KALKINMA PARADİGMALARININ DÖNÜŞÜMÜ: ÜRETİM EKONOMİSİNDEN FİNANS EKONOMİSİNE GEÇİŞİN KURAMSAL ANALİZİ

The Transformation of Development Paradigms: A Theoretical Analysis of the Transition from the Production Economy to the Financial Economy

Doç. Dr. Arif SALDANLI*

Abstract

This chapter theoretically examines the profound transformation of the capitalist regime of accumulation from the mid-twentieth century to the present within the framework of the concept of the "development paradigm." Its central argument is that the transition from an industry-based production economy to a finance-led regime of accumulation does not merely signify a shift in sectoral weight, but rather represents a comprehensive paradigm transformation at the levels of value creation, sources of profit, corporate governance, state–market relations, and household behavior. The chapter brings together the regulation school/regulation theory, the post-Keynesian literature on financialization, and Marxist political economy in order to analyze how the relationship between production and finance has been historically reconfigured. It also discusses the implications of this transition for income distribution, capital accumulation, and macroeconomic stability. Ultimately, the chapter argues that financialization embodies a contradictory logic of accumulation that generates instability from within and erodes the productive foundations of development.

Keywords: Financialization; Development Paradigm; Regime of Accumulation; Finance-Led Growth; Production Economy

JEL Classification: O10; B50; E44; P16

* *İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İşletme Bölümü, saldanli@istanbul.edu.tr*, ORCID: 0000-0001-9990-9510

Özet

Bu bölüm, yirminci yüzyılın ortalarından günümüze uzanan süreçte kapitalist birikim rejiminin geçirdiği köklü dönüşümü, "kalkınma paradigması" kavramı çerçevesinde kuramsal olarak incelemektedir. Çalışmanın temel iddiası, sanayi temelli üretim ekonomisinden finans-güdümlü bir birikim rejimine geçişin yalnızca sektörel ağırlık merkezindeki bir değişimi değil; değer yaratımı, kâr kaynakları, kurumsal yönetişim, devlet-piyasa ilişkileri ve hane halkı davranışları düzeyinde kapsamlı bir paradigma dönüşümünü ifade ettiğidir. Bölüm, düzenleme okulu/regülasyon kuramı, post-Keynesçi finansallaşma yazını ve Marksist siyasal iktisat geleneklerini birlikte değerlendirerek, üretim ile finans arasındaki ilişkinin tarihsel süreç içinde nasıl yeniden kurulduğunu ele almakta; bu geçişin gelir bölüşümü, sermaye birikimi ve makroekonomik istikrar üzerindeki sonuçlarını tartışmaktadır. Sonuç olarak, finansallaşmanın kendi içinde istikrarsızlık üreten ve kalkınmanın üretken temellerini aşındıran çelişkili bir birikim mantığı taşıdığı ileri sürülmektedir.

Anahtar kelimeler: Finansallaşma; Kalkınma Paradigması; Birikim Rejimi; Finans-Güdümlü Büyüme; Üretim Ekonomisi

JEL Sınıflandırması: O10; B50; E44; P16

1. Giriş

İktisadi düşünce tarihi, büyük ölçüde "değerin nereden geldiği" ve "zenginliğin nasıl çoğaldığı" sorularına verilen yanıtlar etrafında şekillenmiştir. Merkantilistlerin dış ticaret fazlasında, Fizyokratların toprakta, klasik iktisatçıların ise emekte aradıkları zenginlik kaynağı, yirminci yüzyıl boyunca sanayi üretimi ekseninde kurumsallaşmış; "kalkınma" kavramı uzun süre sanayileşme ile neredeyse eşanlamlı biçimde kullanılmıştır. Ancak yirminci yüzyılın son çeyreğinden itibaren ileri kapitalist ekonomilerde ortaya çıkan bir dizi yapısal değişim, bu yerleşik kavrayışı önemli ölçüde sarsmıştır. Kârların giderek artan bir bölümünün üretim dışı finansal kanallardan elde edilmesi, reel sektör şirketlerinin finansal aktörlere benzer biçimde hareket etmeye başlaması, hane halklarının borç ve varlık piyasaları üzerinden ekonomiye daha güçlü biçimde eklemlenmesi ve devletin makroekonomik yönetiminin finansal piyasaların beklentilerine giderek daha fazla bağımlı hâle gelmesi, literatürde "finansallaşma" başlığı altında tartışılan dönüşümün temel göstergeleri arasında yer almaktadır (Epstein, 2005; Krippner, 2005).

Bu bölümün amacı, söz konusu dönüşümü yalnızca betimleyici bir olgular toplamı olarak değil, bir paradigma değişimi olarak kuramsallaştırmaktır. "Kalkınma paradigması" kavramıyla burada yalnızca büyüme oranları ya da sektörel kompozisyon değil; değerin hangi faaliyet alanında üretildiğine, kârın hangi mekanizmalarla gerçekleştiğine, hangi kurumsal düzenlemelerin meşru kabul edildiğine ve toplumsal artığın nasıl bölüşüldüğüne ilişkin bütüncül bir anlayış kastedilmektedir. Bu çerçeveden bakıldığında, üretim ekonomisinden finans ekonomisine geçiş, Thomas Kuhn'un (1962) bilimsel devrimler için tarif ettiği türden bir "olağan dönemden" bir başkasına geçişi andırmaktadır: Egemen paradigmanın çözmekte zorlandığı anomaliler birikmekte, alternatif bir kavrayış kurumsallaşmakta ve iktisadi aktörlerin "normal" kabul ettikleri davranış kalıpları köklü biçimde değişmektedir.

Çalışma boyunca üç kuramsal damardan yararlanılacaktır. Bunlardan ilki, birikim rejimleri ile düzenleme tarzları arasındaki eklemlenmeyi inceleyen Fransız düzenleme okuludur (Aglietta, 1979; Boyer, 2000). İkincisi, finansal kırılganlığı kapitalizmin içsel bir özelliği olarak ele alan post-Keynesçi gelenektir (Keynes, 1936; Minsky, 1986). Üçüncüsü ise finansallaşmayı sermayenin uzun tarihsel döngüleri ve değer yasası bağlamında yorumlayan Marksist siyasal iktisat yaklaşımıdır (Arrighi, 1994; Lapavitsas, 2013). Bu üç geleneğin kesişiminde, söz konusu geçişin yalnızca nice-

liksel değil, aynı zamanda niteliksel bir dönüşüm olduğu gösterilmeye çalışılacaktır.

Yöntemsel olarak bu çalışma, özgün bir ampirik sınama değil, kuramsal bir sentez niteliği taşımaktadır. Temel amaç, birbirinden farklı üç kuramsal geleneği ortak bir çözümleme çerçevesinde ilişkilendirerek üretim–finans ilişkisinin tarihsel dönüşümünü kavramsallaştırmaktır. Bu nedenle bölümde yer verilen ampirik gözlemler, yazarın kendi veri analizinin sonuçları olarak değil, ilgili yazında belgelenmiş bulguların bir derlemesi olarak değerlendirilmelidir. Bu yaklaşımın sınırı, niceliksel kanıtlamadan çok kavramsal tutarlılığı öncelemesidir; buna karşılık güçlü yanı, farklı geleneklerin birbirini tamamlayan içgörülerini bütünlüklü bir çerçevede bir araya getirebilmesidir.

