ResearchGate

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: https://www.researchgate.net/publication/23533066

# Uluslar Arası Para Sistemsizliğive Mali Sermaye Akımları (1980-2002): Gelişmekte Olan Ülkeler(Güney) İçin Öneriler

**Article** *in* İktisat İşletme ve Finans · August 2005

DOI: 10.3848/iif.2005.233.0100 · Source: RePEc

CITATIONS
0

READS
218

**1 author:**



Mehmet Şişman
Marmara University
**41** PUBLICATIONS **13** CITATIONS

SEE PROFILE

**Some of the authors of this publication are also working on these related projects:**



PARA-BANKA VE FİNANS View project



finance View project

All content following this page was uploaded by Mehmet Şişman on 02 March 2015.

The user has requested enhancement of the downloaded file.

# ULUSLARARASI PARA SİSTEMSİZLİĞİ VE MALİ SERMAYE AKIMLARI (1980-2002): GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER (GÜNEY) İÇİN ÖNERİLER

Mehmet Şişman*

Unsystematic international Money and finance capital movements (1980-2002): recommendations to developing (South) countries

This study aims to debate international finance capital movements in terms of developing countries. It is necessary to understand that is the historical problem. Since 1970's second globalization in finance capital has caused many crises in South countries. Firstly, it is analysed capital movements towards developing countries and it is found to be the volatile factor in finance capital. On the other hand, it is observed the unequal disturbance in FDI from developed countries(North) to developing countries (South). There are five recommendations (Lapavitsas & Itoh, R. Mundell). At this meaning, Tobin's 'international Money reform' paper in 1978 is very appropriate to solve this problem. Especially, Chile is a good example at this case. Therefore, it is the best policy to put into practice Tobin tax by United Nations. At last, in my opinion, enlargment in areas of international integrated and effective coordination in the worldwide are necessary.

Bu çalışmanın amacı, uluslararası mali sermaye akımlarını gelişmekte olan ülkeler açısından tartışmaktır. Tarihsel bir problem olduğunu anlamak gerekmektedir. 1970'lerden beri mali sermayedeki ikinci küreselleşme güney ülkelerinde pek çok krize yol açmaktadır. İlk olarak gelişen ülkelere doğru sermaye akımları incelenmektedir. Mali sermayenin volatilitesi dikkat çekmektedir. Öte yandan kuzeyden güney ülkelerine doğru yabancı doğrudan yatırımlardaki eşitsiz dağılım gözlenmektedir. Mali sermaye akımlarının güneyde yol açtığı problemleri çözmek için beş farklı öneri gündeme getirilmektedir (Lapavitsas& Itoh, R. Mundell). Bu çerçevede, önerilerden en uygunu Tobin'in 1978'de yaptığı uluslararası para reformu çalışmasıdır. Özellikle Şili bu konu için iyi bir örnektir. Bununla beraber, Birleşmiş Milletlerin bu vergiyi dünya çapında uygulaması ve fonda toplanan parayı açlık ve yoksulluk yaşayan bölgelere karşılıksız olarak vermesi en uygunudur. Son olarak uluslararası entegrasyon alanları genişletilerek ve iyi koordine edilerek uluslararası para sorunlarının üretim sürecine ek olarak yarattığı sorunların üstesinden gelinebilir, kanısındayım.

## *1.Mali sermaye akımlarının tarihsel arka planı*

Uluslararası para hareketlerinin tarihinde günümüzdeki para akımlarına benzeyen dönemler kuşkusuz olmuştur. Örneğin 1870'lerden itibaren ABD, Arjantin ve Britanya gibi ülkelerin arasında, günümüzdeki kadar hızlı olmasa da (telgraf üzerinden yapılıyordu), para benzeri yarı likid tahvil dolaşımı mevcuttu. Birinci Dünya Savaşı hem altın para sistemini dünya çapında uygulanabilir olmaktan çıkardı, hem

* Yrd.Doç.Dr., Marmara Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü.

de bu tür tahvillerin bu sistem üzerinden gerçekleştirilen seyyaliyetini uzun süreliğine engelledi. 1940'lardan sonra artan ticaret hacmi kredi boyutuyla mali sermayeyi yeniden gündeme getirdi. Ancak, 1960'lı yılların sonundan itibaren enflasyon ve işsizlik sorunlarının bir arada gözlenmesi ve 1973'de petrol fiyatlarındaki dört katlık artış (1979'da da iki kat arttı), mali sermaye akımlarını değişik bir kulvara oturttu. Bu olgunun nedenleri arasında en önemlisi Dünya Ekonomisinde 1960'ların ikinci yarısında kar oranlarının düşüşüyle başlayan krizdir. Krizle birlikte Bretton Woods Sistemi'nin 1971'de uygulamadan kalkmasından sonra başgösteren para sistemsizliği[1] ve bu para sistemsizliğinin hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde üretim sistemindeki sorunlara ek olarak yarattığı problemler su yüzüne çıkmıştır. Böylece 1970 ve 1980'ler para sistemsizliğinin tüm dünyada tartışılmaya başlandığı yıllar olmuştur.

