktığı ve buradaki operasyonların şirketlerin varlıklarını sürdürmelerini belirleyici hale geldiği yeni bir kapitalizmin (Froud vd. 2002, Froud vd. 2006) ortaya çıktığını belirten CRESC (*Center for Research on Socio-Cultural Change*) bünyesindeki araştırmacıların dönemlendirmesi de daha önce bahsedilen dönemlendirmelerle çakışmaktadır. Ancak bu sefer daha ön planda olan, finansın son kertede belirleyici hale geldiği bu kapitalizmin ortaya çıkışına zemin hazırlayan hissedar değeri devrimidir (*shareholder value revolution*). 1980'lerde ABD finans piyasalarında şirket ele geçirmelerin yaygınlaşmasına karşı bir strateji ve aynı zamanda finansal piyasalarda işlem gören hisselerin değerini koruma çabasının şirket yönetimine ve bu dolayımla ekonomiye

---

6 Yazarlar daha iktisadi bir kategori olarak algıladıkları artı-değer (***surplus value***) yerine artık (***surplus***) sözcüğünü kullanmayı tercih etmektedirler (Baran ve Sweezy, 1966). Ancak bu kullanım finansallaşma tartışmasına dair bir önsezi açısından bir farklılık yaratmamaktadır. Sermayenin üretken yatırımdansa dolaşım alanında karlı getirilere yönelmesine dair bir değerlendirme için bkz. Lapavitsas (2009a, 2009b).

7 Foster'ın bu konudaki değerlendirmeleri Türkçe'de Kalkedon Yayıncılık tarafından derlenerek basılmıştır. Bkz. Foster (2008)

olumlu katkı yapacağı düşüncesinin bir sonucu olarak, hisse senedi fiyatlarındaki yükselmenin başarı göstergesi şeklinde yorumlanması anlamına gelen bu dönüşüm (bkz. Williams, 2000; Froud vd. 2000) finansallaşmanın başlangıcı için kritik olarak görünmektedir.

Akademik tartışma açısından finansallaşma kavramı son dönemdeki popülerleşmesine karşın marjinal kalmaya devam etmektedir. Bahsedilen farklı araştırmacılara ek olarak etki alanı akademi içinde daha da sınırlı görünen otonomist Marksizm tarafından finansallaşmanın "post-Fordist" (bkz. Negri, 1992) olarak adlandırılan dönemle özdeşleştirildiğini söyleyebiliriz. "Toplumsal işçi" argümanının bir uzantısı olarak artı-değerin işçiden çekip çıkartılmasının sadece fabrikada gerçekleşmediği öngörüsüne sahip otonomist yaklaşım "post-Fordist" dönemde eğitim, sağlık ve kültür alanlarına sermayenin girişi ile birlikte bireyin finansal disipline maruz kalmasının finansallaşmanın ayırt edici özelliği olarak tanımlanabileceğini söylemektedir[8] (bkz. Marazzi, 2007). Kavram burada yeni bir değerlenme biçimine dayanan sermaye birikiminin ifadesi olmaktadır. Buna göre yeniden üretim ve dağıtım alanlarında varolan bir sürecin daha da genişlemesi bizi bir biokapitalizm hakkında konuşmaya sevk etmelidir (Marazzi, 2010).

Finansallaşma kavramının farklı tanımlara rağmen benzer bir dönemi işaret etmede kullanıldığını anlatan bu kısa özet, kavramın kapitalizmin tarihinde yeni bir dönemi anlatmak ya da yeni bir kapitalizm biçiminin ortaya çıkışını muştulamak için kullanılır hale geldiğini de göstermektedir. Ancak, bu dönemlendirmenin atıfta bulunduğu dönüşümlerin bir kopuştan ziyade süreklilik içinde konumlandırılması mümkündür. II. Dünya Savaşı sonrası uluslararası para sisteminin oluşumu, uluslararası piyasaların inşası ve sonrasındaki gelişmeler düşünüldüğünde finansallaşmanın başlangıcı daha gerilere gitmektedir. Bu aynı zamanda finansallaşan kapitalizm tespitinin bir öteki olarak üretken kapitalizm tahayyülüne yaslanması riskine karşı bizleri uyarmaktadır.

3. Odak Noktası

Finansallaşma tartışmasına katkıda bulunan farklı toplumsal bilimciler ve araştırmacıların kavramı anlamlandırmada izledikleri farklı güzergâhlara ve öne çıkardıkları boyutların çeşitliliğine rağmen bir dönemlendirme söz konusu olduğunda benzer bir tarihlendirme yaptıklarını gördük. Dönemlendirmeyle ilgili bu ortaklaşma kendisini odaklanılan bölgeler için de büyük oranda göstermektedir.

Epstein'ın genel tanımına karşın finansallaşma denince bir önceki bölümde değinilen çalışmaların da katkısıyla ağırlıklı olarak akla Anglo-sakson ülkeler gelmektedir. Dünya ekonomisinin ulusal ekonomiler toplamı olarak algılanmasının

8 Bu bağlamda emek gücünün kendisi, başka bir deyişle canlı emek, ölü emeğin yerine geçirilmekte, üretken yatırımda makineye yapılan yatırıma benzer bir şekilde canlı emeğe yatırım yapma ve emek gücünün taşıyıcısı bedenlerin biopolitika aracılığıyla sömürüsünün sağlanması, bedenlerin makineleştirilmesi söz konusu olmaktadır. Finansallaşma bu dönüşüm zarfında disipline edici özelliğiyle ön plana çıkmaktadır.

sonucu olarak belirli ulusal ekonomilerdeki dönüşümlerin, bu ülkeler sistemin merkezleri olarak gösteriliyorsa, ön plana çıkarılması anlaşılabilir. Ancak ABD ve onu takiben İngiltere'ye odaklanma "yükselen piyasalar" ya da geride kalan diğer gelişmiş olarak addedilen kapitalist ülkelerdeki dönüşümlerin yeterince tartışılmaması anlamına da gelebilmektedir.

Örneğin finansallaşmayı bir strateji olarak konumlandıranlar finansal olmayan şirketlerin finansal varlıklara yatırım yapma eğilimini çok uluslu şirketler ve özel olarak menşei Birleşik Devletler ve İngiltere olan şirketleri ele alarak tartışmaktadır (bkz. Froud vd. 2006). Düzenleme yaklaşımının kuramcıları açısından ise bir birikim rejiminin ortaya çıkışı ve düzenleme tarzı yardımıyla kurumsallaşması farklı ülkelerdeki birikim rejimlerinin bu doğrultuda dönüşümünü teşvik edebilir. Ancak, hisse senedi piyasalarına yatırım ve derinleşmiş finansal piyasaların elverdiği bir "verimli döngü" oluşumu için ilk bakılan ülkeler devasa yatırım fonlarının toplandığı ve derinlikli finansal piyasaların olduğu ülkeler olacaktır. Düzenleme yaklaşımının "atıfsal çoğulculuğu"[9] (Mavroudeas, 1999) ve kurumsalcılığı farklı ülke örneklerinde bu yaklaşım çerçevesinde incelikli örnekler geliştirilmesini teşvik edebilir ancak önde gelen kuramcıların çalışmalarında henüz böyle bir yönelim söz konusu değildir.

Dünya sistemleri yaklaşımı gereği siyasal iktisadi gelişmeleri küresel ölçekte yorumlamaya özen gösteren Arrighi (2009) örneğinde dahi hegemonik gücün finansallaşması (bütün dolayımları ve içinde yer aldığı düzen(sizlik) sayesinde gerçekleşmesine rağmen) öncelikli bir konuma sahiptir. Yeni bir "sistemik birikim devresi" başlangıcını tespit etmek için öncelikle sistemin merkezleri olarak görülen bölgelerde finansallaşma ve çöküşün nasıl gerçekleşmekte olduğu açıklanmalıdır.

Belirli bir bölgeye odaklanma beraberinde bu bölgenin finansal piyasalarındaki işlemlere ve finansal araçlara bakmayı getirmektedir. Bu nedenle teminatlandırılmış borç yükümlülükleri (TBY) benzeri borç paketleri, tüketici kredilerinin akıbeti, finansal türevlerin çeşitliliği ve devasa finansal fonların varlığı üzerinden ekonominin işleyişinde önemi haiz finansal piyasanın derinliği gösterilir ve krizler incelenir. Bu gösterim ve incelemeler anlamsız olmamakla birlikte kendinden menkul bir finansal alan tarifine giriştikleri ölçüde finansın teknik diline hapsolma riski taşırlar. Bunun en güzel örneği borç temelli finansal genişlemenin yeni ürünlerinin daha geleneksel finansal araçlarla olan benzerliklerinin yeterince vurgulanmaması ya da bir kez "örgütleyici ilke" (Dembinski, 2009) haline gelmiş (veya geldiği varsayılan) finansın bu özelliğini tekrar tekrar kurmak zorunda olduğu ve bunun da siyasal müdahale ve toplumsal meşruiyet gerektirdiğinin anlaşılamamasıdır. Finansallaşmanın iktisadi olduğu kadar siyasal bir süreç olarak da görülmesi bu sıkıntıların giderilmesi için bir ilk adım olacaktır (bkz. Fine, 2010).