Bölüm şu şekilde yapılandırılmıştır: İkinci kısım, "kalkınma paradigması" kavramını ve bu kavramı çözümlemek için kullanılacak kuramsal araçları tanımlamaktadır. Üçüncü kısım, savaş sonrası dönemde kurumsallaşan üretim ekonomisi paradigmasını, başka bir ifadeyle Fordist birikim rejimini ve onu destekleyen kalkınma iktisadını ele almaktadır. Dördüncü kısım, bu paradigmanın 1970'lerde yaşadığı krizi ve finansallaşmaya geçişin maddi koşullarını incelemektedir. Beşinci kısım, finans ekonomisi paradigmasının ayırt edici özelliklerini dört düzeyde, yani firma, hane, devlet ve küresel sistem düzeylerinde çözümlemektedir. Altıncı kısım, bu geçişin gelir bölüşümü ve makroekonomik istikrar üzerindeki sonuçlarını eleştirel olarak tartışmaktadır. Sonuç kısmı ise bulguları toparlayarak finansallaşmanın çelişkili doğasına ve olası alternatiflere ilişkin değerlendirmeler sunmaktadır.

2. Kavramsal ve Kuramsal Çerçeve

2.1. Kalkınma Paradigması Kavramı

"Kalkınma" kavramı, salt iktisadi büyümeden farklı olarak, yapısal bir dönüşüme işaret eder: Üretim yapısının, kurumların ve toplumsal ilişkilerin niteliksel olarak değişmesi. İkinci Dünya Savaşı sonrasında kurumsallaşan kalkınma iktisadı, az gelişmiş ülkelerin tarımsal-geleneksel yapıdan sanayi temelli modern bir ekonomiye geçişini aşamalı bir süreç olarak kavramsallaştırmıştır. Rostow'un (1960) "iktisadi büyümenin aşamaları" modeli, bu yaklaşımın simgesel ifadelerinden biridir: Geleneksel toplumdan "kalkış" aşamasına, oradan da "kitlesel tüketim çağına" uzanan doğrusal bir ilerleme. Bu anlayış içinde sanayi sektörü, hem teknolojik öğrenmenin hem de verimlilik artışlarının taşıyıcısı olarak kalkınmanın motoru kabul edilmiştir.

Bu çalışmada "paradigma" terimi, Kuhn'un (1962) bilim felsefesinden ödünç alınmakla birlikte, iktisadi pratikler alanına uyarlanmaktadır. Paradigma burada, belirli bir tarihsel dönemde iktisadi aktörlerin, yani firmaların, hane halklarının ve devletlerin "doğal", "rasyonel" ve "kaçınılmaz" saydıkları davranış kalıplarını ve bu kalıpları meşrulaştıran kurumsal-ideolojik çerçeveyi ifade etmektedir. Bir kalkınma paradigması dört temel bileşen üzerinden tanımlanabilir: (i) değerin başat olarak hangi faaliyet alanında üretildiğine ilişkin anlayış; (ii) kârın gerçekleştiği temel mekanizmalar; (iii) sermaye birikimini düzenleyen kurumsal mimari; (iv) toplumsal artığın bölüşüm biçimi.

2.2. Birikim Rejimi ve Düzenleme Okulu

Düzenleme okulu, kapitalizmin tek ve değişmez bir mantıkla değil, tarihsel olarak farklılaşan birikim rejimleri aracılığıyla işlediğini ileri sürer (Aglietta, 1979). Birikim rejimi, üretim ile tüketim, sermaye birikimi ile gelir bölüşümü arasındaki ilişkilerin görece istikrarlı biçimde eklemlendiği makroekonomik düzenlilik örüntüsü olarak tanımlanabilir. Bu rejimin yeniden üretilebilmesi, onu destekleyen bir düzenleme tarzının, başka bir ifadeyle kurumların, normların, yasaların ve alışkanlıkların oluşturduğu bütünün varlığını gerektirir. Boyer'in (2000) vurguladığı üzere, savaş sonrası "Fordist" birikim rejiminde verimlilik artışlarının ücretlere yansıtılması yoluyla kitlesel üretim ile kitlesel tüketim arasında erdemli bir döngü kurulmuştu; buna karşılık "finans-güdümlü büyüme rejiminde" birikimin itici gücü, finansal varlık fiyatlarındaki artış ve hissedar değeri maksimizasyonu hâline gelmiştir.

Bu kuramsal araç, paradigma geçişini mekanik bir teknolojik determinizmle değil, kurumsal mücadeleler ve sınıfsal güç dengeleri üzerinden açıklamaya imkân tanır. Bir birikim rejiminden diğerine geçiş ne kaçınılmaz ne de pürüzsüzdür; aksine, egemen rejimin krize girdiği, alternatif düzenleme tarzlarının birbiriyle çatıştığı ve sonuçta belirli toplumsal koalisyonların üstünlük kazandığı tarihsel olarak açık uçlu bir süreçtir.

2.3. Finansallaşma: Tanım ve Boyutlar

Finansallaşma kavramı, literatürde birbiriyle ilişkili fakat analitik olarak ayırt edilebilir üç anlamda kullanılmaktadır (van der Zwan, 2014). Birincisi, birikim rejimi olarak finansallaşmadır: Kârların giderek üretimden ziyade finansal kanallar üzerinden elde edildiği bir makroekonomik düzen (Krippner, 2005). Epstein'ın (2005, s. 3) sıkça atıf yapılan tanımıyla finansallaşma, "finansal güdülerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve

finansal kurumların yerli ve uluslararası ekonomilerin işleyişinde artan rolü"dür. İkincisi, hissedar değeri ideolojisinin yükselişidir: Şirket yönetiminin tek meşru amacının hisse senedi getirisini maksimize etmek olduğu kurumsal yönetişim anlayışı. Üçüncüsü ise gündelik hayatın finansallaşmasıdır: Hane halklarının emeklilik, konut, eğitim ve sağlık gibi temel ihtiyaçlarını giderek finansal piyasalar ve borçlanma üzerinden karşılar hâle gelmesi.

Bu üç boyut birlikte değerlendirildiğinde, finansallaşmanın yalnızca bir sektörün büyümesinden ibaret olmadığı; toplumsal yeniden üretimin mantığında köklü bir kaymayı temsil ettiği görülmektedir. İzleyen kısımlarda bu boyutlar, geçişin somut tarihsel dinamikleri içinde ele alınacaktır.

3. Üretim Ekonomisi Paradigması

3.1. Fordist Birikim Rejimi

İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesinden 1970'lerin başına kadar uzanan dönem, ileri kapitalist ülkelerde "altın çağ" (les trente glorieuses) olarak anılır. Bu dönemin iktisadi mimarisi, üretim ekonomisi paradigmasının olgunlaşmış biçimini temsil etmektedir. Fordizm olarak adlandırılan birikim rejimi üç temel sütun üzerinde yükselmiştir. Birincisi, montaj hattına dayalı kitlesel üretim ve buna eşlik eden Taylorist iş örgütlenmesidir; standartlaştırılmış malların büyük ölçeklerde üretilmesi, birim maliyetleri düşürerek sürekli verimlilik artışlarını mümkün kılmıştır. İkincisi, verimlilik kazanımlarının toplu sözleşmeler yoluyla ücretlere yansıtıldığı bir bölüşüm uzlaşısıdır; bu uzlaşı, kitlesel üretimin ihtiyaç duyduğu kitlesel talebi yaratmıştır. Üçüncüsü ise talebi istikrara kavuşturan ve tam istihdamı hedefleyen Keynesçi refah devletidir.