1990'ların hemen başında Avrupa Para Sistemi'nde (EMS) yaşanan çöküş uluslararası para akımları konusundaki tartışmaları hızlandırdı. Çünkü Avrupa Para Kriziyle birlikte, döviz kuru değerlemesindeki ya da belirlenmesindeki sorunların arbitraj faaliyetlerini kolayca spekülatif alana kaydırarak, en sağlam paraya sahip olan ülkeleri bile olumsuz etkileyebildiği gözlenmiştir. Örneğin 1992 Eylül ayında Avrupa Para Sistemi'nde yaşanan problem sırasında, ünlü spekülatör George Soros'un İngiliz poundu değersizleşmesinden 1 milyar dolardan fazla para kazandığı bilinmektedir (Aliber, 2002: 21). Kuşkusuz Gelişmekte olan ülkelerde –güney- ortaya çıkan problemler daha tahrip edici düzeydedir. 1997 yılında Gelişmekte olan ülkelerden Doğu Asya'da ortaya çıkan krizler; G. Kore, Malezya ve Singapur gibi Merkez ya da Gelişmiş ülkeleriyle boy ölçüşebilecek iktisadi etkinlikleri olan ülkeleri de içine alınca, para sistemsizliğinin bir uluslararası reformla giderilmesi fikri yeniden geniş bir tartışma alanı yarattı. 1978 yılında James Tobin "a proposal for monetary reform" adlı çalışmasında; altın-dolar sisteminin neden çöktüğünü ve dalgalı döviz kuru sisteminin neden problemi çözemediğini açıklarken geleceğe ya da bugüne dönük önemli saptamalarda bulunarak tartışmalara bir boyut katmıştır (Tobin J., 1978). Tobin, öncelikle esnek döviz kuruna dayalı uluslararası sermaye hareketliliğinin ulusal makroekonomi politikasındaki otonomiyi ortadan kaldıracağını

[1] Altın Para Sistemi (1870-1914) ve Bretton Woods Sistemi (1944-1973) dönemlerinde belirli sürelerle Dünya Ekonomisindeki para hareketleri kontrol edildi. Bu dönemlerin dışındaki dönemler sistemsiz para hareketlerinin mevcut olduğu yıllar olarak bilinmektedir.

ve özellikle para politikalarının zorlaşacağını ortaya koymuştur. Bugün de bu problemlerden birincisi Gelişmekte olan ülkeler Güney ülkelerinde, ikincisi Gelişmiş Kuzey ülkelerinde devam etmektedir. Amerikalı iktisatçı James Tobin bu soruna dünya ölçeğinde ortak bir vergi uygulamasının çözüm olacağını iddia etmiştir. Bu verginin para alanları dikkate alınarak Dünya Bankası ve IMF tarafından uygulanabileceğini belirtmiştir(Tobin J., 1978). Bu öneriyi irdelerken, iki kuruluşun 1970'lerde henüz günümüzde olduğu gibi yıpranmadığını kabul etmek gerekir. Ayrıca James Tobin'in öneriyi yaptığından bu yana gerçekleşen gelişmeler, kendisinin yaptığı öneriye atıfla Tobin vergisi olarak uluslararası para literatüründe geniş ölçüde tartışma yaratmıştır. Çalışmanın bundan sonraki altbölümünde; mevcut durum ve öneriler bu tartışmalar çerçevesinde irdelenecektir.