Finansallaşma tartışmasının odak noktası sistemin merkez ülkesi olarak tarif

9 Mavroudeas (1999) düzenleme yaklaşımının yapısalcı Marksizmden kurumsalcılığın çeşitli varyantlarına kadar birçok kuramsal çerçeveye atıfta bulunabildiğini, bu durumun 1970'lerdeki düzenleme okulunun araştırma gündemine içkin yaratıcı düşünceyi sönümlendirdiğini ima etmektedir.

edilen Birleşik Devletler ve okyanusun ayırdığı devamı İngiltere'dir. Ancak sermayenin riski minimize etme arayışının sonucu oluşan finansal türevler, teminatlandırılmış borç yükümlülükleri benzeri borç temelli finansal genişlemenin yeni araçları ve hissedar değeri devrimi gibi dönüşümler aynı biçimlerde farklı bölgelerde ortaya çıkmamış olsalar da finansallaşmanın buralarda yaşanmamakta olduğunu iddia etmek pek gerçekçi olmayacaktır. Banka temelli finansal sistemlere (ayırım için bkz. Lapavitsas ve Aybar, 2001) ya da üretim yönelimli kapitalizmlere sahip olduğu iddia edilen ülke örneklerine ya da derinleşmemiş finansal piyasalara sahip olduğu düşünülen geç kapitalistleşen ülkelere de odaklanmak gereklidir. Yaptığımız literatür taramasının ortaya koyduğu sonuçlardan birisi geç kapitalistleşen ülkelerde finansallaşmanın nasıl yaşandığı ve bunun yansımalarının yeterince tartışılmadığıdır. Oysa dünya ekonomisi ulusal ekonomilerin toplamı olarak değil de bir bütün olarak ele alınacaksa yirminci yüzyılın ikinci yarısındaki dönüşümlerin ve özellikle 1970'ler sonrasının geç kapitalistleşen ülkeler de hesaba katılarak incelenmesi gerekmektedir. Bu ülkelerde neoliberalizm finansallaşmanın beraberinde getirdiği dönüşümlere dayandığı kadar finansallaşma aracılığıyla da kendisini serimlemiştir. Ancak neoliberalizmin finansallaşama ile özdeşleştirilmesi (bkz. Fine, 2010) tek başına geç kapitalistleşen ülkelerdeki dönüşümleri açıklamak için yeterli olmayacaktır. Bu tespitin bu ülkelerdeki sermaye gruplarının stratejileri ve devlet müdahalesinin ayrıntılı bir dökümüyle tamamlanması gerekmektedir.

Geç kapitalistleşen ülkelerde yaşanan finansallaşmaya değinen sınırlı sayıda araştırmacı da farklı görüşlere sahiptir. Özellikle ilgi çekici olan, bu farklılığa rağmen geç kapitalistleşen ülkelerde finansallaşmanın 1990'lar sonu ve 2000'lere tarihlenmesidir. Örneğin Juan Pablo Painceira (2009) "gelişmekte olan" ülkelerde kamu iç borcunun artışının dış borç servisi sorunlarını aşmak için tercih edildiğini belirtmekle birlikte özellikle 1997 Asya krizinden sonra yaygınlaşan rezerv birikimi stratejisine odaklanmaktadır. Finansallaşmanın ve finansal istikrarsızlıkla başa çıkma çabasının ifadesi olarak da görülebilecek rezerv birikimi, söz konusu rezervler ABD. doları ve dolar cinsinden tahviller olduğu için küresel ekonomideki en büyük borçlu olan Birleşik Devletler'in konumunu tahkim etmiştir. Costas Lapavitsas da (2009c) rezerv birikimi ve "gelişmekte olan" ülkelerin dünya ekonomisiyle bütünleşme tarzındaki değişiklik üzerinde durmaktadır. Ancak odak noktası küresel sermaye temsilcisi bankaların bu piyasalara girişi ve finansal kurumların giderek artan önemidir. Bu ekonomilerde 2000'lerde tüketici kredilerinin kullanımı yaygınlaşmakta ve finansal el koyma giderek ön plana çıkmaktadır.

Geç kapitalistleşen ülkelerde finansallaşma üzerine odaklanan Iain Hardie (2008) finansallaşmayı temel olarak riskin el değiştirme imkanının artışı şeklinde tanımlamakta ve Brezilya, Türkiye ve Lübnan'da kamu borç kağıtları piyasasının işleyişini ele almaktadır. İkincil piyasaların gelişmişliği ve finansal piyasaların derinliği üzerinden finansallaşmanın hangi boyutlarda olduğunu tartıştığı çalışma-

sında önem verdiği nokta piyasadaki yatırımcıların aynı kağıtlara yatırım yapma konusundaki sadık davranışlarıdır. Likidite ve piyasanın etkin işleyişi finansal yatırımı teşvik etmekte ve finansallaşmanın derecesini tayin etmektedir.

Farklı vurgularına karşın geç kapitalistleşen ülkelerde finansallaşmaya değinen çalışmalar bu ülkelerdeki siyasal iktisadi gelişmeleri daha uzun erimli bir dünya ekonomisiyle bütünleşme ve finansallaşma perspektifinden değerlendirme girişiminde bulunmamışlardır. Eğer böyle bir ayırım yapmak uygun olacaksa "uluslararası finansallaşma"nın başlangıcından oldukça uzun bir zaman sonra bu ülkelerin ulusal ekonomilerinin finansallaşma patikasına saptıkları ifade edilmektedir. Dolayısıyla küresel düzeyde yaşanan bir dönüşümün açıklanmasında krizlerin geç kapitalistleşen ülkelere kaydırılmasından küresel ölçekteki eşitsiz ve hiyerarşik ilişkilere kadar birçok noktada "küresel Güney"in önemi (Hanieh, 2009) göz ardı edilmektedir.

4. "Finansallaşma Tezi"nin Ötesi

Foster'ın "finansallaşma tezi" şeklindeki adlandırması, tartışmayı bütün unsurlarıyla yansıtmaktan uzak görünüyor. Bir önceki bölümdeki literatür taraması ve değerlendirmeler finansallaşma tartışmasının kapitalist toplumsal ilişkilerdeki dönüşümlere dair önemli değerlendirmeler barındırdığını ve farklı araştırmacıların farklı boyutlara ve ölçeklere odaklandığını sergiledi. Tartışmanın daha verimli kılınabilmesi için bu tartışmadan beslenerek yapılan katkıları da hesaba katarak sorunlu noktaların altının çizilmesi gerekiyor.

Bu bağlamda finansallaşma dönemlendirmesi ve öne çıkartılan mekanizmaların yeniliği vurgusu ile birlikte süregiden erken kapitalistleşmiş ülkelere ya da derinlikli finansal piyasalara odaklanma durumu sorunlu görünmektedir. Yirminci yüzyılın ikinci yarısındaki finansallaşmanın başlangıç tarihini finansal piyasaların yeniden oluşturulmasına kadar geri götürmek önem arz etmektedir. Aynı zamanda finansal krizlerin yeni finansal araçların iyi anlaşılamaması ve uygun düzenlemelerin oluşturulamaması nedeniyle ortaya çıktığı görüşüne karşı, günümüzün kötü şöhretli finansal araçlarının *kapitalizasyon* mekanizması ile gelecekte elde edilecek artı değer ya da gelir akışı üzerindeki hak iddiasını ifade eden daha geleneksel finansal araçlarla olan benzerliğini vurgulamak gerekmektedir. Buna ek olarak finansallaşmayı sermaye piyasaları gelişmiş olarak addedilen ülkelerdeki araçlara ve mekanizmalara sahip olmadığı için finansal piyasaları sığ olarak adlandırılan ülkelerde de görülen, bu sürecin bölgesel ve ülkesel farklılıkları ile birlikte küresel ölçekte devam eden bir süreç şeklinde algılamak yerinde olacaktır.

4. 1. Finansallaşma Semptomları

Finansallaşmanın 1970'ler sonu ve 1980'lerde başladığı düşüncesini *Eurodollar-Eurobond* piyasasının gelişimini ve uluslararası para sisteminin işler kılınmasından kısa bir süre sonra ortaya çıkan gelişmeleri hatırlayarak sorgulamak mümkündür.

Eurodollar piyasasının ortaya çıkışı, Doğu Blokuna mensup devletlerin soğuk savaş başlarında ABD'den gelebilecek hesaplarının dondurulması girişimi olmaksızın dolar tutma ihtiyaçlarına kadar geri götürülmektedir (bkz. Little, 1975). Bu piyasanın büyümesi Süveyş krizi ve Britanya bankalarının *Commonwealth* ülkeleriyle ticari ilişkileri yeterli sterlin yokluğunda finanse etmeye devam etmek üzere dolar pozisyonuna kayması ile ilişkilidir (Dickens, 2005). Ancak yine de Gary Burn (2006) bu piyasanın 1950'ler sonunda çok fazla önem taşımadığını ve piyasanın ayrıntılarının Birleşik Devletler Hazinesi tarafından 1962'ye kadar bilinmediğini belirtir.