Bu rejimin makroekonomik mantığı erdemli bir döngüye dayanıyordu: yatırım → verimlilik artışı → reel ücret artışı → tüketim talebi → kâr beklentilerinin gerçekleşmesi → yeni yatırım. Boyer'in (2000) terimleriyle, "verimlilik artışı–ücret artışı" bağlantısı bu rejimin merkezinde yer alıyordu. Finans sektörü ise bu mimaride ikincil ve tâbi bir konumdaydı. Bretton Woods sistemi, sabit döviz kurları ve sermaye hareketleri üzerindeki denetimler aracılığıyla finansı "ehlileştirmiş"; bankacılığı, reel ekonominin yatırım ihtiyaçlarını fonlayan bir hizmet işleviyle sınırlandırmıştı. Glass-Steagall benzeri düzenlemelerle ticari bankacılık ile yatırım bankacılığının ayrılması da finansal spekülasyonun sistemik riske dönüşmesini sınırlayan başlıca kurumsal mekanizmalardan biriydi.

3.2. Kalkınmacı Konsensüs ve Sanayileşme Önceliği

Üretim ekonomisi paradigması, yalnızca merkez ülkelerde değil, çevre ve yarı-çevre ülkelerde de hâkim bir kalkınma stratejisi olarak kurumsallaşmıştır. İthal ikameci sanayileşme (İİS) modeli, Latin Amerika'dan Türkiye'ye, Güney Kore'den Hindistan'a uzanan geniş bir coğrafyada, devlet öncülüğünde sanayi temelli bir kalkınma vizyonunu somutlaştırmıştır. CEPAL (Latin Amerika Ekonomik Komisyonu) çevresinde Raúl Prebisch'in (1950) geliştirdiği merkez-çevre kuramı, dış ticaret hadlerinin hammadde ihracatçısı ülkeler aleyhine yapısal olarak bozulduğunu ileri sürerek sanayileşmeyi bir kalkınma zorunluluğu olarak meşrulaştırmıştır.

Bu paradigmada değer, açık biçimde üretken faaliyetle ve özellikle imalat sanayisiyle özdeşleştirilmiştir. Finans, en iyi ihtimalle üretken yatırımları finanse eden bir aracı; en kötü ihtimalle ise "rantiye" sınıfının çıkarlarını temsil eden, üretkenlik karşıtı bir alan olarak görülmüştür. Bu kavrayış, aslında klasik iktisada kadar uzanan köklü bir ayrıma, üretken ve üretken olmayan emek ayrımına dayanmaktadır. Adam Smith'ten Marx'a uzanan gelenekte değerin kaynağı, üretim sürecindeki emek olarak kabul edilmiş; finansal kazançlar ise nihai olarak bu üretken alandan elde edilen artığın yeniden bölüşümünden ibaret görülmüştür.

3.3. Üretken ve Üretken Olmayan Faaliyetlerin Kuramsal Ayrımı

Üretim ekonomisi paradigmasının entelektüel temelinde, finansal kârın üretken bir değer yaratmadığı, daha çok bir aktarım (transfer) niteliği taşıdığı düşüncesi yer alır. Marx'ın (1894/1981) Kapital'in üçüncü cildinde geliştirdiği "hayali sermaye" kavramı bu açıdan belirleyici bir öneme sahiptir. Hisse senedi, tahvil ve benzeri finansal varlıklar, gelecekteki gelir akımları üzerine yazılmış mülkiyet senetleridir; bunların piyasa değeri, gerçek üretken sermayeden bağımsız biçimde dalgalanabilir. Marx'a göre bu durum, sermayenin kendi gerçek temelinden kopabilen, fakat son tahlilde ona bağımlı kalan bir görünümünü ifade eder.

Benzer biçimde Hilferding (1910/1981), Finans Kapital adlı eserinde banka sermayesi ile sanayi sermayesinin kaynaşmasından doğan yeni bir egemen sermaye biçimini analiz etmiş; Veblen (1904) ise "iş dünyası" ile "sanayi" arasındaki gerilime dikkat çekerek finansal kâr arayışının üretken etkinliği baltalayabileceğini ileri sürmüştür. Keynes (1936), Genel Teori'nin ünlü 12. bölümünde, sermaye gelişiminin "bir kumarhanenin yan ürünü" hâline gelmesinin tehlikelerine işaret etmiş ve spekülasyonun girişim üze-

rinde baskın hâle gelmesini kapitalizmin temel kusurlarından biri olarak değerlendirmiştir. Bu entelektüel miras, finans ekonomisine geçişin neden bir "paradigma değişimi" olarak okunması gerektiğini anlamak açısından önemlidir; çünkü finansallaşma, tam da bu yerleşik üretken-finansal hiyerarşiyi tersine çevirmiştir.

4. Fordizmin Çöküşü ve Finansallaşmanın Maddi Koşulları

4.1. Fordist Rejimin Yapısal Krizi

1970'lerin başında üretim ekonomisi paradigması, çoklu ve birbirini besleyen bir krizler bütünüyle sarsılmıştır. İlk olarak, ileri sanayi ülkelerinde verimlilik artış hızı belirgin biçimde yavaşlamış; montaj hattına dayalı üretim örgütlenmesi, sağlayabileceği verimlilik kazanımlarının sınırlarına yaklaşmıştır. İkinci olarak, tam istihdama yakın koşullarda emeğin pazarlık gücünün artması, kâr marjları üzerinde bir "kâr sıkışması" baskısı yaratmıştır. Üçüncü olarak, 1971'de Bretton Woods sisteminin çöküşü ve ardından gelen petrol şokları, sabit kur düzeninin sağladığı istikrarı ortadan kaldırmış; yüksek enflasyon ile durgunluğun birlikte görüldüğü "stagflasyon" olgusunu doğurmuştur. Keynesçi talep yönetimi araçları bu yeni durum karşısında etkisiz kalmış; bu da egemen paradigmanın çözemediği bir "anomali" olarak teorik meşruiyetini aşındırmıştır.

Düzenleme okulunun kavramlarıyla ifade edilecek olursa, Fordist birikim rejiminin içsel düzenlilikleri bozulmuş; verimlilik–ücret bağlantısı kopmuş ve rejim kendini yeniden üretemez hâle gelmiştir (Boyer, 2000). Bu yapısal kriz, kurumsal ve ideolojik bir yeniden yapılanmanın önünü açmıştır.

4.2. Neoliberal Dönemeç ve Finansal Serbestleşme

Krize verilen yanıt, neoliberal bir kurumsal devrim biçimini almıştır. Harvey'nin (2005) ayrıntılı biçimde belgelediği üzere, 1970'lerin sonu ve 1980'lerin başında ABD ve İngiltere öncülüğünde hayata geçirilen politikalar dizisi, birikimin koşullarını köklü biçimde değiştirmiştir: emek piyasalarının esnekleştirilmesi, sendikaların gücünün kırılması, kamu iktisadi teşekküllerinin özelleştirilmesi, vergi yükünün sermaye lehine yeniden düzenlenmesi ve en önemlisi finansal piyasaların serbestleştirilmesi. Sermaye hareketleri üzerindeki denetimlerin kaldırılması, faiz oranlarının serbest bırakılması ve finansal yeniliklerin, yani türev ürünler ile menkul kıymetleştirmenin önünün açılması, finansın "ehlileştirildiği" Fordist düzenden keskin bir kopuşu temsil etmiştir.

