

TÜRKİYE’DE FİNANSALLAŞMANIN EMEK PAYI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ ÜSTÜNE BİR DENEME

Doç. Dr. Halil TUNALI*

Yrd. Doç. Dr. Onur ÖZDEMİR†

Özet

Bu çalışma, 1990-2011 arası, Türkiye ekonomisinin finansallaşması sürecinin, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) içinde emek payı üzerindeki etkisini araştırmaktadır. Türkiye’nin 1990 sonrası yükselişe geçen finans sektörünün reel yatırımları olumsuz yönde etkilemesi sonucu sermayenin finansal alana yönlendiği görülmektedir. Birikimin yapısındaki bu değişim özellikle reel kesimde yaşanan durgunluk sonucunda işsizlikte artışa neden olmakta ve işçilerin pazarlık güçlerinde azalışı beraberinde getirmektedir. Bu durum sermayenin GSYİH içerisindeki payını arttırmakla beraber emek payını tam tersi şekilde azaltan bir etki yaratmaktadır. Sıradan En Küçük Kareler (SEKK) yöntemi ile test edilen bu hipotez, Türkiye’nin 1990-2011 arası tam da bu yönde bir seyir izlediğini kanıtlamaktadır. Sonuçlar göstermektedir ki, finansallaşma verisi olarak kullanılan “Hisse Senedi Devir Hızı Rasyosu” ile “Emek Payı” verisi arasında negatif bir ilişki vardır. Ayrıca, istihdam ve gelir yaratabilecek reel faktörlerin emek payını olumlu yönde ve anlamlı bir şekilde etkilediği görülmektedir. Son olarak, pazarlık gücü değişkenleri bakımından işsizlik oranındaki artış emek payını azaltırken, sendikalaşma oranı ve grev sayılarındaki yükseliş emek payını olumlu yönde etkileyerek GSYİH içinde arttırmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Finansallaşma, Emek Payı, Finansal Sektör, Pazarlık Gücü, Türkiye Ekonomisi

JEL Kodu: G00, J31, J51

Abstract

This study investigates the effects of financialization process of the Turkish economy on the labor’s share in the Gross Domestic Product (GDP) over the 1990-2011 period. It is seen that the capital was tended towards to financial realms due the negative effects of the financial sector on the real investments of Turkey, which was started to increase after 1990s. This change in the structure of accumulation was especially led to an increase in the unemployment level and thereby a decrease in the bargaining power of labors following the ongoing stagnation process in the real sector. While this case creates positive effects on the share of capital in the GDP, it also causes to a decrease of the labor’s share. This hypothesis, which is tested by the ordinary least square (OLS) method, proves that Turkey follows a very similar pattern in this direction over the 1990-2011 period. The empirical results show that there is a negative relationship between the labor’s share and the stock market turnover ratio, which is used as a

* Doç. Dr., İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi, htunali@istanbul.edu.tr

† Yrd. Doç. Dr., İstanbul Gelişim Üniversitesi, Uluslararası Ticaret (İng.) Öğretim Üyesi, onozdemir@gelisim.edu.tr

financialization indicator. Furthermore, the real based variables that may create more employment and income seem to affect the labor's share positively and significantly. Finally, while the increase in the unemployment rate in terms of the bargaining power variables diminishes the labor's share, the increase in the unionization rate and the level of strikes increases the labor's share in the GDP.

Keywords: Financialization, Labor Share, Financial Sector, Bargaining Power, Turkish Economy

JEL Code: G00, J31, J51

1. GİRİŞ

Türkiye tarihi içerisinde, hem sosyal, hem siyasi, hem de ekonomik alanlarda birçok paradigma değişiminin yaşandığı döneme denk gelmek mümkündür. Kuruluşundan günümüze kadar, hem iç, hem de dış faktörlerin, farklı oranlarda, ancak yoğun bir biçimde, bu paradigma değişikliklerinde etkili olduğu, bunun yanı sıra, sosyo-kültürel-ekonomik değişimleri de beraberinde getirdiği tarihi yönelimleri ve sonuçları ancak bu kırılma noktaları etrafında analiz edilebiliriz. Bir sarmal içerisinde etkilerin tepkileri doğurduğu ve aynı şekilde tepkilerin toplumsal ve iktisadi dönüşümleri yarattığı bu tarihsel süreç içerisinde, Türkiye'nin belli başlı kırılma noktalarının bileşenleri iyi okunmalıdır. Elinizdeki makalenin ileri sayfaları içerisinde, bizde, bu kırılma noktalarının en önemlilerinden birine odaklanmaya çalışacağız. Kesin bir tarih verilemese de burada konumuz itibarıyla başlangıç noktası olarak 24 Ocak 1980 kararlarının imzalandığı günü seçmek, günümüze kadar sürececek süreç içerisinde ki analizler çerçevesinde önemli ipuçları verecektir. Bu tarihi, "Türkiye'nin Neoliberal Politikalara İlk Adım Anı" olarak da adlandırmak mümkündür. Nitekim İngiltere'de Thatcher ve A.B.D'de ise Reagan ile dünyanın her noktasına serpiştirilmeye çalışılan bu politikalara, ele alınan tarihsel sürece yakın süreçler içinde, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde geçiş yapılmaya başlanmasını beraberinde getirmiştir.