Eurodollar piyasası herhangi bir para otoritesinin düzenlemelerine tabi değildi. A.B.D'nin açık veren ekonomisi ABD bankaları için ödemeler dengesi açıklarını karşılamada *Eurodollar*ları kullanma kanalını açtı ve ABD para otoritelerinin daha yüksek faiz karşısındaki duruşu daha karlı işlemler peşindeki bankaların *Eurodollar* kullanımını destekledi (Dickens, 2005: 213-216). Sonuç, ulusal para birimlerinin sabitlenmiş kurlarını ortadan kaldırabilecek kadar büyük fonlardan müteşekkil bir piyasanın oluşumuydu. *Eurodollar* piyasası spekülatif işlemler için bir alan olarak önem kazandı ve küresel finansallaşmanın ilk semptomlarını sergiledi. "Ticari bankacılığın menkul kıymetleştirilmesi ve yatırım bankacılığının genişlemesi, *Eurodollar* piyasasının büyümesi ve finansal riski çözümlemek için ilk kullanılabilir bilgisayar modellerinin yaratılması aracılığıyla 1960'larda halihazırda görünürdü" (Panitch ve Konings, 2009: 69).

Farklı tarihler vermek mümkün olsa da genel kabulden hareket edersek 1963'te ilk örneği oluşan *Eurobond*lar da kısa bir süre içinde önemli bir piyasa oluşturarak bir finansal yatırım alanı haline geldi. Bir yandan çok uluslu şirketlerin tahvil çıkartarak ve yükümlülüklerini arttırarak yeniden yapılandırılmasına olanak verdi, diğer yandan da hızla gelişen ikincil piyasalar aracılığıyla yatırımcılara riskli gördükleri tahvillerden kurtulma ve sermayeyi "harekete geçirme" (bkz. Hilferding, 1981) olanağı sundu.

1970'lerden sonra muazzam bir çeşitlilik sergilemeye başlayan türevlerin de *Euro* piyasalardaki işlemlerle birlikte gelişmeye başladığını hatırlamak gereklidir. Gelecekte gerçekleşecek yatırım ya da satın almaya dair riskleri minimize etme araçları olarak finansal türevlerin giderek istikrarsızlaşan ekonomide bir yönetim stratejisi aracı haline gelmeye başlamasını da 1960'lara kadar geri götürmek mümkündür.

Sermaye çıkışını engellemek için yapılan girişimler spekülatif işlemlerin gerçekleştiği *Euro*-piyasaların güçlenmesine vesile olmuştur. Bretton Woods para sisteminin çöküşü Jane D'arista'nın (2005) "özelleştirilmiş uluslararası para sistemi" olarak tanımladığı, ödemelerdeki açıkların karşılanması gücünün özel ellere, yani bankalara geçmesi durumunun pekişmesine yol açtı. Aslında böyle bir parasal çerçevenin oluşmaya başlaması, *Eurodollar* piyasasının oluşumunda görülebileceği gibi Bretton Woods sabit kur sisteminin çöküşünü öncelemektedir. Daha önemli olan yeni sistemin altını çizdiği geri dönülmez kaymadır: bu dönüşüm, finansallaşma dinamikleri

kendilerini "kurlar üzerinde olduğu kadar kamu borç senetleri ve özel senetlerde de vadeli ve opsiyonlu işlemler değişimi aracılığıyla riskten korunmaya" (Panitch ve Konings, 2009: 69) olan talebin artışında gösterirken, ABD'nin "son *borç verilen* merci" (*borrower of last resort*) (Vasudevan, 2008) haline gelişi olarak özetlenebilir.

Görülebileceği üzere finansal güdülerin kabuklarını giderek yırtmasından finansal piyasaların işleyişinin ekonomi açısından çok daha fazla önem kazanmasına kadar birçok küresel dönüşüm, finansal baskı ile de karakterize edilen kapitalizmin "altın çağı"nda gerçekleşmiş ve finansallaşmanın giderek yaygınlaşması için de zemin hazırlamıştır. Bu zemin gelişmiş addedilen kapitalist ülkelerde finansal istikrarsızlık ortamında finansal araçların giderek çeşitlenmesi ve finansal alana yatırımın artışı ile kendini gösterirken, 1990'larda "yükselen piyasalar" olarak anılacak ülkelerde ise 1970'lerde kamu borç oranlarının hızlı bir şekilde artışı ve 1980'lerde borç ödemeleri için yapısal uyum programları gereği liberalizasyon doğrultusunda değişimler ile hazırlanmıştır.

4. 2. "Sığ" Piyasalar ve Geleneksel Araçlar

Finansallaşma gelişmiş addedilen ülkelere has bir süreç olarak okunmamalıdır. Finans alanındaki yenilikler finansal araçların muazzam bir şekilde çeşitlenmesine ve finansal işlemlerin giderek karmaşıklaşmasına yol açmıştır. Ancak bu yeni addedilen araçların geleneksel araçlarla olan benzerliğini ve bu araçları da içererek bir çeşitlenme sergilediğini tespit etmekten alıkoymamalıdır. Finansallaşmanın yeterince derinleşmediği düşünülen finansal piyasalar aracılığıyla ve geleneksel araçlar üzerinden geç kapitalistleşen ülkelerde de görüldüğünü söylemek mümkündür. Bu bakışı açmak için de kısa bir tarihsel arka plan gereklidir.

Euro-kredilerin gelişmekte olan dünyaya yayılması eşit bir süreç değildi. 1990'larda yükselen piyasalar olarak adlandırılacak ülkeler kredilerin çoğunu kullandı ve örneğin Afrika ülkeleri artan borç problemlerine karşın bu kredi oyununa Latin Amerika ülkeleri kadar dâhil olamadılar (Altvater ve Hübner, 1991: 9). Geç kapitalistleşen ülke borçlarının 1970 ile 1982 arasında on iki kat artmış olmasına dayanılarak, bu ülkelere borç verme aktivitesi aşırı olarak nitelendirilebilir (Balkan, 1994: 27). Bu ülkelerin dış borcunun ortalama artışı 1973–1982 arasında yılda yüzde yirmiden daha fazlaydı (Altvater ve Hübner, 1991: 9). Birçok geç kapitalistleşen ülkenin yatırım projelerinin kredi gerektirdiği ve uluslararası finansal piyasaların da petro-dolarların geri dönüşümü amacıyla görece daha düşük faizlerle gereken parayı sağladığı belirtilmiştir.[10]

1970'lerde bankalar esas kredi mercileri haline geldiler ve iki mekanizma sayesinde büyük kârlar elde ettiler: sendikasyon kredileri ve değişken faizli borçlar (Strange, 1997: 48-49). Sendikasyon kredileri, *Euro*-piyasalarda kullanılmaktaydı ancak devletlere verilecek kredilerde de uygulanabilir hale geldi; böylelikle birçok banka riski

10 Borçlanmanın sınıfsal analizi ve kökeni 1970'lerde olan 1980'lerdeki borç krizinin sınıf mücadelesinin kapsanması ile olan ilişkisini tartışan bir çalışma için bkz. Cleaver (1989).

paylaşarak oyuna dahil olabiliyorlardı. Neşecan Balkan (1994: 68) bu mekanizmanın bankaları muhtemel bir geri ödememe durumuna rağmen oyunda kalmak kârlı gözüktüğü için borç vermeye devam etmeye ittiğini belirtir. Diğer yandan değişken faizli borçlar enflasyon şoku durumunda faiz oranlarını değiştirme yetkisini bankalara tanıyarak, LIBOR'a göre oran değişiminin hem borçluyu hem de borç vereni koruyacağı inancına karşın, riski borçluya aktarmaktaydı (Dickens, 2005: 269). Bir yandan da resmi kredilere oranla *Euro*-piyasalardaki krediler gelişmekte olan ülkeler için daha uygun bir maliyet barındırıyordu (Altvater ve Hübner, 1991). Bütün bunlar göz önüne alındığında sadece riskin borçluya aktarılması değil aynı zamanda 1970'ler sonunda faizler tavan yaptığında yeni kredilerin açılmamasının da borç krizine yol açtığı belirtilmelidir (bkz. Balkan, 1994). *Federal Reserve*'un 1979'da başlayan yüksek faiz politikası birçok ülkeyi ciddi bir borç krizine itmiştir.

Bu borç krizi karşısında yapısal uyum programlarının getirisi olarak ticari ve finansal serbestleşme, finansallaşmanın ilk adımlarını geç kapitalistleşen ülkeler için atmıştır. Finansal serbestleşme ve kamu iç borcunun artışı aracılığıyla yurtdışına kaynak aktarımı bu ekonomilerde finansallaşmayla ilgili unsurlar olarak belirtilmiştir (Painceira, 2009). Aynı zamanda finansallaşmanın yıkıcı etkilerinden daha az zarar görmek için rezerv birikimi stratejisi aracılığıyla güvence sağlama isteği de geç kapitalistleşen ülkelerde finansallaşmanın bir uzantısı olarak tartışılmıştır (Painceira, 2009; Lapavitsas, 2009c).[11] Ancak kamu borcunun sürdürülemez boyutlara ulaşması ve kaynak aktarımı sorunsalı geç kapitalistleşen ülkelerdeki finansal serbestleşme dalgasından çok önce 1970'lerin dolar bolluğu ve aşırı borçlanmanın getirileridir.

Bu arka plandan hareket edersek geç kapitalistleşen ülkelerin dünya ekonomisiyle bütünleşme biçimlerinin değişimini erken kapitalistleşen ülkelerdeki dönüşümlerle bağlantılı bir şekilde anlama olanağımızı korumuş oluruz. Geç kapitalistleşen ülkelerde de finansallaşma yaşandığını sadece tarihsel seyre ve finansal serbestleşme sürecine bakarak iddia etmek mümkün değildir. Buna ilaveten finansallaşmanın spekülasyona mahal veren hayali sermaye birikimi aracılığıyla da işlediğini eklemek gerekmektedir. Bahsedilen finansal serbestleşme dalgası sonrasında gerek menkul kıymetler borsaları ve tahvil ve bonoların el değiştirmesi için ikincil piyasalarının kurulması, gerekse de kamu borç servisinde tahvil ihracı yolunun benimsenmesi ve devletlerin uluslararası finansal piyasalara tahvil ihracında bulunarak devlet borçlanma senetleri aracılığıyla hayali sermaye birikimine katkıda bulunmaları geç kapitalistleşen ülkelerde de finansallaşmanın yaşandığının işaretleridir.