Krippner'ın (2011) Capitalizing on Crisis adlı çalışmasında ikna edici biçimde gösterdiği üzere, finansallaşma çoğu zaman bilinçli bir büyük tasarımdan çok, devletin birbirini izleyen krizlere, yani mali kriz, enflasyon krizi ve sosyal meşruiyet krizine verdiği tepkilerin istem dışı bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Faiz oranlarının serbestleştirilmesi ve sermaye girişlerine bağımlılık, ABD devletine bölüşüm çatışmalarını doğrudan üstlenmekten kaçınmasını sağlayan "kolay çıkış yolları" sunmuş; ancak bu çözümler, ekonominin finansal mantığa giderek daha fazla tâbi kılınması pahasına gerçekleşmiştir.

4.3. Geçişin Maddi Temelleri: Kâr Oranları ve Sermaye Fazlası

Marksist gelenek içinde finansallaşma, üretken sektörde uzun vadeli kâr oranı düşüşünün bir sonucu olarak yorumlanmıştır. Bu yaklaşıma göre, üretken yatırımlarda yeterli kârlılığı bulamayan sermaye fazlası, daha yüksek ve daha hızlı getiri vaat eden finansal alanlara yönelmiştir. Arrighi (1994), Uzun Yirminci Yüzyıl adlı eserinde bu olguyu tarihsel-sistemik bir perspektifle ele alır. Arrighi'ye göre finansal genişleme dönemleri kapitalizmin tekrarlayan bir özelliğidir: Her egemenlik döngüsünün sonunda, yani Cenova, Hollanda, Britanya ve nihayet Amerika hegemonyalarında, üretken yatırımın kârlılığı tükendiğinde sermaye "maddi genişleme" aşamasından "finansal genişleme" aşamasına geçer. Bu süreç, hegemonik düzenin bitişini, haber veren bir olgu olarak yorumlanır.

Bu perspektif, finansallaşmayı yalnızca politik bir tercih ya da kurumsal bir kaza olarak değil, sermaye birikiminin derin çelişkilerinden kaynaklanan yapısal bir eğilim olarak konumlandırır. Böylece dördüncü kısmın üç açıklama düzeyi, geçişin çok katmanlı nedenselliğini ortaya koyacak biçimde birbirini tamamlar: düzenleme okulunun kurumsal kriz analizi, Krippner'ın devlet merkezli tarihsel anlatısı ve Arrighi'nin sistemik döngü kuramı. Burada Arrighi'nin döngüsel kavrayışı ile bu bölümün "paradigma değişimi" tezi arasında ilk bakışta bir gerilim belirmektedir: Finansal genişleme tarihsel olarak yinelenen bir evre ise içinde bulunduğumuz dönem gerçekten yeni bir paradigma olarak görülebilir mi? Bu çalışmanın konumu, iki kavrayışın bağdaşabileceği yönündedir. Finansallaşma sermayenin tekrarlayan bir eğilimini ifade etse de 1980 sonrasında kazandığı kurumsal derinlik, kapsam ve toplumsal yeniden üretime nüfuz düzeyi, onu önceki finansal genişleme dalgalarından niteliksel olarak ayıran ve "paradigma" kavramını haklı kılan bir yoğunlaşmaya işaret etmektedir.

5. Finans Ekonomisi Paradigması

Finansallaşmayı bir kalkınma paradigması olarak anlayabilmek için, bu dönüşümün toplumsal yeniden üretimin farklı düzeylerinde nasıl ortaya çıktığını incelemek gerekir. Bu kısımda dönüşüm dört düzeyde ele alınmaktadır: firma, hane halkı, devlet ve küresel sistem.

5.1. Firma Düzeyi

Üretim ekonomisi paradigmasında büyük şirket, elde ettiği kârları yeniden üretken kapasiteye yönlendiren bir kurum olarak görülüyordu. Finansallaşma, bu mantığı tersine çevirerek "küçült ve dağıt" stratejisini egemen hâle getirdi (Lazonick & O'Sullivan, 2000). Bu dönüşümün ideolojik çekirdeğini, hissedar değeri maksimizasyonu doktrini oluşturuyordu: Şirketin varlık amacının yalnızca hissedarlara getiri sağlamak olduğu ve bu nedenle yönetimin tüm kararlarını hisse fiyatını yükseltmeye odaklaması gerektiği görüşü. Vekâlet kuramının sağladığı entelektüel meşruiyetle birlikte, yönetici ücretlerinin hisse senedi opsiyonlarına bağlanması, yöneticilerin çıkarlarını finansal piyasaların kısa vadeli beklentileriyle uyumlu hâle getirdi.

Bu dönüşümün somut görünümleri oldukça açıktır. Reel sektör şirketleri, kârlarının giderek artan bir bölümünü üretken yatırımlara değil, hisse geri alımlarına ve temettü ödemelerine ayırmaya başlamıştır. Stockhammer (2004), bu olguyu "birikimin yavaşlaması" başlığı altında inceleyerek finansallaşmanın firma düzeyinde reel yatırımları baskıladığını ampirik olarak göstermiştir. Krippner'ın (2005) bulguları da bu değerlendirmeyi desteklemektedir: ABD'de finansal olmayan şirketlerin portföy gelirleri, yani faiz, temettü ve sermaye kazançları, faaliyet kârlarına oranla tarihsel olarak benzeri görülmemiş düzeylere yükselmiştir. Başka bir ifadeyle, imalat şirketleri dahi giderek artan ölçüde finansal aktörler gibi davranmaya başlamıştır. General Electric'in finansal kolu GE Capital'in şirket kârlarının önemli bir bölümünü üretir hâle gelmesi, literatürde bu eğilimin simgesel örneklerinden biri olarak sıkça anılmaktadır.

5.2. Hane Halkı Düzeyi

Fordist rejimde hane halkı, artan reel ücretler aracılığıyla kitlesel tüketimin taşıyıcısıydı. Finansal rejimde ise ücretlerin durgunlaşması, tüketimin sürdürülebilmesi için yeni bir mekanizmayı gerekli kıldı: borçlanma. "Gündelik hayatın finansallaşması" (Martin, 2002), hane halklarının emeklilik, yani özel emeklilik fonları; konut, yani ipotekli krediler; eğitim, yani öğren-

ci kredileri ve sağlık gibi temel ihtiyaçlarını giderek finansal piyasalar üzerinden karşılar hâle gelmesini ifade eder. Bu süreçte yurttaş, aynı zamanda bir "yatırımcı özne" olarak yeniden inşa edilmiş; risk yönetimi devletten ve işverenden bireye doğru kaydırılmıştır.

Lapavitsas (2013), bu olguyu "finansal müsadere" (financial expropriation) kavramıyla çözümler: Bankaların ve finansal kurumların, hane halklarının gelirleri ve birikimleri üzerinden doğrudan kâr elde etmesi. Burada finansal kâr, klasik anlamda üretimden değil, doğrudan ücretlilerin gelirlerinden çekilen faiz ve komisyonlardan kaynaklanır. Böylece finansallaşma, sermaye-emek çelişkisine yeni bir cephe ekler: El koyma mekanizması yalnızca işyerinde değil, dolaşım ve tüketim alanında da işler. ABD'de hane halkı borcunun GSYİH'ye oranının 2008 krizine giden süreçte rekor düzeylere ulaşması, bu mekanizmanın makroekonomik ağırlığını göstermektedir (Lapavitsas, 2013).