## ***2.****Uluslararası mali sermaye akımları, Gelişmekte olan ülkelerdeki sorunlar ve çözüm önerileri*

### ***2.1.*** *Küresel sermaye akımlarında mevcut durum (1980-2002)*

1980'li yıllardan itibaren gelişen ülkelerdeki (Latin Amerika ülkeleri başta olmak üzere) Mali serbestleştirme (deregulation) uygulamalarıyla birlikte, uluslararası mali sermaye akımlarında müthiş artışlar yaşanmıştır. 1980-1996 arası küresel bono ve hisse senedi yatırımları bileşik olarak %25, döviz ticareti %23 ve uluslararası banka ödünçleri (krediler) %9 artmıştır. Aynı dönemde, doğrudan yabancı yatırımlar %8, ve küresel ticaret %6 artarken, dünya GSYİH'sı sadece %2'nin biraz üzerinde büyümüştür. 1986'da küresel döviz ticareti, dünya mal ve hizmet ticaretinden 25 kat fazla gerçekleşirken, 1995'de bu veri 81 kata kadar yükselerek zirve yapmıştır. 2000'li yıllarda bir ölçüde hız kestiği gözlenen döviz ticareti, yine de dünya mal ve hizmet ticaretinin 57 kat üstünde gerçekleşerek 1989'daki düzeyiyle aynı olmuştur. Ancak genel olarak, 20. yüzyılın son çeyreğinde dünya çapındaki mali sermaye akımları önemli ölçüde artmıştır. 1990'lı yılların sonunda gelişmiş ülkelerdeki kurumsal para yatırımcıları tarafından yönlendirilen 30 trilyon doların üzerinde bir değer dolaşmıştır. Bu rakam küresel GSYİH'ya eşdeğer düzeydedir (Lairson & Skidmore, 2003, 108,109).

Dünya sermaye akımları bileşiminin içinde gelişmekte olan ülkelere giden mali sermaye portföyü önemli artışlara yol açmıştır. 1987-1993 arası gelişen (emerging markets) piyasalar beş kat büyümüştür (Smith, 2000: 2). IMF kaynaklarına göre, gelişen (güney, emerging market) piyasa ekonomilerine akan net mali sermaye 1996'da 240 milyar dolarla zirve yaparken, 1997'de yarı yarıya azalarak 120 milyar dolara, 1998 ve 1999'da %40 azalarak 70 milyar dolara ulaşmıştır. 2000'de gelişmekte olan piyasalara giden net mali sermaye 10 milyar dolara kadar düşerken (bubble burst), 2001'de yeniden küçük bir artışla 31 milyar dolara çıkmıştır (Rana, 2003: 2). 2002'de tekrar 77 milyar dolar özel, 25 milyar dolar da resmi net mali sermaye akımı gerçekleşmiştir (IMF, September2003: 92'deki tablodan yorum). Bu hızlı volatiliteyle birlikte, özellikle 1990'lı yıllarda; gelişmekte olan piyasalardaki krizlerin arttığı, buna koşut olarak uluslararası para reformu tartışmalarının yoğunlaştığı gözlenmektedir.

Aslında Güney ülkelerinde uluslararası para hareketlerinin etkileri 1980'lerden itibaren gözlenmiştir. Latin Amerika'da ortaya çıkan 1982 dış borç moratoryumu gelişmekte olan ülkelerin sorunlu mali yapılarını (ilk sinyal) işaret etmesi açısından önemlidir. Arjantin, Brezilya, Meksika ve Venezuela gibi Latin Amerika ülkeleri ihracat gelirleriyle dış borçlarını ödeyemeyeceklerini ilan ettiler. 1994 Türkiye ve Meksika, 1997 Tayland, Kore, Malezya ve Singapur, 1998 Rusya, 1999 Brezilya, 2001 Türkiye ve 2002 Arjantin krizleri çarpıcı bir biçimde uluslararası mali piyasalardaki 'sıfır toplamlı oyunu'[2] ortaya çıkardı. Bu ülkelerde hep aynı mekanizma harekete geçti; keskin sermaye geri dönüşleri ve keskin kur değersizleşmelerini önemli GSYİH kayıpları izledi. Sermaye kaçışları ve kur değersizleşmeleri; aynı zamanda ticarete girmeyen mal fiyatlarını dalgalandırarak, iç faizleri aşırı yükseltip bankacılık krizlerine yol açmıştır (Swoboda & Zettelmeyer, 2001).

Kuşkusuz, gelişmekte olan ülkelere mali sermaye yanında dolaysız yabancı sermaye yatırımları (FDI) da girmektedir. Ancak bu noktada sorunlardan bir tanesi de şudur: istihdam artırıcı ve mali sermayeden değer çıkarıcı özelliği bulunan bu tür fiziki sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere dağılımındaki eşitsizlik ve giriş sürelerindeki istikrarsızlık. 1990-2001 arasında 19 milyar dolardan 183 milyar dolara

[2] Bu deyim uzun süredir neredeyse sıcak parayla eşdeğer kullanılmaya başladı. Nedeni uzun vadede dünya GSYİH'ında artış sağlayamayacak spekülatif hareketlerin 'sıfır toplamlı oyuna' benzemesindendir.