Hayali sermaye, ödünç verilebilir para sermayeye benzer bir şekilde "değer üzerinde bir iddia" (Marx, 1991) olarak anlaşılabilir. Ödünç verilebilir sermaye Karl Marx'a göre "para üzerinde iddia" olarak var olduğundan üretim alanında elde edilecek değer üzerinde bir iddia olarak tamamen hayalidir. Bu hak iddialarının birikimi gerçek birikimi doğrudan yansıtmak zorunda değildir. Gelecekteki gelirin

11 Türkiye bağlamında finansallaşmanın son dönemdeki seyrini inceleyen bir çalışma için bkz. Ergüneş (2009).

kapitalizasyonu gerçekte olmayan ancak varmışçasına işlem gören bir sermayenin oluşumunu ima etmektedir. Başka bir şekilde ifade edilirse, gelecekteki gelirin *kapitalizasyonu* aracılığıyla sermayenin para devresi "para yapmak için gerekli şeytan" (Marx, 1992: 37) olan üretim sürecine dışsallaştırılır. Bu değerli kağıtların değişimi ve bunların nominal değeri, faiz oranına ve gelecekte elde edilecek gelire yönelik spekülasyona bağlıdır. Bu düzlemde P – P…M…P' – P', P… P' biçimini alır. Para sahibi ya da bizim örneğimizde finansal yatırımcı için yatırdığı para faiz getiren sermaye biçiminde (bkz. Marx, 1991: 21. Bölüm) görünür. Olmayan bir sermayenin oluşumu aracılığıyla gelecekte elde edilecek gelirin *kapitalizasyonu* aslında üretim alanından bir soyutlamadır.

Temettünün ödenmesini sağlayacak olan menkul kıymet aslında kendinde sermayeyi değil ancak üretim sürecinde elde edilecek artı değerin bir kısmı üzerindeki hak iddiasını temsil etmektedir. Devlet tahvilleri de devletin gelirleri üzerindeki iddia olarak görülebilecek taahhüt kâğıtlarıdır. "Bu mülkiyet haklarının değerlerinin, yalnız devlet tahvillerinin değil hisse senetlerinin de, bağımsız hareketi, bunların sahip olunabilecek mülkiyete temel oluşturan hak iddiası ya da sermayenin yanı sıra gerçek sermayeyi oluşturdukları yanılgısını güçlendirir" (Marx, 1991: 598). Bu değiş tokuş edilebilir iddiaların fiyat tespiti, örneğin hisselerin piyasa değeri beklenen gelire de bağlı olduğu için spekülatif işlemlere yeterince ortam hazırlar. Marx, yıllık geliri sabit olan devlet tahvillerini ayırarak bunların piyasa fiyatının ortalama faiz oranı ile belirlendiğini anlatır. Hayali karakterleri, gerçek sermayeden kopukluklarından değil, ödünç alınan paranın harcanmasından (yani üretken olmayan tüketiminden) ve sermayenin genel formülünde olduğu gibi bir devre başlatmamalarından kaynaklanır. Ancak bu durum onun genel yaklaşımını değiştirmez: "Bütün bu senetler aslında gelecekteki üretim üzerinde biriken hak iddiaları ya da yasal hakların dışında bir şey temsil etmemektedirler. Parasal ya da sermaye değerleri ya ulusal borçlarda olduğu gibi sermayeyi hiç temsil etmez ya da temsil ettikleri gerçek sermayeden bağımsız bir şekilde belirlenir" (Marx, 1991: 599).

Hayali sermaye kavramının önemi bütün muğlaklığına rağmen spekülatif aktiviteyi sermayenin kendini serimleme sürecinin bir parçası olarak konumlandırmasında yatmaktadır. Sermaye açısından sadece üretim alanındaki sorunlardan kaçmak için değil aynı zamanda sektör değiştirmek ya da Rudolph Hilferding'in (1981) deyimiyle "harekete geçmek" için de hayali sermaye oluşumuna ve getiri vaat eden kâğıtların değişimine ihtiyaç vardır. Bu değişimin nasıl gerçekleşeceği ve finansal piyasaların işleyişinin detayları tarihsel süreç içinde netlik kazanır. Esas olan, Hilferding'e kulak verecek olursak, bir anlamda üretim ihtiyaçları doğrultusunda ortaya çıkan finansal sistemdeki menkul kıymet değişiminin hayali sermaye oluşumuna yol açtığı, bu oluşumun değerin kendi kendini genişlettiği inancını alttan alta beslediğidir.[12]

12 Hayali sermaye oluşumu ve finansal krizler arasındaki ilişkiyi 1987 borsa çöküşü üzerinden anlatan bir çalışma için bkz. Satlıgan (1988).

Finansal türevler için hayali sermaye oluşumu kavramını doğrudan kullanmamız ise pek mümkün görünmemektedir. Finansal türevlerin aslında para işlevi de gören birer meta olduğu düşüncesine karşın (bkz. Bryan ve Rafferty, 2006) ve türevlerin menkul kıymet olarak tekabül ettiği parasal miktar devasa oranlara ulaşmasına rağmen bu kıymetlerin birikiminin hayali sermaye birikimini ifade etmesi için tanım gereği bir gelir akışına dair hak iddiası barındırmaları gerekmektedir. Finansal türevler, tahvil ve hisse senetlerini birbirine bağlayarak ya da daha açık bir ifadeyle bir opsiyonu borsa endeksleri, şirket tahvilleri veya kambiyo oranları ile ilişkilendirerek çok daha karmaşık özellikler sergileyebilirler. Bu bağlamda hayali sermaye birikiminde sözünü ettiğimiz geleneksel araçları kendi bünyelerinde barındırmaya ya da riskten korunma (*hedge*) mantığını bunlar üzerinden de kurmaya çalışabilirler. Finansal türevlerin çeşitliliğini tartışmak bu yazının sınırlarını aşıyor. Bu nedenle konu bağlamında bir gelir akışı ya da gelecekte elde edilecek artı değer üzerinde hak iddiası barındırmadıkları müddetçe finansal türevler üzerinden gerçekleşen işlemleri hayali sermaye oluşumu ile aynı kefeye koymadığımızı belirtmekle yetinelim.

Ancak TBY benzeri borç temelli finansal genişlemenin yeni ürünlerini hayali sermaye oluşumuna yol açan finansal araçlar olarak değerlendirmek gerekmektedir. Robert Guttman'ın (2008) belirttiği gibi son kriz ile gündeme yerleşen bu araçlar aslında hane halkı ya da birey geliri üzerinde hak iddialarını temsil eden değerli kâğıtların bütünleştirilmesiyle elde edilen araçlardır. Gelir akışı üzerinde bir iddia olan TBY'ler ve benzeri araçlar bu bağlamda hisse senetleri ve devlet borçlanma senetlerine benzerlik göstermektedirler. Daha genel bir ifadeyle yeni araçlar geleneksel mekanizmalardan da faydalanılarak tasarlanmaktadır ve *mortgage* piyasası oluşmamış ya da türev piyasaları gelişmemiş bir ülkenin sırf bu nedenlerle finansallaşma yaşamadığı iddia edilemez.[13]

Bu alt bölümde aslında finansallaşmanın gelişmiş addedilen ülkelerle sınırlandırılamayacağını ve sermayenin "harekete geçmesi" için önemli bir işlev gören hayali sermaye oluşumunun borç temelli finansal genişlemenin yeni araçları açısından da geçerli olduğu değerlendirmesi yapıldı. Bu değerlendirme bir ucuyla finansallaşmanın dünya sistemleri perspektifinden yapılan değerlendirmesine bizi yakınlaştırarak dünya tarihinde daha önce de görülen finansallaşmalar olduğunu teslim etmemizi gerekli kılıyor. Ancak bu altbölüm ve bir önceki altbölümdeki tartışmamız da hegemonik güç merkezli bir finansallaşma değerlendirmesine ve yirminci yüzyılın ikinci yarısındaki finansallaşma dönemlendirmesine olduğu gibi katılmaktan bizi alıkoyuyor. Bir son değerlendirmeye geçmeden önce finansallaşma tartışmasının en can alıcı unsurlarından biri olan artı-değerin çekip çıkartılması sürecinde ne gibi bir dönüşüm yaşandığı sorusunu ön plana koyan çalışmalara ve kavramın son küresel krizle ilişkili kullanımına değinmek gerekiyor.

---

13 Burada geleneksel mekanizmalara yapılan vurgu örneğin kamu borç senedini bu bağlamda finansal araç olarak gören ancak finansallaşmayı risk değişimi olanaklarının artması olarak tanımlayarak Brezilya, Lübnan ve Türkiye için bir finansallaşma skalası oluşturan Hardie'den (2008) oldukça farklıdır.