5.3. Devlet Düzeyi

Üretim ekonomisi paradigmasında devlet, talebi yöneten, tam istihdamı hedefleyen ve finansı denetleyen aktif bir aktördü. Finans ekonomisinde ise devlet-piyasa ilişkisi tersine dönmüştür: Devlet, giderek finansal piyasaların "güvenini" kazanmak ve "kredibilitesini" korumak zorunda olan, piyasa disiplinine tâbi bir aktöre dönüşmüştür. Bağımsız merkez bankalarının yükselişi, enflasyon hedeflemesinin tek meşru para politikası olarak kurumsallaşması ve mali kuralların yaygınlaşması, bu yeni ilişkinin kurumsal ifadeleridir. Streeck'in (2014) "vergi devletinden borç devletine" geçiş tezi, bu dönüşümün maliye boyutunu açıklar: Sermaye üzerindeki vergi yükünün azaltılması, devletleri kamu harcamalarını giderek borçlanma yoluyla finanse etmeye yöneltmiş; bu da devletleri tahvil piyasalarının ve kredi derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmelerine bağımlı hâle getirmiştir.

Bu dönüşümün gelişmekte olan ülkeler açısından sonuçları daha ağırdır. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte çevre ekonomileri yabancı sermaye girişlerine bağımlı hâle gelmiş; bu durum, makroekonomik politikaları "piyasa dostu" olmaya zorlayan yapısal bir kısıt yaratmıştır. Finansal küreselleşme, ulus-devletlerin politika özerkliğini, özellikle de bağımsız kalkınma stratejileri izleme kapasitesini önemli ölçüde daraltmıştır.

5.4. Küresel Sistem Düzeyi

Finansallaşma küresel ölçekte tekdüze değil, hiyerarşik ve eşitsiz biçimde gerçekleşmiştir. Uluslararası para sisteminin merkezinde yer alan

ABD doları, ABD'ye "olağanüstü ayrıcalık" sağlayarak bu ülkenin sürekli cari açık vermesine ve dünyanın geri kalanından net sermaye çekmesine olanak tanımaktadır. Çevre ülkeler ise döviz rezervi biriktirme zorunluluğu, döviz kuru kırılganlığı ve "sıcak para" akımlarının yarattığı istikrarsızlıkla baş etmek durumunda kalmaktadır. Bu "tâbi finansallaşma" olgusu, küresel değer zincirlerindeki eşitsizliklerle birleşerek çevre ekonomilerin kalkınma seçeneklerini daraltmaktadır.

Üretim faaliyetinin düşük katma değerli halkalarının çevreye kaydırıldığı, buna karşılık yüksek katma değerli tasarım, marka, finans ve fikrî mülkiyet halkalarının merkezde yoğunlaştığı bu yeni uluslararası işbölümünde, finansallaşma ile üretimin küreselleşmesi iç içe geçmiştir. Bu nedenle üretim ekonomisinden finans ekonomisine geçiş, yalnızca merkez ülkelerin iç dinamikleriyle açıklanabilecek bir süreç değil, küresel ölçekli bir yeniden yapılanmadır.

5.5. Türkiye Örneği: Tâbi Finansallaşmanın Görünümleri

Yukarıda çizilen genel çerçeve, Türkiye'nin son kırk yıllık iktisadi dönüşümünde somut karşılıklarını bulur ve "tâbi finansallaşma" kavramının açıklayıcı gücünü örnekler. 1980 yılında uygulamaya konulan 24 Ocak kararları, ithal ikameci sanayileşme paradigmasından dışa açık ve piyasa merkezli bir modele geçişin miladı olarak kabul edilir; 1989'da sermaye hareketlerinin tümüyle serbestleştirilmesi (32 sayılı Karar), Türkiye ekonomisini küresel finansal akımlara eklemleyerek finansallaşmanın kurumsal zeminini oluşturmuştur. Türkiye örneği, finansallaşmanın çevre ekonomilerde merkez ülkelerden farklı, çoğu zaman daha yoğun ve kırılgan bir biçim aldığını göstermesi bakımından öğreticidir.

1990'lar: Sermaye hesabının erken serbestleşmesi, henüz makroekonomik istikrar ve kurumsal denetim altyapısı yeterince oluşmadan gerçekleştiği için, 1990'lar boyunca Türkiye'yi kısa vadeli sermaye girişlerine bağımlı, yüksek reel faiz–düşük kur sarmalına sıkışmış bir ekonomi hâline getirmiştir. Bu dönemde devlet, artan kamu açıklarını yüksek reel faizli iç borçlanmayla finanse etmiş; bankacılık sistemi ise mevduatı üretken yatırıma yönlendirmek yerine giderek kamu borçlanma kâğıtlarına kanalize ederek "rant ekonomisinin" başat aktörü hâline gelmiştir. Firma düzeyinde büyük holdingler de bu süreçte kamu kâğıtlarından ve finansal işlemlerden artan gelir elde etmeye başlamış; reel sektör kârının finansal kanallara kayması, Orhangazi'nin (2008) ileri kapitalist ekonomiler için belgelediği örüntünün Türkiye'ye özgü bir uyarlaması olarak görünür hâle gelmiştir.

Bu kırılgan yapı, 1994 ve nihayet 2000–2001 krizlerinde çökmüştür: Kısa vadeli sermaye çıkışlarının tetiklediği finansal panik, bankacılık sisteminin çöküşüyle birleşerek cumhuriyet tarihinin en ağır daralmalarından birine yol açmıştır.

2001 sonrası: 2001 krizini izleyen yeniden yapılanma programı, finansallaşmanın kurumsal mimarisini pekiştirmiştir. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun güçlendirilmesi, bağımsız merkez bankası ve enflasyon hedeflemesi rejimi, mali disiplin kuralları: Bunların tümü, 5.3'te tartışılan "piyasa disiplinine tâbi devlet" modelinin Türkiye'deki kurumsal karşılıklarıdır. Söz konusu çerçeve makroekonomik istikrarı görece sağlamış olsa da, büyümeyi giderek dış finansmana bağımlı hâle getirmiştir.

2002–2013: Küresel likidite bolluğunun beslediği bu dönemde Türkiye, güçlü sermaye girişleri, reel kur değerlenmesi ve genişleyen cari açıkla nitelenen bir büyüme modeli benimsemiştir. Büyümenin itici gücü, giderek tüketici kredisi, konut kredisi ve inşaat temelli varlık genişlemesi olmuştur; kamu eliyle yürütülen büyük altyapı ve konut projeleri de bu birikim biçiminin simgesi hâline gelmiştir. Hane halkı düzeyinde finansallaşma bu dönemde belirginleşmiştir: Karaçimen'in (2014) gösterdiği gibi, durgunlaşan reel ücretler karşısında hane halklarının tüketimi giderek borçlanma yoluyla sürdürülmüş ve "gündelik hayatın finansallaşması" Türkiye'ye özgü bir görünüm kazanmıştır.