çıkan dolaysız yabancı sermaye yatırımları, 2002'de %25 düşmüştür. Bu düşüşün %70'nden fazlası Latin Amerika ülkelerine giden doğrudan yabancı sermayede olmuştur. 2002'de Arjantin'in yaşadığı bunalımda bu çekilmenin etkileri görülmüştür. Ayrıca 1990-2002 arasında gelişmekte olan ülkelere giden doğrudan yabancı sermayenin yarısından fazlası Brezilya, Çin, Çek Cumhuriyeti, Hindistan ve Meksika'ya gitmiştir (IMF, September2003: 91). 180 civarı gelişmekte olan ülke olduğunu düşündüğümüzde bu tür yatırımlardaki dağılımın eşitsizliği dikkat çekmektedir.

### ***2.2.*** *Mali sermaye akımlarının etkileri konusunda değişik öneriler*

Mali yapısı gelişmiş merkez (kuzey) ülkeler cephesinden bakıldığında; iletişim teknolojisi alt yapısıyla hızlanan sermaye akımlarının önemli yararları vardır. Portföy farklılaştırması, riskin paylaşılması ve geçici ticaret açıklarının kapatılması gibi katkılar olarak özetlenebilecek bu yararlar (Eichengreen & Mussa, 1998), dünya ekonomisini saran bir borç bunalımına dönüştüğünde (bugünlerde moral hazard problemi çok tartışılmaktadır), kuşkusuz tamamen ortadan kalkabilecektir. Bununla birlikte Merkez'de ağırlıklı olan yukardaki bakış açısından ele alındığında gelişmekte olan piyasalardaki problemlerin önemli bir bölümü bu piyasaların zayıf piyasa disiplini, yetersiz sermaye yapısı yanlış hükümet müdahalelerinden kaynaklanmaktadır(Eichengreen & Mussa, 1998).

Lapavitsas & Itoh' a göre 1973 sonrası parasal problemleri azaltmak için beş değişik görüş ortaya çıkmıştır. Dünya çapında faaliyet gösterecek tek bir merkez bankası, bölgesel entegrasyon, altın para sistemine dönüş, merkez bankacılığını yürürlükten kaldıran 'serbest bankacılık' önerisi ve adım adım (piecemeal) reform (Itoh & Lapavitsas, 1999, 202-206) başlıklarıyla özetlenebilecek bu önerilerin kısaca analizine geçelim. Birinci öneri, kanımızca Amerikalı iktisatçı Robert Mundell'in uluslararası para reformu için para alanlarını IMF'nin Dünya Merkez Bankası rolünü üstlenmesi yoluyla yönlendirmesi ilgili önerisiyle birleştirilebilir.

Robert Mundell'e göre tek bir dünya parası olmaya aday para birimi yoktur. Dolayısıyla, Mundell için mevcut paralar içinden tek bir dünya parası çıkması mümkün görünmemektedir. Ancak üç para alanı (dolar, euro ve yen) içinde bir