5. "Finansal El Koyma"

Finansallaşmayı bir süreç olarak tanımlıyorsak bu sürecin aktörlerinden de bahsetmeliyiz. "Toplumsal ilişkilerin finansallaşması" deyimi Georges Gloukoviezoff (2006) tarafından bankacılık hizmetlerinin yaygınlaşması üzerinden ve temel ihtiyaçların karşılanmasında bankaların da parçası olduğu finansal piyasanın aracı haline gelmesini ifade etmek için kullanılmıştır. Sermayenin finansallaşması ve sürecin aktörleri olarak emek ve sermaye cephesinden bahsettiğimizde ise bir bakıma emek ve sermaye arasındaki ilişki ve çelişki için finansallaşmanın ne anlam ifade ettiğini de sormuş oluyoruz. Başka bir ifadeyle antagonistik bir toplumsal ilişki olarak sermaye ilişkisinin finansallaşması söz konusuysa bu ne gibi anlamlar, olanaklar ve kısıtlılıklar barındırmaktadır sorusu da gündeme geliyor. Bu noktada finansallaşmanın daha ziyade emek gücünün yeniden üretimi ve temel ihtiyaçların karşılanması bağlamında emeğin önünde bir kısıt ve dayatılan zorunluluk biçiminde tartışıldığı söylenebilir.

Örneğin Lapavitsas'a göre (2009a) 1960'lardan bu yana bankalar ve büyük şirketler arasındaki mesafe açılmaya başlamış ve kârlı yatırım alanları peşindeki bankalar hane halkı gelirlerine göz dikmişlerdir. Geleneksel bankacılık hizmetleri akla getirildiğinde bu durum bankacılık aktivitesi açısından önemli bir dönüşüm anlamına gelmektedir. Bu dönüşüm kendi temel ihtiyaçlarını karşılamak için işçilerin giderek daha fazla borçlanması ya da finansal mekanizmalara ihtiyaç duyması eğilimi ile çakışmaktadır. Bu durumda barınma ihtiyacından eğitime, sağlık ve bakım giderlerinden emeklilik için birikime kadar birçok ihtiyacın karşılanmasında aracı olarak bankalar ön plana çıkmaya başlamışlardır. Bu dönüşüm dolaşım alanında hane halkı gelirinin bir kısmına el konulması anlamına gelmektedir. Lapavitsas (2009a), "finansal el koyma" ismini verdiği bu dönüşümün dolaşım alanında gerçekleştiğini ve kapitalizmde artık değerin çekilmesinin üretim alanında devam ettiğini[14] ancak dolaşım alanında gelirin bir kısmına el konulması sürecinin bir bütün olarak ekonomi üzerinde önemli etkiler yarattığını ifade etmektedir. Menkul kıymet işlemlerinden alınan ücret ve komisyonlara dayalı yatırım bankacılığının yükselişi ile finansal el koyma sürecinin birleşmesi TBY benzeri araçların yaygınlaşmasını sağlamıştır. Bir yandan istatistiksel risk hesapları ile daha fazla risk almak giderek olanaklı görünürken, öte yandan da menkul kıymetleştirme aracılığı ile risk transferinin gerçekleştiği düşünülmüştür.

Lapavitsas (2009a, 2009b), Hilferding'in "finans kapital" kavramının çağdaş bankacılık işlevleri ve bankalarla büyük şirketler arasındaki mesafenin günümüzde aldığı biçimi yorumlamak için yeterli olmadığını düşünmektedir. Hilferding'e finansal sistemin gerçek birikim sürecinden türediği öngörüsü nedeniyle hakkını teslim edip bir "finans kapital" çağından bahsedilemeyeceğini belirtirken, aynı zamanda temel ihtiyaçların karşılanmasında aracılık eden finansın kapitalist üre-

14 Lapavitsas'ın finansal el koymayı ele aldığı çalışmasının ilk halinde "finansal sömürü" tabirini kullandığını, bu tabiri sonradan çıkardığını belirtelim.

time yönelik finanstan niteliksel bir farkı olduğunu iddia etmektedir. Bu iddiasının temeli bireylerin kullanım değeri peşinde olmasına karşın kapitalist şirketlerin değerin genişlemesi hedefi ile hareket etmeleridir (2009a: 17). Ancak burada üzerine gidilmesi gereken sorunun etrafından dolanılmaktadır. Eğer, bu çalışmada iddia edildiği gibi, kullanım değeri peşindeki işçilerin finansal mekanizmalara mahkûmiyetinin ifadesi olarak ve menkul kıymetleştirme sonucu ortaya çıkan borç yükümlülükleri simgesi kâğıtların hayali sermaye oluşumuna cevaz verdiğini söyleyecek olursak, o zaman temel ihtiyaçların karşılanmasına aracılık eden finans aynı zamanda değerin genişlemesi süreci ile de ilişkilenmektedir. Bir yandan, dolaylı bir şekilde, finansal olmayan şirketlerin finansal yatırıma yönelmesini teşvik eden finansal getirinin yüksekliği nedeniyle, öte yandan ve doğrudan, üretim ve yatırımı finanse etmek isteyen şirketlerin kredi kanallarının ve finansman olanaklarının durumunun 2007-2009 krizinde de görüldüğü üzere bu "niteliksel" olarak farklı olduğu iddia edilen finansal yönelimle karmaşık bağları nedeniyle, değerin genişleme süreci ile ilişki halindeki bir finansal el koymadan söz etmek gerekmektedir.

Bu noktayı kendi çalışmalarında ele alan Dick Bryan vd.'nin (2009: 463) vardığı sonuç finansallaşma süreci sayesinde emek gücünün yeniden üretiminin artık kredi ile başlamakta olduğudur. Dolaşım sürecinde çekilen parasal artık bir anlamda emeğin yeniden üretimi sürecinin bir artı değer kaynağı haline gelmesine yol açmıştır. Yeniden üretimin alanı olarak görülen hane halkı düzeyinde bir çitlemenin gerçekleşmesi emeği sermaye şeklinde davranmaya, "gündelik yaşamın finansallaşması"na (Martin, 2002) zorlamaktadır. Başka bir ifadeyle, emek gücü kendisini yeniden üretmek için kendi gelirinin bir kısmını çektiği kredilerin faizi olarak ödemek zorundadır. Bu geri ödemenin yapılması için değişken sermaye, yani emek gücü, sermayenin rekabetçi baskısına boyun eğmektedir. Kendi gelirinin bir kısmını finansal alana yatırım yapmak için kullanabiliyor olması da sermayeye yeni bir boyutta tekrar bağlanmasını beraberinde getirmektedir. Finansallaşmanın getirdiği yenilik bu bağlamda, kulağa çelişik gelse de, emekçilerin, sınıfsal konumları değişmeksizin sermaye mantığı ile düşünmeye ve davranmaya zorlanmasının[15] araçlarını menkul kıymetleştirme ve finansal türevler aracılığıyla yaratmasındadır.

Emeğin yeniden üretimi için kullanılan kredinin faiz ödemesinin bir artı değer kaynağı haline gelmesi (Bryan vd., 2009: 464) argümanı yeterince açıklayıcı görünmemektedir. Artı değerin yaratımı üretim sürecinde gerçekleşmeye devam ediyorsa (yazarlar bunu da belirtmektedir) dolaşım alanında gelire el koyma mekanizmalarının nasıl bir değer genişlemesine yol açtığının açıklanması elzemdir. Yaşanan finansal "baştan yaratma" (*makeover*) (Bryan vd., 2009), emeğin yeniden üretiminde hane halkına düşen sorumluluğu arttırmış, kadının görünmeyen emeğinin sömürüsünü

15 Emek gücü elbette değişken sermayedir ve aynı zamanda üretim sürecinde meta sermayedir. Buradaki sermayeleşme ile anlatılan daha ziyade Marazzi'nin (2007) emek gücünün taşıyıcısı bedenlerimizin birer sabit sermaye unsuru haline gelmesi hakkındaki tartışmasını anımsatıyor. Marazzi'nin finansallaşmadan anladığı aslında bedenlerimizin yıpranma payını dahi hesap eden ve bizi makineleştirerek işe koşan, kapitalizmin post-Fordizm çağındaki yüzü.

yoğunlaştırmış, işçilerin kendi sınıf aidiyetleri hakkındaki düşüncelerinde çeşitli dönüşümlere yol açmış olabilir. Sınıf ilişkilerindeki bir değişimden bahsedilecekse bu dönüşüm ve sömürünün nesnel koşullarına ve deneyimlenmesine odaklanmak gerekmektedir. Bryan vd. (2009) finansallaşmanın getirdiği bir zorunluluk olarak finansal piyasalara deyim yerindeyse mahkûm olmanın aynı zamanda sistemin işleyişine bir dinamit de yerleştirdiğini ima etmektedir. Çünkü emek gücünün onların deyimiyle "sermaye-olarak-emek" haline gelip sermaye ilişkisinin gerekliliklerini yerine getirmesi birçok çelişkiyi finans aracılığıyla tekrar su yüzüne çıkarmaktadır.

Bu noktada finansallaşmayı eleştirel bir şekilde inceleyen çalışmaların yeni finansal zorunluluklara ve temel ihtiyaçların karşılanması için finansal araçlara başvurma durumunu öne çıkararak yaptıkları çözümlemenin, bu dönüşümü kudreti kendinden menkulmüşçesine tasvir etmelerinin sorunlu olacağını eklemek gerekmektedir. Unutulmaması gereken, finansallaşmanın parçalı, süreksizlik arz eden özelliklerinin olabileceği, teşvik edilen "yatırımcı konumu"nun işçiler tarafından benimsenmesinin maddi koşullarının söz konusu olmayabileceği ve finansın güç ve mantığına aşırı vurgu yapmanın dönüşümü olduğundan daha güçlü yansıtabileceğidir (Langley, 2007: 86).