Kurumsal döviz borcu ve bilanço kırılganlığı: Bu süreçte en kritik kırılganlık, finansal olmayan şirketlerin döviz cinsinden borçlanmaları sonucunda biriken açık pozisyonlarda ortaya çıkmıştır. Düşük dış faizden yararlanmak için döviz cinsinden borçlanan, ancak gelirlerini büyük ölçüde Türk lirası cinsinden elde eden şirketler, kur şoklarına karşı son derece kırılgan bilançolar oluşturmuştur. Bu durum, Minsky'nin (1986) "spekülatif" ve "Ponzi" finansman kategorilerinin çevre ekonomilere özgü, döviz boyutuyla ağırlaşmış bir versiyonunu yaratmıştır.

2018 döviz krizi: Bu kırılganlıklar, 2018 yılında küresel finansal koşulların sıkılaşması ve sermaye akımlarının tersine dönmesiyle birlikte açık bir krize dönüşmüştür. Türk lirasının hızla değer kaybetmesi, döviz borçlu şirketlerin bilançolarını tahrip ederek bir borç-deflasyon dinamiğini tetiklemiş; enflasyon yükselmiş, büyüme keskin biçimde yavaşlamıştır. Akçay ve Güngen'in (2019) çözümlediği gibi, 2018–2019 krizi tesadüfi bir dış şok değil, borç-güdümlü ve dış finansmana bağımlı büyüme modelinin içsel çelişkilerinin olgunlaşmasıdır. Orhangazi ve Yeldan (2021), bu krizi Türki-

ye'nin "tekrarlayan kriz" örüntüsünün en son halkası olarak yorumlar: Tâbi finansallaşma, periyodik olarak yenilenen bir kırılganlık üretmektedir. Krizin ardından hane halkları ve şirketler tasarruflarını giderek yabancı para cinsinden tutmaya yönelmiş; derinleşen bu dolarizasyon, ulusal para politikasının özerkliğini daha da daraltarak bağımlılık sarmalını pekiştirmiştir.

Türkiye deneyimi, bütün bu boyutlarıyla, üretim ekonomisinden finans ekonomisine geçişin merkez ülkelere özgü bir olgu olmadığını; çevre ekonomilerde özgül, dış finansmana bağımlı ve döviz kuru kanalıyla ağırlaşan daha kırılgan biçimlerde yaşandığını göstermektedir. Böylece Prebisch'in (1950) merkez-çevre kuramında dile getirdiği yapısal bağımlılık, finansallaşma çağında yeni bir parasal ve finansal biçim altında yeniden üretilmekte; çevrenin merkeze tâbiyeti, ticaret hadlerinden çok finansal akımların ve döviz hiyerarşisinin diliyle yeniden yazılmaktadır.

5.6. Karşılaştırmalı Bir Bakış: Finansallaşmanın Çeşitliliği

Türkiye deneyimi, çevre ekonomilerinde finansallaşmanın tek bir kalıba indirgenemeyeceğini; ulusal kurumsal yapılar, kalkınma stratejileri ve sınıfsal güç dengeleri tarafından biçimlendirilen farklı güzergâhlar izlediğini ortaya koyar. Bu çeşitliliği görmek için Türkiye'yi iki karşıt örnekle karşılaştırmak aydınlatıcıdır: benzer bir güzergâh izleyen Brezilya ve belirgin biçimde ayrışan Güney Kore.

Brezilya, Türkiye'yle dikkat çekici bir koşutluk sergiler. Yüksek reel faiz politikası, küresel "carry trade" akımlarının başlıca durağı hâline gelerek bol fakat istikrarsız sermaye girişlerini çekmiş; bu da değerli bir ulusal para, kronik cari açık ve dış şoklara karşı yüksek hassasiyet üretmiştir. Bu finansal yönelime, imalat sanayisinin millî gelir içindeki payının görece gerilemesi, başka bir ifadeyle bir tür erken sanayisizleşme, eşlik etmiştir. Kaltenbrunner ve Painceira'nın (2018) "tâbi finansal entegrasyon" kavramıyla çözümlediği gibi, Brezilya'nın küresel finansa eklemlenme biçimi para politikasını uluslararası yatırımcıların risk iştahına bağımlı kılmış ve döviz hiyerarşisinin alt basamaklarında yer almanın maliyetlerini somutlaştırmıştır. Yüksek faiz, sıcak para bağımlılığı ve kur kırılganlığından oluşan bu örüntüyü Türkiye ile paylaşması, tâbi finansallaşmanın çevre ekonomileri için tipik bir "ortak kader" oluşturduğunu düşündürmektedir.

Güney Kore ise tam bu noktada ayrışır ve bölümün merkezî tezi açısından öğretici bir karşı örnek sunar. Kore de Türkiye ve Brezilya gibi kalkınmacı bir devlet ve sanayileşme önceliğiyle yola çıkmış (Amsden, 1989);

ancak finansal serbestleşme çağına girerken üretken sanayi kapasitesini koruma ve yüksek katma değerli sektörlere, yani yarı iletkenler, elektronik ve otomotiv gibi alanlara tırmanma stratejisini büyük ölçüde sürdürebilmiştir. Nitekim imalat sanayisinin millî gelir içindeki yüksek payını koruması ve Ar-Ge harcamalarının GSYİH'ye oranını dünyanın en yüksek düzeylerinden birine taşıması, bu üretken yönelimin somut göstergeleridir. 1997 Asya krizinin ardından dayatılan neoliberal yeniden yapılanma, Kore'de de finansallaşma baskılarını artırmış (Crotty & Lee, 2002); fakat ülkenin güçlü sanayi-teknoloji temeli ve ihracat kapasitesi, finansallaşmanın üretken birikimi tümüyle ikincilleştirmesini önemli ölçüde sınırlamıştır. Düzenleme okulunun vurguladığı üzere, Kore örneği üretim ekonomisinden finans ekonomisine geçişin kaçınılmaz bir yazgı değil, kurumsal tercihler ve kalkınma stratejilerince biçimlendirilen açık uçlu bir süreç olduğunu somut biçimde göstermektedir.

Bu üçlü karşılaştırma iki sonuca işaret eder. Birincisi, tâbi finansallaşmanın çevre ekonomilerinde yaygın bir eğilim oluşturduğu, ancak şiddetinin ve biçiminin ülkeden ülkeye değiştiğidir. İkincisi ve daha önemlisi, bu üç örneğin düşündürdüğü bir hipotez olarak, finansallaşmanın derinliğinin korunabilen üretken kapasitenin gücüyle ters orantılı görünmesidir: Sanayi temelini ve teknolojik tırmanışı sürdürebilen ekonomiler finansallaşmanın aşındırıcı etkilerine karşı görece dirençli kalırken, üretken temeli zayıflayan ekonomiler finansal kırılganlığa daha açık hâle gelmektedir. Bu gözlem, bölümün ana iddiasını, yani finansallaşmanın kalkınmanın üretken temellerini aşındırdığı savını, karşılaştırmalı bir örüntü düzeyinde desteklemekte; aynı zamanda bu sürecin geri döndürülebilir ve politika tarafından şekillendirilebilir niteliğine işaret etmektedir.

6. Geçişin Sonuçları: Bölüşüm, İstikrar ve Kalkınma

6.1. Gelir Bölüşümü ve Eşitsizlik

Üretim ekonomisinden finans ekonomisine geçiş, gelir bölüşümünde belirgin bir kaymayla eşzamanlı olarak gerçekleşmiştir. Fordist rejimin verimlilik–ücret bağlantısının kopması, pek çok ileri ekonomide ücretlerin millî gelir içindeki payının gerilemesine yol açmıştır (Stockhammer, 2013). Buna karşılık, sermaye gelirlerinin ve özellikle en üst gelir dilimlerinin payı çarpıcı biçimde artmıştır. Piketty'nin (2014) kapsamlı tarihsel verilere dayanan çalışması, sermaye getiri oranının (r) ekonomik büyüme oranını (g) aştığı koşullarda servet yoğunlaşmasının güçlü biçimde artma eğiliminde olduğunu ileri sürerek bu eğilimin yapısal mantığını ortaya koymuştur.