parasal reform düşünülebilir. Mundell'e göre, euro alanında yapılan uygulamalar ABD'nin uluslararası para yönetimiyle tüm dünya için yaygınlaştırılabilir. Bu çerçevede geliştirilen öneriye göre; IMF Dünya Merkez Bankası (WCB) konumunu üstlenebilir. Aynı zamanda üç para alanını yönetenler Dünya Merkez Bankası'nın kalıcı yöneticileri olurlar. Değer standardı (numeraire) olarak 'intor' ya da 'unor' adlı bir para birimi devreye sokulabilir. Bu öneride 1 unor (ya da intor) 1dolar, 1euro ve/veya 100 yen'e eşit olur. 200 civarındaki her üye ülke parasını bu pariteye göre oluşan intor'a bağlı olarak ayarlar. Böylece, Mundell'e göre 200 civarındaki dünya ülkesindeki yerel paraların değerleme mekanizması, dünya piyasasına dolaysız olarak bağlanma olanağına kavuşur. Intor ya da unor para birimi dünyadaki her ilkenin ikinci önemli parası olur. Bütün bunlar döviz kuru dengesizliklerini ortadan kaldıracağından, iktisadi ve uluslararası organizasyon iyileşir (Mundell & Harris, 2000). Bir başka para iktisatçısı McKinnon; ABD, Alman ve Japon merkez bankalarının para politikalarını kullanarak ya da günlük faiz politikalarıyla, belirli bir band içinde müdahalesini savunmaktadır (Hallwod, R. MacDonald, 2000, 482). Lapavitsas ve Itoh'a göre iktisadi ve politik olarak birbirinden olağanüstü boyutta farklı ülkelerin bulunduğu günümüz dünyasında, bu öneriler sadece hegemonik kapitalist güçlerin kendi karar verme süreçlerine aracılık edecektir (Itoh & Lapavitsas, 1999, 202). Ayrıca Mundell'in esas olarak Euro ve dolar için belirttiği ve Japonya'nın mali sermaye alanında süregelen sorunları nedeniyle olsa gerek, mümkün olursa yen'in de dahil olacağı para alanlarına bağlı dünya değer standardı oluşturmanın; kanımızca bu üç blokdan herhangi birinde ortaya çıkacak iktisadi sorunların tüm ülkelere, özellikle 1990'larda gözlendiği gibi gelişen ülkelere sirayet etmesi anlamına geleceği de dikkate alınmalıdır. Ancak bu bloklar üye sayısını artırıp, daha etkin hareket ederlerse ve aralarında (bloklar arasında) koordinasyon artarsa bu öneri sorunları çözmede daha başarılı olabilir kanısındayım.

Uluslararası parasal sorunları tartışmaya açan ikinci öneri Bölgesel entegrasyondur. Bu konuda bilinen en önemli blok Avrupa Birliği (AB) ve Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA)'dır. Avrupa Birliği bir Merkez Bankası kurdu. Merkezi Frankfurt'ta olan bankanın ilk başkanı Almandı. Şimdiki başkanı (2004) bir Fransızdır. AB içinde 2002'den itibaren Euro adlı para birimiyle ortak para alanına geçilmesine rağmen sorunlar tamamen çözülmüş değildir. Birlik içinde daha güçlü ülkelerin (Almanya Fransa, İngiltere) görece daha az güçlü ülkelere göre

yönetimde etkin oldukları gerçeği gözardı edilemez. Bu çerçevede, AB örneğinde bile sorunlar mevcutken; bir ulus-devletin işsizliği azaltmak için uygulayacağı para ve maliye politikalarını engelleyecek bir entegrasyon ya da bir üst yapı biçimi farklı sınıfları farklı düzeylerde etkileyebilecektir. Çalışan emekçi kesimler bu tür politikalardan en azından kısa dönemde olumsuz etkilenirken, sermaye sınıfı üretken kapasite ve finansal varlıkları daha da artıracak yatırım olanakları nedeniyle bu entegrasyondan hoşnut kalacak ve daha çok yararlanacaktır (Lapavitsas & Itoh, 203).

Bölgesel Birlik ya da entegrasyon, tamamen uygulamaların geniş kitlelere olumlu yanlarının toplamıyla pozitif bir etki yaratabilir. Ancak entegrasyonun maliyeti eşit olmayan bir biçimde dağılırsa, sorunlar daha da büyüyebilir. Böylece gelişme potansiyeli kısırlaştırılarak, büyümenin önünde engel bir entegrasyon biçimine doğru gidilebilir. Entegrasyona giren ülkeler arasında artan rekabetin değişik sonuçları vardır. Enflasyon farklılıkları da hesaba katıldığında bu farklılıklar; para politikalarındaki değişiklikler ve döviz kuru dalgalanmalarıyla sonuçlanır. Entegrasyon halinde; artan işsizliği ve üretkenlik kapasitesindeki sorunları azaltmak için, gelişme belirsiz bir yörüngeye sokulabilir. Bu belirsiz gelişme eğiliminde de, farklı sınıflar farklı düzeylerde etkilenirler. Şayet emekçi kesimler entegrasyonun gerçekleştiği sınırların tümünde demokratik örgütlenme hakkına sahipse, bu olumlu olanaklara yol açabilir. Tersi durumda sermaye sınıfı baskın gelir (Lapavitsas & Itoh, 203). Zaten Dünya Ekonomisin de eşitsiz gelir dağılımıyla ilgili göstergelerin giderek arttığı gözlenen bir olgudur. Örneğin, 1960'lı yıllardan 1990'lı yıllara kadar emek gelirleri üzerindeki vergilerin artış oranı, semaye gelirleri üzerindeki vergilerin artış oranından sekiz (8) kat daha fazla gerçekleşmiştir (Lairson & Skidmore, 2003, 132). Ancak yine de AB olsun, NAFTA olsun ya da APEC olsun olumlu yanlarıyla ve kendi aralarındaki iyi bir entegrasyonla ve Afrika Birliği ülkelerinin de entegrasyonuyla küreselleşmeyi insanlar için çok avantajlı ve umutlu bir konuma getirebilir.