6. Finansallaşma ve Kriz

2007-2009 kredi çöküşü ve küresel krize dair değerlendirmeleri iki ana kampa ayırmak mümkündür. Birinci kampta krizin dünya ekonomisinin işleyişine dair yapısal sorunlardan ve/veya kapitalist sistemin işleyişinden kaynaklandığını belirtenleri tespit edebiliriz. İkinci kampta ise krizin giderek artan finansal yeniliklere uygun düzenlemelerin ve risk hesaplamalarının yokluğu ile sorumsuz finansal operasyonlarla açıklanmasına meyledenler bulunmaktadır (krş. Nesvetailova, 2010). Bu krizi finansallaşmanın krizi olarak konumlandıranların daha ziyade birinci kampta yer alan Marksist veya post-Keynesyenler olduğunu belirtmek gerekmektedir.[16] Burada altı çizilen krizin ortaya çıkış ve yayılmasında özellikle son onyıllarda yoğunlaşan finansallaşmanın belirleyici olduğudur. Ancak finansallaşmanın krizi terimi aynı zamanda küresel gayrisafi hâsılanın çok üstünde değer biçilen türev işlemleri ve hayali sermaye birikiminin sonunun gelişini ifade edecek biçimde daha genel bir bağlama da işaret etmektedir.

Fannie Mae ve Freddie Mac'in kontrolünün devralınması sonrasında ortalık toz dumanken sorulan temel sorulardan birisi de neoliberalizmin sonunun gelip gelmediğiydi. Piyasa güçlerinin dizginlenmesini ve yeni düzenlemeleri gündeme getirecek bir krizin neoliberalizmin hâlihazırda dayandığı güçler konfigürasyonunda değişikliklere yol açması beklenebilirdi. Ancak krizin neoliberalizmin sonunu simgelediği inancı prematüre bir düşünceydi ve felaket ve krizden beslenen

16 Palley (2009) krizi açıklamak için Minsky'nin görüşlerinden yola çıkanlar ve sadece finansal reform önerenler karşısında Minsky'nin "finansal istikrarsızlık hipotezi"ni de içine yerleştirdikleri yapısal bir çözümleme sunan Keynesyenlerden ve borç ve kredi genişlemesine kafa yoran Marksistlerden bahsetmektedir.

bir kapitalist sistemin içinde yer aldığımız (bkz. Klein, 2007) gerçeğini yeterince vurgulamıyordu.[17] Elbette burada neoliberalizmin ilânihaye süreceği ya da finansallaşan bir kapitalizmin finans sermayesinin mutlak egemenliğini getirdiği ileri sürülmemektedir. David McNally'nin (2009: 56) belirttiği gibi finansallaşma teriminin bu şekilde kullanımı da sorunlu olacaktır.

Her ne kadar daha önce tartışılan farklı görüşler kavramın muğlâklığına katkıda bulunuyorsa da krizi anlamak için kullanılacak temel kavramlardan birisi finansallaşma olarak belirmektedir. İlkin krizin oluşumu türev piyasalarının yaygınlaşması ve muazzam hayali sermaye birikimi ile açıklanmalıdır. Bu üretken sermaye ya da ekonominin maddi temelleri karşısında finansal bir alanın varlığı anlamına gelmemelidir. Finansal sistemin oluşumu ve işleyişi doğrudan doğruya üretim sürecinin ihtiyaçları ve üretim ilişkilerindeki dönüşüm ve çelişkilerle açıklanmalıdır (bkz. Hilferding, 1981). Bu bağlamda örneğin türev piyasalarının bu kadar yaygınlık kazanması Bretton Woods sonrası dönemde finansal olmayan şirketlerin kur farklarından ve hammadde fiyatlarındaki değişimden mümkün olduğunca az etkilenme istekleriyle ilişkilendirilmelidir. Bununla birlikte türev araçları tahayyül edilebilecek her türlü risk karşısında güvence satın alma düşüncesi üzerinden spekülasyona ve arbitraj getirilerine muazzam bir kapı da aralamıştır (Mcnally, 2009: 58). Kötü şöhret sahibi TBY'ler benzeri hayali sermaye biçimlerinin ortaya çıkması ve yaygınlaşması da neoliberal siyasal iktisadi yönelimin olmazsa olmazı şeklinde algılanabilecek ücretlerin baskılanması ile eğitim, barınma ve sağlık benzeri alanların da tamamen piyasa güçlerinin denetimine bırakılması çabası ile doğrudan ilişkilidir. Gelecekte elde edilecek hanehalkı ya da birey geliri üzerinde hak iddiası olan bu borç paketleri emek gücünü yeniden üretmek için finansal piyasalara mahkûm edilen emekçinin gelirinin bir kısmının finansal piyasalara akması ile birlikte finansal piyasalardaki değişimlerin gündelik yaşamı biçimlendirir hale gelmesine katkıda bulunmuştur. Gelecekte harcanacak emek ve karşılığındaki gelir üzerindeki hak iddiası barındıran kredi araçlarının kendilerinin de metalaşması önünde bir engel yoktur (Hanieh, 2009: 69). Bu kredi araçları üzerinden ABD. eşik altı kredi piyasasında başlayan krize son onyıllardaki finansal yenilikler tarafından biçim verilirken krizin ortaya çıkışı, yayılması ve altında yatan toplumsal ilişkiler daha uzun vadedeki küresel ölçekteki dönüşümlerle rabıtalanmalıdır.

İkinci olarak sermayenin aşırı birikim sorununun ertelemesinde kredi genişlemesinin bir rol oynadığı ve kâr oranlarının düşmesini finansal işlemler aracılığıyla telafi etmeye çalışmasının önemli olduğu belirtilmelidir. Bir strateji olarak finansallaşma bir yandan üretimi sürdürebilmek için giderek finansal piyasalara mahkûm olmak anlamına gelirken öte yandan üretim alanındaki sorunlarla başa çıkabilmek için finansal işlemlerden yararlanma anlamına gelebilmektedir (krş. Gowan, 2009). Ancak ertelenen sorunlar 2007-2009 kredi çöküşü ve krizinde görülebildiği gibi ortadan kaldırılamamaktadır.

---

17 "Küreselleşme"nin sonunun geldiğine dair eleştirel bir görüş için bkz. Yeldan (2009).

Son olarak kriz sonrasında yeniden yapılanma için de finansallaşma tartışması fayda sağlayabilir. Greg Albo vd.'nin (2010: 21-22) Kuzey Amerika bağlamındaki tespitlerini biraz değiştirerek genelleştirmekte şimdilik bir sakınca görünmemektedir. Kriz kapitalist sınıfın farklı unsurlarının birbirine düşmesine ve tabi sınıfların çıkarına düzenlemelere neden olmamış, finansal sektörün kayıplarının üstlenilmesi ve topluma mal edilmesi ile birlikte neoliberal projeden bir sapma meydana gelmemiştir. Kriz karşısında alınacak kapitalist önlemlerin hem işyeri bazında hem de daha genel olarak kamusal alanda daha otoriter bir yönelimi dayatması da muhtemeldir. Başka bir ifadeyle "seçkinlerin finansallaşması" (Savage ve Williams, 2008) finansal operasyonlar üzerinden elde edilen getiriden vazgeçmek istemeyen fon yöneticileri ve finansal olmayan şirketlerin yöneticilerinin de çabasıyla finansallaşmaya karşı alınacak radikal önlemlerin siyasal ve iktisadi gündemde yer bulmaması şeklinde kendisini ifade etmektedir. Albo vd.'nin (2010: 39) belirttiği gibi krize karşı devlet katında verilen tepkiler devletin kapitalist çıkarları ve üretim ilişkilerini güvence altına almak için yapılandırıldığını ortaya sermektedir. "Finansallaşma [kapitalist çıkarlara olan] bu tâbiyeti özerk dünya piyasası tarafından dayatılan dışsal bir sınır olarak değil, ulusal iktidar yapıları ve devlet biçimi ve devletin çeşitli makamları ve bölümlerinin içsel örgütlenmesinde içselleştirilmiş ilişkiler ve siyasal normlar şeklinde arttırmaktadır" (Albo vd. 2010: 39).

Bu nedenlerle krizin ve sonrasındaki girişimlerin anlaşılması ve açıklanmasında "finansallaşma" kavramının merkezi bir önemi bulunmaktadır. Elbette bu çalışmada da belirtilen sorunlar göz önünde bulundurulmalı ve farklı soyutlama düzeyleri arasındaki geçişlerin net bir kullanımın önünde engel teşkil etmesine izin verilmemelidir.