Finansallaşma, bu eşitsizlik artışının hem nedeni hem de sonucudur. Bir yandan, hissedar değeri yöneliminin ücretler üzerinde yarattığı baskı ve emek piyasalarının esnekleşmesi, bölüşümü sermaye lehine kaydırmıştır. Öte yandan, varlık fiyatlarındaki artıştan yararlanma kapasitesi büyük ölçüde servet sahipleriyle sınırlı olduğundan, finansal genişleme servet eşitsizliğini daha da derinleştirmiştir. Ayrıca üst gelir gruplarının marjinal tüketim eğiliminin düşük olması nedeniyle artan eşitsizlik, toplam talebi zayıflatma eğilimi taşır; borca dayalı tüketim ise bu talep açığını geçici olarak kapatan, ancak aynı zamanda kırılganlık üreten bir telafi mekanizması işlevi görür.

6.2. Makroekonomik İstikrarsızlık

Finans ekonomisi paradigmasının belki de en kritik sonucu, sistemik istikrarsızlığın artmasıdır. Hyman Minsky'nin (1986) "finansal istikrarsızlık hipotezi", bu olguyu açıklamak için güçlü bir kuramsal çerçeve sunar. Minsky'ye göre istikrarın kendisi istikrarsızlık üretir: Uzun süren ekonomik genişleme dönemleri, iktisadi aktörleri giderek daha riskli finansal yapılar benimsemeye yöneltir. Borçlanma profilleri "korunmalı finansman"dan, yani gelirlerin hem anaparayı hem de faizi karşıladığı yapıdan; "spekülatif finansman"a, yani yalnızca faizin karşılanabildiği yapıya ve nihayet "Ponzi finansmanı"na, yani anaparanın da yeni borçla çevrildiği yapıya doğru kayar. Bu kırılgan yapı, küçük bir şokla bile çöküşe geçebilir; "Minsky anı" olarak adlandırılan bu kırılma noktası, varlık fiyatlarında ani düşüşü ve borç-deflasyon sarmalını tetikler.

2007–2008 küresel finansal krizi, Minsky'nin öngörülerinin çarpıcı bir doğrulaması olarak yorumlanmıştır. Menkul kıymetleştirme yoluyla risklerin görünmez hâle geldiği, "gölge bankacılık" sisteminin denetim dışında geliştiği ve hane halkı borcunun sürdürülemez düzeylere ulaştığı bir ortamda, ABD konut piyasasındaki çöküş küresel ölçekte sistemik bir krize dönüşmüştür. Bu kriz, finans ekonomisi paradigmasının kendi içindeki çelişkilerin, başka bir ifadeyle üretken temelden kopmuş finansal genişlemenin sürdürülemezliğinin en somut tezahürlerinden biridir.

6.3. Üretken Kapasitenin Aşınması ve Kalkınma Açısından Sonuçlar

Finansallaşmanın kalkınma üzerindeki etkisini değerlendirmeden önce, ana akım iktisadın bu konudaki egemen tezine değinmek gerekir. King ve Levine'in (1993) öncülük ettiği "finansal gelişme–büyüme" yazını, derinleşen finansal piyasaların tasarrufları üretken yatırımlara yönlendirerek,

riski dağıtarak ve bilgi maliyetlerini düşürerek büyümeyi desteklediğini ileri sürmüştür (Levine, 2005). Ancak bu olumlu ilişkinin doğrusal olmadığı, son dönem ampirik çalışmalar tarafından giderek daha açık biçimde ortaya konmuştur: Finansal sektörün belirli bir eşiğin ötesinde büyümesi, büyümeyi desteklemek yerine zayıflatmaktadır. Literatürde "fazla finans" (too much finance) olarak adlandırılan bu olgu, finansal derinleşme ile iktisadi büyüme arasında ters U biçimli bir ilişkiye işaret etmektedir (Arcand, Berkes & Panizza, 2015; Cecchetti & Kharroubi, 2012). Dikkat çekici olan, ana akım gelenek içinden gelen bu bulguların dahi finansallaşmanın belirli bir noktadan sonra üretken kapasiteyi aşındırdığı tezini desteklemesidir. Böylece bu çalışmada savunulan eleştirel konum, yalnızca heterodoks geleneklerle değil, ana akım ampirik literatürün son dönem bulgularıyla da örtüşmektedir.

Bu bölümün merkezî iddiası açısından en önemli sonuç, finansallaşmanın kalkınmanın üretken temellerini aşındırma eğilimidir. Firma düzeyinde reel yatırımın baskılanması, uzun vadeli teknolojik yetkinlik birikimini zayıflatır. "Kısa vadecilik" (short-termism), Ar-Ge harcamaları ve organizasyonel öğrenme gibi getirisi uzun vadede ortaya çıkan yatırımları caydırır. Mazzucato'nun (2018) vurguladığı gibi, finansallaşmış bir ekonomide değer "yaratma" ile değer "çekme" (extraction) arasındaki ayrım bulanıklaşır; rant arayışı, gerçek inovasyonun yerini alma riski taşır.

Gelişmekte olan ülkeler açısından bu durum, "erken sanayisizleşme" olgusuyla iç içe geçer (Rodrik, 2016): Bu ülkeler, gelişmiş ekonomilerin ulaştığı gelir düzeylerine erişmeden imalat sanayisinin GSYİH ve istihdam içindeki payının gerilemeye başladığı bir eğilimle karşı karşıya kalmaktadır. Üretken sanayileşmenin sağladığı verimlilik artışı ve teknolojik öğrenme kanalları daralırken, finansallaşma alternatif bir kalkınma yolu sunmaz; tersine, kırılganlığı ve dışa bağımlılığı artırır. Böylece finans ekonomisi paradigması, üretim ekonomisi paradigmasının kalkınmaya sunduğu, kusurlu da olsa sistematik mekanizmaların yerine sürdürülebilir bir alternatif koyamamaktadır.

7. Sonuç ve Değerlendirme

Bu bölüm, yirminci yüzyılın ortalarından günümüze kapitalist birikim rejiminin geçirdiği dönüşümü, üretim ekonomisinden finans ekonomisine doğru gerçekleşen bir paradigma geçişi olarak çözümlemeye çalışmıştır. Yürütülen analiz, bu geçişin yalnızca sektörel bir ağırlık kaymasından ibaret olmadığını; değerin nerede üretildiğine, kârın hangi mekanizmalarla

gerçekleştiğine, sermaye birikimini hangi kurumların düzenlediğine ve toplumsal artığın nasıl bölüşüldüğüne ilişkin bütüncül anlayışın köklü biçimde değiştiğini göstermiştir.