Uluslararası para sorunlarını gidermeye dönük üçüncü öneri, altına dönüş projesidir. Tekrar altın para sistemine (Pax Britannica ve Pax America biçimleriyle yaşandı) dönüşü savunan bu önerinin yeniden pratiği mümkün görünmemektedir. Zira, Mundell'in de vurguladığı gibi, tek bir para alanının dünya ekonomisindeki hakimiyeti için gerekli koşullar mevcut değildir(Mundell & Harris, 2000).

Dördüncü öneri, yani serbest bankacılık önerisi Hayek'in çalışmalarına atıfla getirilen bir öneridir. Piyasa mekanizmasının paranın kendisini de düzenleyeceğini; merkez bankalarının bankacılıkdaki gelişmelerin doğal bir ürünü olmayıp, hükümet müdahalelerinin bir aracı olduğundan bu alandaki sorunları artıracağını savunurlar. Aslında bakıldığında merkez bankalarının hükümet müdahalelerinden göreli olarak özerk olma süreci tüm ülkelerde yaygınlaşmasına rağmen sorunlar artmıştır. Halbuki 1940'lı yıllarda ve 1960'larda; James S. Duesenberry'nin de ortaya koyduğu gibi merkez bankaları tam istihdam, fiyat istikrarı, ekonomik büyüme ve dengeli bir ödemeler bilançosu için çalışırdı (Duesenberry, 1967, 102). Belki de bugün sadece fiyat istikrarını sağlama görevi, merkez bankalarının göreli özerkliğinin artmasına rağmen, bu bankaların işlevini giderek (yaklaşık 20 yıldır) kısıtlayan bir unsurdur.

Dünya çapındaki para reformunun beşinci ve son bileşeni adım adım ya da parça parça (piecemeal) değişim önerisidir. Bu aşamada 2000'den bu yana gelişmeler düşünüldüğünde tedrici bir müdahale fikrine en yakın öneri Tobin Vergisidir. Çünkü, döviz kuru değişimine dönük para ticareti (e-trade) çok artmıştır ve kapitalist krizler araclığıyla oldukça zarar verici boyutlara ulaşabilmektedir. Öneriye göre % 0,01 ile %0,25 arası uygulanabilecek bir vergi oranıyla gelişmekte olan ülkelerin de bir ölçüde rahatlaması mümkün olabilecektir. Ortalama olarak 150-300 milyar dolar arası beklenen yıllık gelir(Felix, 1995, 40-46) Birleşmiş Milletler aracılığıyla kurulan bir fonda birikebilir. Bu biriken para dünyanın açlık ve yoksulluk çekilen yerlerine karşılıksız aktarılabilir. Hem de mali sermaye akımlarının zararlı etkileri caydırıcı bir vergiyle törpülenir.

Öte yandan Uluslararası Para Fonu (IMF), özellikle Asya krizinden sonra kuruma yüklenen sorumluluğun artmasıyla üç yeni öneri geliştirdi: iletişimin niteliğini iyileştirmek, yurtiçi mali sistemleri güçlü kılmak (güçlendirmek), sermaye hareketlerini serbestleştirirken ihtiyatlı olmak (Griffith-Jones& Kimmis,1999). Her üç öneri de birlikte düşünülmektedir. Ayrıca IMF'de yapılan bir çalışmada finansal entegrasyon ile iktisadi gelişme arasında sayısal kanıt bulunmadığı, bu tür entegrasyonların tüketimde artış yarattığı vurgulanmakta, yine de finansal entegrasyona dahil olan ülkelerin izlediği yola bağlı olarak bir değer üretiminin sözkonusu olabileceği

sonucuna varılmaktadır (IMF, March 2003: 58). Bu önerilerin radikal değişikliklerden çok, uluslararası parasal sistemi soğutmayı amaçladığı anlaşılmaktadır. 2000 yılından sonraki gelişmeler de (bubble burst ve durgunluk) IMF'nin amaçlarına en azından kısa dönem için uygun pratik bir zemin hazırlamıştır. Ancak, uluslararası para sistemsizliği ve bu yapının üzerinden reform tartışmaları sürmektedir. Zira her alanda olduğu gibi parasal alanda da kaotik ve belirsiz gelişmelere uygun bir yapı, tarihsel olarak *hiç* rastlanılmadığı biçimiyle, varlığını sürdürmektedir.