7. Sonuç Yerine

Bu çalışmada, 2007-2009 krizi ile birlikte çok daha fazla kullanılmaya başlanan finansallaşma kavramı etrafında dönen tartışma farklı unsurlarıyla birlikte aktarıldı. Tartışmanın bütün unsurlarını ve yansımalarını bir makalede yeterince ele almak mümkün olmadığı için finansallaşma kavramı aracılığıyla yapılan dönemlendirme, finansallaşma süreci ele alınırken bir odak belirlenmesi ve finansal operasyonlara söz konusu olan araçların yeniliği argümanı üzerinde duruldu. Üç temel itirazı kısaca yineleyelim: Birincisi, finansallaşma kavramının bir dönemlendirme aracı olarak kullanılmasının yol açtığı sorunlar ile ilgili. Yirminci yüzyılın ikinci yarısında yaşanan finansallaşmanın başlangıç tarihi olarak 1970'ler ve 1980'leri almak "finansal baskı" ile de nitelenen Bretton Woods dönemi boyunca finansal piyasaların inşası ve spekülatif faaliyetlerin özellikle *Eurodollar* ve *Eurobond* piyasalarındaki artışını görmezden gelmeye yol açmaktadır. İkincisi ve üçüncüsü birinci itirazdan türemektedir. Ulusal ekonomilerin dünya ekonomisine entegrasyonu süreci ve geç kapitalistleşen ülkelerde yaşanan dönüşüm finansallaşma sürecinden etkilenmeyi ve bu ülke ekonomilerinin de finansallaşmasını gündeme getirmiştir.

Erken kapitalistleşen ülkelere has bir dönüşümden söz edilemez. Aynı argümanın uzantısı, banka temelli finansal sistemlerde ya da yeterince menkul kıymetleştirme yaşanmadığı için sığ olarak tabir edilen finansal piyasalardaki dönüşümlerin de incelenmesi gerektiğidir. Bu noktada finansallaşmanın yeni araçlarının birey ya da hane halkı geliri üzerindeki hak iddiası ile temettü ödemeleri ya da devlet tahvillerinin getirisi arasındaki benzerlik hatırlanmalıdır. Finansallaşma, finansal türevler aracılığıyla olduğu kadar hayali sermaye oluşumu ile de yol almaktadır. TBY benzeri araçların geleneksel araçlarla olan bu benzerliği aynı zamanda, finansallaşmanın, hayali sermaye oluşumu söz konusu edildiğinde sermayenin harekete geçirilmesi için bir işlevi de yerine getirdiğini hatırlatmaktadır. Finansal işlemler ya da araçlar ne kadar spekülatif görünürlerse görünsünler gerçek birikim süreciyle ilişki halindedirler. Burada kritik olan, gerçek birikimi olanaklı kılmak ve değer ilişkisini yeniden ve yeniden tesis etmek açısından edindikleri işlevlerin her daim yeni çelişkileri ortaya sermesidir.

Finansallaşma, üretken yatırımın yadsınması ve sermayenin finansal alanda kârlı getiriler peşinde koşması anlamında eleştirel çalışmalarda çok sık kullanılan bir kavram haline geldi. Bu tespit geçerlilik taşımakla birlikte, bir toplumsal ilişki olarak sermayenin emek gücünü işe koşma ve üretim sürecinde artı değer çekip çıkartma zorunluluklarına göndermede bulunmuyor. Sermayenin finansallaşması bu anlamda bu işe koşma ve artı değer çekip çıkartma süreçlerinin finansal araçlar kullanılarak yerine getirilmesini de ifade ediyor. Sadece, dolaşım alanında daha fazla getiri peşinde koşan para sermayeyi anlatmıyor.

Ancak bu finansallaşma dünya tarihinde tek bir kez ve yirminci yüzyılın sonlarında ortaya çıkmış bir şey değil. Finansallaşmanın tekrarlandığını söylemek dünya sistemleri perspektifinde olduğu gibi bir üretken aşama ve bir finansallaşma aşaması tahayyül etmeyi gerektirmiyor. Aksine finansal alana başvurma, sömürü koşullarını finansal araçlarla da tesis etme sermayenin genel bir eğilimi olarak resmedilebilir. Ancak bu araçlar, ilkin zaman içinde değişim sergiliyor. Hisse senetleri üzerinde spekülasyon ve gelecekte elde edilecek artı değer üzerindeki hak iddiası olarak temettü günümüzde ortadan kalkmış değil. Bu spekülasyon zemini borç temelli finansal genişlemenin yeni ürünleriyle ve çeşitli türevlerle desteklenmiş durumda. Bu araçlar, ikinci olarak mekâna göre değişim sergiliyor. Erken kapitalistleşen bir ülkede türev piyasaları ve borsalar ön planda iken, geç kapitalistleşen bir ülkede devlet iç borçlanma senetleri ve uluslararası piyasalarda işlem gören devlet tahvilleri finansal kurumların güçlenmesi ve finansal derinleşme açısından daha fazla önem arz edebiliyor.

Finansallaşmanın zaman ve mekân içindeki farklı görüngülerini ve yansımalarını dikkate almak gerekiyor. Ne kapitalist gelişmenin demir yasaları varmış gibi davranmak ne de yaşadığımız dönemin biricikliğine takılıp kalmak anlamlı. Hayali sermaye oluşumuna ve finansallaşmanın bir anlamda "eskiliği"ne yaptığımız

vurgu son otuz yılda dünyada gerçekleşen dönüşümlerin hafife alındığı anlamına gelmemeli. Finansallaşmanın emek gücüne getirdiği dayatmaları ele alan çalışmalar bu dönüşümlerin sınıf ve sömürü ilişkilerinin yeniden üretilmesindeki farklılaşmaları vurguluyor. Öyle görünmektedir ki finansallaşma sürecinin emek gücünün işe koşulması ve yeniden üretimi alanına nüfuz ederek buradan beslendiği yeterince vurgulanmakla birlikte bu sürecin sınıf ilişkilerinin dönüşümü ve işçi sınıfının yeniden terkip edilmesi bağlamındaki getirileri ve siyasal yansımaları üzerinde daha fazla düşünülmesi gerekiyor.

Bu yansımaların özellikle iki alanda yoğunlaştığını belirtmek gerek. Birincisi, güvencesiz ve esnek çalıştırma pratiklerinin işçi sınıfının kompozisyonunu değiştirmekle kalmaması aynı zamanda ortak eylemlilik olanaklarını da zayıflatıyor olması. Disipline edilmeye çalışılan güvencesiz emekçinin kamusal alanda demokratik bir tartışmaya katılma olanağının tamamen elinden alınacağını, alternatif siyasal eylemliliklerinse akıldışılıkla damgalanıp şiddetle bastırılacağını çeşitli vesilelerle gösteren neoliberalizm gücünü büyük oranda finansallaşmadan devşiriyor. İkincisi ise, ücretinin bir kısmını daha eline geçmeden finansal piyasaya aktaran ve peşinde olduğu kullanım değerlerini ancak daha fazla borçlanarak elde edebilen emekçinin piyasa tarafından içerilemeyecek dayanışma ağları ve hayatta kalma stratejilerine ihtiyaç duyması. Bu ihtiyacı karşılayabilmek "finansal el koyma" mekanizmalarına karşı girişilebilecek bir mücadeleyle birlikte yürümek zorunda. Bahsedilen siyasal yansımalar son küresel krizin yoğunlaştırdığı yoksulluk ve eşitsizlik girdabında finansallaşma üzerindeki tartışmanın çok boyutlu bir şekilde sürdürülmek zorunda olduğunu da gösteriyor.

Kaynakça

Aglietta, M. (2000) "Shareholder Value and Corporate Governance: Some Tricky Questions", *Economy and Society*, 29(1): 146-159.

Aglietta, M. (2008) "New Trends in Corporate Governance: The Prominent Role of the Long Run Investor", *Competition and Change*, 12(2): 203-222.

Albo, G., S. Gindin ve L. Panitch (2010) *In and Out of Crisis: The Global Financial Meltdown and Left Alternatives*, Oakland: PM Press.

Altvater, E. ve K. Hübner (1991) "The Causes and Course of the International Debt Crisis", Altvater, E., K. Hübner, J. Lorentzen, R. Rojas (der.) *The Poverty of Nations: A Guide to Debt Crisis From Argentina to Zaire*, Londra: Zed Books, 3-15.

Arrighi, G. (1994) *The Long Twentieth Century: Money, Power and the Origins of Our Times*, New York: Verso.

Arrighi, G. (2004) "Spatial and Other 'Fixes' of Historical Capitalism", *Journal of World Systems Research*, 10(2): 527-539.

Arrighi, G. (2009) *Adam Smith Pekin'de: 21. Yüzyılın Soykütüğü*, Istanbul: Yordam.

Balkan, N. (1994) *Kapitalizm ve Borç Krizi*, Istanbul: Bağlam.

Baran, P. ve P. Sweezy (1966) *Monopoly Capital: An Essay on the American Economic and Social Order*, New York: Monthly Review.

Boyer, R. (1992), "The Eighties: The Search for Alternatives to Fordism", Jessop B., H. Kastendiek, K. Nielsen ve O. Pedersen (der), *The Politics of Flexibility*, Aldershot: Edward Elgar, 106-132.

Boyer, R. (2000) "Is a Finance-led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism", *Economy and Society*, 29(1): 111-145.

Boyer, R. (2005a) "How and Why Capitalisms Differ", *Economy and Society*, 34(4): 509-557.

Boyer, R. (2005b) "From Shareholder Value to CEO Power: the Paradox of the 1990s", *Competition and Change*, 9(1): 7-47.

Bryan, D. ve M. Rafferty (2006), "Money in Capitalism or Capitalist Money?", *Historical Materialism*, 14(1): 75-95.

Bryan, D., R. Martin ve M. Rafferty (2009), "Financialization and Marx: Giving Labor and Capital a Financial Makeover", *Review of Radical Political Economics*, 41(4): 1-15.