Üç kuramsal geleneğin, yani düzenleme okulu, post-Keynesçi finansallaşma yazını ve Marksist siyasal iktisadın birlikte değerlendirilmesi, geçişin çok katmanlı doğasını daha görünür hâle getirmiştir. Düzenleme okulu, Fordist birikim rejiminin yapısal krizini ve finans-güdümlü rejimin kurumsal mimarisini açıklamaya katkı sunmuş; post-Keynesçi gelenek, finansal kırılganlığın ve sistemik istikrarsızlığın içsel mekanizmalarını ortaya koymuş; Marksist siyasal iktisat ise finansallaşmayı sermaye birikiminin derin çelişkileri ve uzun tarihsel döngüleri bağlamında konumlandırmıştır. Bu kuramsal sentez, finans ekonomisi paradigmasının firma, hane halkı, devlet ve küresel sistem düzeylerinde nasıl tezahür ettiğini bütünlüklü biçimde çözümlemeye olanak tanımıştır.

Çalışmanın temel bulgusu, finansallaşmanın gerilimli ve kendi kendini baltalayan bir birikim mantığına dayanmasıdır. Bir yandan finansallaşma, üretken sektörde kârlılığın zayıfladığı koşullarda sermaye için geçici bir çıkış yolu sunmakta ve yüksek getiri vaadi taşımaktadır. Öte yandan, reel yatırımı baskılayarak, eşitsizliği derinleştirerek ve sistemik kırılganlığı artırarak kalkınmanın üretken temellerini aşındırmaktadır. 2008 krizi, bu çelişkinin en dramatik tezahürlerinden biri olmuştur. Kriz sonrası dönemde dahi niceliksel genişleme politikalarıyla varlık fiyatlarının desteklenmesi, finansallaşmanın geri çekilmesinden çok daha da pekişmesiyle sonuçlanmıştır.

Bu tablo, normatif ve politik açıdan önemli sorular ortaya çıkarmaktadır. Finansallaşmanın aşılması, finansın yeniden "ehlileştirilmesini", başka bir ifadeyle reel ekonominin yatırım ihtiyaçlarına tâbi kılınmasını gerektirir mi? Üretken kapasiteyi ve uzun vadeli inovasyonu önceleyen yeni bir kalkınma paradigması mümkün müdür? Bu sorulara verilecek yanıtlar, yalnızca kuramsal tartışmaların değil, aynı zamanda siyasal mücadelelerin de konusudur. Nitekim düzenleme okulunun gösterdiği gibi, bir birikim rejiminden diğerine geçiş ne kaçınılmaz ne de pürüzsüzdür; toplumsal güç dengelerinin biçimlendirdiği tarihsel olarak açık uçlu bir süreçtir. Gelecekteki araştırmalar açısından finansallaşmanın farklı ulusal bağlamlardaki çeşitliliğini, dijitalleşme ve platform ekonomisiyle eklemlenmesini ve iklim krizinin dayattığı yeşil dönüşümle ilişkisini incelemek verimli araştırma alanları olarak öne çıkmaktadır.

Yapay Zekâ Kullanım Beyanı

Bu bölümün hazırlanması ve son okuma sürecinde üretken yapay zekâ araçlarından yalnızca dil, anlatım, imla, noktalama ve biçimsel tutarlılık kontrolü amacıyla destek alınmıştır. Üretilen öneriler yazar(lar) tarafından gözden geçirilmiş, gerekli görülen yerlerde düzenlenmiş ve nihai metnin akademik içeriği, kaynak kullanımı, yorumları ve sorumluluğu tamamen yazar(lar)a ait olacak şekilde sonlandırılmıştır.

Kaynakça

Aglietta, M. (1979). A theory of capitalist regulation: The US experience. New Left Books.

Akçay, Ü., & Güngen, A. R. (2019). The making of Turkey's 2018–2019 economic crisis (Working Paper No. 120/2019). Institute for International Political Economy Berlin.

Amsden, A. H. (1989). Asia's next giant: South Korea and late industrialization. Oxford University Press.

Arcand, J.-L., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). Too much finance? Journal of Economic Growth, 20(2), 105–148.

Arrighi, G. (1994). The long twentieth century: Money, power, and the origins of our times. Verso.

Boyer, R. (2000). Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. Economy and Society, 29(1), 111–145.

Cecchetti, S. G., & Kharroubi, E. (2012). Reassessing the impact of finance on growth (BIS Working Papers No. 381). Bank for International Settlements.

Crotty, J., & Lee, K.-K. (2002). A political-economic analysis of the failure of neoliberal restructuring in post-crisis Korea. Cambridge Journal of Economics, 26(5), 667–678.

Epstein, G. A. (Ed.). (2005). Financialization and the world economy. Edward Elgar.

Harvey, D. (2005). A brief history of neoliberalism. Oxford University Press.

Hilferding, R. (1981). Finance capital: A study of the latest phase of capitalist development (T. Bottomore, Ed.). Routledge & Kegan Paul. (Özgün eser 1910'da yayımlanmıştır.)

Kaltenbrunner, A., & Painceira, J. P. (2018). Subordinated financial integration and financialisation in emerging capitalist economies: The Brazilian experience. New Political Economy, 23(3), 290–313.

Karaçimen, E. (2014). Financialization in Turkey: The case of consumer debt. Journal of Balkan and Near Eastern Studies, 16(2), 161–180.

Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.

King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. The Quarterly Journal of Economics, 108(3), 717–737.

Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy. Socio-Economic Review, 3(2), 173–208.

Krippner, G. R. (2011). Capitalizing on crisis: The political origins of the rise of finance. Harvard University Press.

Kuhn, T. S. (1962). The structure of scientific revolutions. University of Chicago Press.

Lapavitsas, C. (2013). Profiting without producing: How finance exploits us all. Verso.

Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. Economy and Society, 29(1), 13–35.

Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. P. Aghion & S. N. Durlauf (Ed.), Handbook of economic growth (Cilt 1A, ss. 865–934) içinde. Elsevier.

Martin, R. (2002). Financialization of daily life. Temple University Press.

Marx, K. (1981). Capital: A critique of political economy (Cilt 3) (D. Fernbach, Çev.). Penguin Books. (Özgün eser 1894'te yayımlanmıştır.)

Mazzucato, M. (2018). The value of everything: Making and taking in the global economy. Allen Lane.

Minsky, H. P. (1986). Stabilizing an unstable economy. Yale University Press.

Orhangazi, Ö. (2008). Financialisation and capital accumulation in the non-financial corporate sector: A theoretical and empirical investigation on the US economy, 1973–2003. Cambridge Journal of Economics, 32(6), 863–886.

Orhangazi, Ö., & Yeldan, A. E. (2021). The re-making of the Turkish crisis. Development and Change, 52(3), 460–503.

Piketty, T. (2014). Capital in the twenty-first century (A. Goldhammer, Çev.). Harvard University Press.

Prebisch, R. (1950). The economic development of Latin America and its principal problems. United Nations Department of Economic Affairs.

Rodrik, D. (2016). Premature deindustrialization. Journal of Economic Growth, 21(1), 1–33.

Rostow, W. W. (1960). The stages of economic growth: A non-communist manifesto. Cambridge University Press.

Stockhammer, E. (2004). Financialisation and the slowdown of accumulation. Cambridge Journal of Economics, 28(5), 719–741.

Stockhammer, E. (2013). Why have wage shares fallen? A panel analysis of the determinants of functional income distribution (Conditions of Work and Employment Series No. 35). International Labour Office.

Streeck, W. (2014). Buying time: The delayed crisis of democratic capitalism. Verso.

Van der Zwan, N. (2014). Making sense of financialization. Socio-Economic Review, 12(1), 99–129.

Veblen, T. (1904). The theory of business enterprise. Charles Scribner's Sons.