## **3.***Sonuç yerine*

IMF'nin Eylül 2003'de yayınladığı 'Global Financial Report' adlı kaynağın gelişen ülkelere ayrılan kısmında ve aynı zamanda tüm raporun en sonunda gelecekte para ve sermaye piyasalarında (mali piyasalar) oluşacak kayıpları önleyecek ve dağılımdaki sorunları dizginleyecek herhangi bir mekanizmanın olmadığından söz ediliyor (IMF, September2003: 113). Yukarda ele alınan öneriler bu çerçevede düşünülmelidir. Zira, küresel mali sermaye gelişmekte olan ülkelerde bir yandan sermaye hareketlerinin cari işlemler üzerindeki baskısı, öte yandan resmi rezervleri artırarak ekonomiden kaynakları çekme baskısı ve kur değerlenme sürecini daha da belirsiz bir hale getirip dış borçları artırma baskısı, dolayısıyla bütçe açıklarını tırmandırma baskısı gibi etkiler yapmaya devam etmektedir. Bu baskıları azaltmanın iki yolu olduğunu sanıyorum: uluslararası entegrasyonları genişletmek ve etkinliğini artırmak ve Birleşmiş Milletler çatısı altında küresel bir fon kurarak Tobin vergisini etkili bir biçimde tüm dünyaya uygulamak. Böylece oluşan fonlar da açlığın ve yoksulluğun ortadan kaldırılmasına dönük yardımlara yönlendirilebilir. Ayrıca Şili ve Malezya deneyimi gelişmekte olan ülkeler için örnek olabilir. Her iki ülkenin de kısa vadeli sermaye akımlarını orta ve uzun vadeye çekmedeki başarıları bilinmektedir. Örneğin Şili hükümeti 1991'de ülkeye giren uluslararası sermayeyi yasaklamamış, ancak çıkış süresi bir yılın altına düşmesini önleyecek bir vergi salmıştır. Hemen ilk etapta başarılı sonuçlar alınmış ve bunalıma girmeden kısa vadeli sermaye geriletilmiştir. Buna ek olarak Şili şirketlerinin yurtdışına çıkardığı bonolarda ortalama dört sene olgunlaşma şartına bağlanmıştır. Malezya ise teknolojik yapısına güvenerek belirli bir süre kısa vadeli yatırımları yasaklamıştır (Smith, 2000: 2). Küreselleşmenin getirdiği teknik olanaklar düşünüldüğünde, hiçbir ülkenin uzun süre tek başına mali sermaye akımlarına karşı koyması mümkün

değildir (Şişman, 2003). Bununla beraber, entegrasyon alanları genişletilerek ve iyi koordine edilerek uluslararası para sorunlarının üstesinden gelinebilir. Paschakis ve Smithin'in 1998'de yaptığı bir çalışmaya göre ister küçük ister orta ölçekte olsun dışa açık ekonomiler, tam sermaye serbestisinin olduğu durumlarda, bağımsız para politikaları uygulayarak, hatta emek piyasalarını, maliye politikalarını sosyal koruma mekanizmalarını yeniden düzenleyerek kendi yollarını bulma yeterliliğine sahiptir. Yeter ki uluslararası kurumlarla ters düşmesin (Smithin ve Wolf, 1999: 213).

## Kaynaklar


**Aliber** Robert Z. 2002, The New International Money Game, sixth edition, Palgrave.

**Duesenberry** James S. 1967, Money and Credit: Impact and Control, Prentıce Hall (Second Edition).

**Eichengreen Barry and Mussa** Michael, Capital Account Liberalization and the IMF, Finance&Development, December 1998, Volume 35, Number 4

**Felix** D. 1995, 'Financial Globalizition Versus Free trade: The Case for the Tobin Tax', UNCTAD Discussion Papers, No:108, November.

**Griffith-Jones** S.& **Kimmis** J.1999, 'Stabilizing capital flows to developing countries', Global Instability içinde, edited by: Jonathan Michie and John Grieve Smith, Routledge.