Burn, G. (2006) *The Re-emergence of Global Finance*, Londra: Palgrave.

Cleaver, H. (1989) "Close the IMF, Abolish Debt and End Development: A Class Analysis of the International Debt Crisis", *Capital and Class*, 39: 17-50.

D'arista, J. (2005) "The Role of International Monetary System in Financialization", Epstein, G. (der.), *Financialization and the World Economy*, Cheltenham: Edward Elgar, 220-243.

Dembinski, P. (2009), *Finance: Servant or Deceiver?: Financialization at the Crossroads*, Hampshire: Palgrave Macmillan.

Dickens, E. (2005) "The Eurodollar Market and the New Era of Global Financialization", Epstein, G. (der.), *Financialization and the World Economy*, Cheltenham: Edward Elgar, 210-219.

Engelen, E (2008) "The Case for Financialization", *Competition and Change*, 12(2): 111-119.

Epstein, G. (2005) "Introduction: Financialization and the World Economy", Epstein, G. (der.), *Financialization and the World Economy*, Cheltenham: Edward Elgar, 3-16.

Ergüneş, N. (2009) "Global Integration of the Turkish Economy in the Era of Financialisation", *SOAS Research on Money and Finance Discussion Paper*, no 8.

Fine, B. (2010) "Financialisation as Neoliberalism: Engaging Neoliberalism", Saad-Filho, A. ve G. Yalman (der.) *Transition to Neoliberalism in Middle Income Countries*, Londra: Routledge, 11-23.

Foster, J. B. (2007) "Financialization of Capitalism", *Monthly Review*, 58(11): 1-12.

Foster, J. B. (2008) *Kapitalizmin Malileşmesi ve Kriz*, Istanbul: Kalkedon.

Froud, J., C. Haslam, S. Johal ve K. Williams (2000) "Shareholder Value and Financialization: Consultancy Promises, Management Moves", *Economy and Society*, 29(1): 80-110.

Froud, J. C. Haslam, S. Johal ve K. Williams (2002) "Financialisation and the Coupon Pool", *Capital and Class*, 78: 119-151.

Froud, J., S. Johal, A. Leaver, K. Williams (2006) "Financialization and Corporate Performance", *Financialization and Strategy: Narrative and Numbers*, Londra: Routledge, 65-98.

Gloukoviezoff, G. (2006) "From Financial Exclusion to Overindebtedness: the Paradox of Difficulties for People on Low Income?", Anderloni, L., M. D. Braga, E. M. Carluccio (der.), *New Frontiers in Banking Services: Emerging Needs and Tailored Products for Untapped Markets*, Berlin: Springer Verlag, 213-245.

Gowan, P. (2009) "Crisis in the Heartland: Consequences of the New Wall Street System", *New Left Review*, 55: 5-29.

Guttman, R. (2008) "A Primer on Finance-Led Capitalism and its Crisis", *Revue de la Régulation*, no 3 / 4, http://regulation.revues.org/index5843.html, indirilme tarihi 10 Şubat 2009.

Güngen, A. R. (2009a), "Fictitious Capital Speculation and Real Accumulation: Notes on Finance Capital and Financialization", *Eighth METU Conference on International Relations, Patterns of Change in the Global System*'da sunulmuş tebliğ, 18 Haziran 2009, ODTÜ Ankara.

Güngen, A. R. (2009b) "*Kapitalizasyon* ve Finansallaşma: Birikim Merkezlerindeki Dönüşüm ve Dönemlendirme Sorunları", *11. TSBD Kongresi*'ne sunulmuş tebliğ, 11 Aralık 2009, ODTÜ Ankara.

Güngen, A. R. (2010) "Fictitious Capital Speculation and Financialisation: Critical Moments of Instability, Crisis and Intervention in the Turkish Experience", *IIPPE Financialization Working Paper*, no 5.

Hanieh, A. (2009) "Hierarchies of a Global Market: The South and the Economic Crisis", *Studies in Political Economy*, 83: 61-84.

Hardie, I. (2008) "Trading of Risk: Financialisation, Loyalty and Emerging Market Government Policy Autonomy", *ISA's 49th Annual Convention Bridging Multiple Divides'da* sunulmuş tebliğ, Hilton San Francisco, San Francisco, California, USA, 26 Mart 2008.

Hilferding, R. (1981) *Finance Capital: A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*, Londra: Routledge and Kegan Paul.

Klein, N. (2007) *Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism*, New York: Metropolitan.

Krippner, G. (2005) "The Financialization of the American Economy", *Socio-Economic Review*, 3(2): 173-208.

Langley, P. (2007) "Uncertain Subjects of Anglo-American Financialization", *Cultural Critique*, 65: 67-91.

Lapavitsas, C. (2009a) "Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation", *SOAS Research on Money and Finance Discussion Paper*, no 1.

Lapavitsas, C. (2009b) "Financialisation or the Search for Profits in the Sphere of Circulation", *SOAS Research on Money and Finance Discussion Paper*, no 10.

Lapavitsas, C. (2009c) "Financialisation Embroils Developing Countries", *SOAS Research on Money and Finance Discussion Paper*, no 14.

Lapavitsas, C. ve S. Aybar (2001) "Financial System Design and the post-Washington Consensus", Lapavitsas, C., B. Fine ve J. Pincus (der.) *Neither the Washington nor the Post-Washington Consensus: Development at the Crossroads*, Londra: Routledge, 28-51.

Little, J. S. (1975) *Euro-Dollars: The Money Market Gypsies*, New York: Harper & Row Publishers.

Marazzi, C. (2007) "Measure and Finance", *Measure for Measure: a workshop on value from below'*da sunulmuş tebliğ, Goodenough College, Londra, 21 Eylül 2007, http://www.generation-online.org/c/fc_measure.htm, indirilme tarihi 24 Kasım 2009.

Marazzi, C. (2010) "The Violence of Financial Capitalism", Fumagalli, A. ve S. Mezzadra (der.) *Crisis in the Global Economy: Financial Markets, Social Struggles and New Political Scenarios*, Los Angeles: Semiotext(e), 17-59.

Martin, R. (2002) *Financialization of Everyday Life*, Philadelphia: Temple University.

Marx, K. (1991) *Capital: A Critique of Political Economy Volume 3*, Londra: Penguin.

Marx, K. (1992) *Capital: A Critique of Political Economy Volume 2*, Londra: Penguin.

Mavroudeas, S. D. (1999) "Regulation Theory: The Road from Creative Marxism to Post-Modern Disintegration", *Science and Society*, 63(3): 310-337.

McNally, D. (2009) "From Financial Crisis to World Slump: Accumulation, Financialisation and the Global Slowdown", *Historical Materialism*, 17(2): 35-83.

Negri, A. (1992) "Interpretation of the Class Situation Today: Methodological Aspects", Bonefeld, W., R. Gunn, K. Psychopedis (der.), *Open Marxism vol. II*, Londra: Pluto Press, 69-105.

Nesvetailova, A. (2010) "The Crisis of Invented Money: Liquidity Illusion and the Global credit Meltdown", *Theoretical Inquiries in Law*, 11(1): 125-147.

Orhangazi, Ö. (2008) *Financialization and the U. S. Economy*, Northampton: Edward Elgar.

Painceira, J. P. (2009) "Developing Countries in the Era of Financialisation: From Deficit Accumulation to Reserve Accumulation", *SOAS Research on Money and Finance Discussion Paper*, no 4.

Pally, T. (2009) "The Limits of Minsky's Financial Instability Hypothesis as an Explanation of the Crisis", *Macroeconomic Policy Institute Working Paper*, 11/2009.

Panitch, L. ve Konings, M. (2009) "Myths of Neoliberal Deregulation", *New Left Review*, 57: 67-83.

Satlıgan, N. (1988) "Günümüz Kapitalizminin Pamuk İpliği: Hayali Sermaye Spekülasyonu", Satlıgan, N. ve S. Savran (der.) *Dünya Kapitalizminin Bunalımı*, Istanbul: Alan Yayıncılık, 501-524.

Savage, M. ve Williams, K. (2008) "Elites: Remembered in Capitalism and Forgotten by Social Sciences", *Sociological Review*, 56(1): 1-24.

Stockhammer, E. (2004) "Financialisation and the Slowdown of Accumulation", *Cambridge Journal of Economics*, 28(5): 719-741.

Strange, S. (1997) *Casino Capitalism*, Manchester: Manchester University.

Sweezy, P. (1994) "The Triumph of Financial Capital", *Monthly Review*, 46(2): 1-9.

van Treek, T. (2008) "The Political Economy Debate on 'Financialization': A Macroeconomic Perspective", *Macroeconomic Policy Institute Working Paper*, 01/2008.

Vasudevan, R. (2008) "The Borrower of Last Resort: International Adjustment and Liquidty in a Historical Perspective", *Journal of Economic Issues*, 42(4): 1055-1082.

Wallerstein, I. (2000) "Globalization or the Age of Transition", *International Sociology*, 15(2): 249-265.

Williams, K. (2000), "From Shareholder Value to Present-day Capitalism", *Economy and Society*, 29(1): 1-12.

Yeldan, E. (2009), "On the Nature and Causes of the Collapse of the Wealth of Nations, 2007/2008: The End of a Façade Called Globalization", *Political Economy Research Institute Working Paper Series*, no 197.