**Hallwood** C. Paul, **MacDonald** R. 2000, International Money and Finance, Blackwell.

**Mundell** R.& **Harriss** C.Lowell, 'Currency Areas, Exchange Rate Systems and International Monetary Reform' (*Paper delivered at Universidad de CEMA, Buenos Aires, Argentina, on April 17, 2000*.) http://www.columbia.edu/~ram15/cema2000.html (10 Mart 2004)

**Itoh** Makoto & **Lapavitsas** Costas (1999), Political Economy of Money and Finance, MacMillan.

**Lairson** Thomas D. & **Skidmore** David (2003),International Political Economy (third Edition), Thomson.

**Rana** Roma 2003, Volatility in international financial markets, UN Chronicle, Dec 2002-Feb 2003., Vol. 39, Iss. 4; pg. 34, 2 pgs, New York

**IMF**, September2003, Global Financial Stability Report, World Economic and Financial Surveys, Washington.

**IMF**, March 2003, Effects of Financial Globalization on Developing Countries: some Empirical Evidence, 17 March, Eswar Prasad, Kened Rogoff, Shang-Jin Wei and M. Ayhan Köse.

**Smith** ***John*** Grieve 2000, Regulating global capital flows**International Review of Applied Economics**. New York: Jan 2000. Vol. 14, Iss. 1; pg. 123, 4 pgs.

**Smithin J. ve Wolf B.M.**, 1999, 'A World Central Bank?',Global Instability içinde, edited by: Jonathan Michie and John Grieve Smith, Routledge.

**Swoboda** A. K. & **Zettelmeyer** Jeromin, 'Key Issues International Monetary and Financial Reform: A Personal Record of the conference' http://www.imf.org/external/pubs/nft/seminar/2001/reform/conclus.pdf (10 Mart 2004)

**Şişman** M. 2003, Mali Sermayenin Küreselleşmesi, Set yayınları, İstanbul.

**Tobin**, James 'A Proposal for Monetary Reform', Eastern Economic Journal, July/ October 1978 makalesi http://www.globalpolicy.org/socecon/glotax/currtax/original.htm (10 Mart 2004) sitesinden alınmıştır.

Özgeçmiş:

Mehmet Şişman, Yrd.Doç.Dr., Marmara Üniv.-İİBF, İktisat Bölümü Öğretim üyesi.

1986'da Marmara Üniv. İktisat bölümünden mezun oldum. 1988'de Marmara Üniversitesi İktisat Bölümünde araştırma görevliliğine başladım. 1996'da İktisadi gelişme ve Uluslararası İktisat Anabilim dalından doktora derecesi aldım. 1997-98 arası İngiltere'nin Kent Üniversitesi'nde araştırma yaptım. 2001 Ocak'tan bu yana öğretim üyesiyim.

Yayınlar:

-Standartlaşmış Ürün devresi Ürün Grubuna Bir Örnek: Otomotiv Sanayi, İktisat ve Maliye, Kasım 1988, Cilt XXXV Sayı 8, İstanbul.
-Mali Sermayenin Küreselleşmesi 2003 Set yayınları, İstanbul. (kitap)
-Uluslararası Finans piyasalarında Serbestleşme (deregulation): Nedenleri ve İlk sonuçları, İktisat Araştırmaları Dergisi, Marmara Üniv. Uluslararası ekonomik ilişkiler araştırma ve uygulama merkezi, Cilt:1, Sayı:2 Ocak 1996, İstanbul.
-Finans Piyasalarındaki uluslararasılaşmanın çevre ülkelerdeki reel kesim yatırımlarına etkisi üzerine: uluslararası para sistemsizliğine çözüm için getirilen temel öneriler ve Latin Amerika deneyimi bağlamında bir değerlendirme, İktisat Araştırmaları Dergisi, Marmara Üniv. Uluslararası ekonomik ilişkiler araştırma ve uygulama merkezi, Cilt:2, Sayı:3 Haziran 1996, İstanbul.
-Sermaye Piyasalarının Uluslararasılaşması Üzerine Kuramsal Notlar: Portföy Dengesi Kuramına Eleştiriler, Marmara Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: XIV, Sayı:2, İstanbul, 1998.

Tebliğ:

-Uluslararası Sermaye Akımlarının Çevre Ülkeler üzerine etkileri: Latin Amerika ve Türkiye bağlamında bir değerlendirme, ODTÜ İktisat Kongresi, 1997.



View publication stats