Temel olarak, 24 Ocak kararları, (özellikle uluslararası) sermayenin emek kesimi üzerinde, gelecekte etkisini yoğun bir biçimde gösterecek olan baskının ilk aşaması olarak ele alınabilir. Keza, bu kararların alınması anı ile günümüz arasında geçen sürecin sonucu, bizlere bu etkilerin izlerini emeğin var olduğu her bir alanda görmeyi mümkün hale getirmiştir. Özellikle Keynesgil alan içerisinde teorilerini oluşturan iktisatçıların, bu kararların ardından, bu yönde söylemlerini okumak mümkündür.

Fakat bu politikaların, tarihsel süreç içerisinde, hem emek kesiminde, hem de sermaye kesiminde çok farklı sonuçları olmuştur. Makale içerisinde de, resmi verilere dayanarak, istatistiksel betimlemeler şeklinde gösterilecek olan en önemli sonuç, emek ve sermayenin GSYİH içerisinde elde ettikleri paydaki ciddi farklılaşmadır. Emek payının oranı sert bir düşüş yaşarken sermayenin rant ve faiz olarak elde ettiği gelirler büyük bir artış göstermiştir. Ayrıca, Kişi Başı GSYİH'da artışlar yaşansa da, faktörler arası bölüşümde kutuplaşmaların meydana geldiği görülebilir.

Özellikle konumuz ile bağlantılı olarak finans sektörünün artan gücünün analizi birçok alanda ele araştırılmayı gerektirmektedir. Bu sonuca götüren farklı nedenler olmakla birlikte, makale içerisinde ele alınacak konu, bir anlamda literatür de bir eksikliği de kapatmaya çalışarak, Türkiye ekonomisindeki finansallaşma olgusunun emek payı üzerindeki etkisinin gösterilmesini ele almaktadır. Tabii buradaki en önemli faktör finansallaşmanın nasıl tanımlanacağı ve ölçüleceğidir. Literatür taraması kısmında farklı iktisadi okulların finansallaşmayı nasıl okuduğu üzerinde durulacaktır. Buna ek olarak, Türkiye’de finansallaşmanın ne anlama geldiğinin cevabı karşılaştırmalı olarak incelenecektir. “Veri ve Metodoloji” kısmında ise içeriğine daha derin bir şekilde girilecek olmakla birlikte, “Hisse Senedi Devir Hızı Rasyosu”, bizlere, finansallaşma olgusunu ölçmemizi sağlayacaktır. Bu veriyi tamamlayıcı bir nitelik ayrıca, Dünya Bankası’nın yıllık olarak yayınladığı “Global Financial Development Indicators Database” içerisinde veriler elde edilecek ve Türkiye’de finans sektörünün 1990-2011 arası yönelimleri farklı göstergeler etrafında izlenmeye çalışılacaktır.

Bunun yanı sıra, emek payı ise, en temel ölçüm birimleri etrafında oluşturulmuş AMECO (Annual Macro-Economic Database) veri seti içerisindeki tablolardan alınmıştır. Bu emek payı göstergesi, AMECO veri setinden elde edilen işgücü ödemelerinin GSYİH’ya oranlaması sonucu, yazar tarafından hesaplanarak oluşturulmuştur. Bunun dışında, emek payı üzerindeki etkisi çerçevesinde, ilgili birçok makroekonomik veri ve küreselleşme göstergesi kontrol değişken olarak kullanılacaktır. Ama en temel gösterge, emek piyasası ile ilgili olan veri setidir. Bu veri seti şu anlamda önemlidir ki, emek kesiminin pazarlık etme gücünün en temel göstergelerini analize olanak sağlayacaklardır. Başlıca üç pazarlık gücü değişkeni, işsizlik oranı sendikalaşma oranı ve toplam yıllık grev sayısı olup, detayına üstteki değişkenlerde olduğu gibi “Veri ve Metodoloji” kısmında girilecektir.

Tüm bunlar ışığında, ana hipotezimiz, Türkiye ekonomisinin 1980 sonrası oluşumu çerçevesinde, şu beş temel bağlantılı süreç etrafında özetlenebilir. Özellikle 1989 yılı içinde sermaye hesabının serbestleşmesi, ileriki yıllarda finansal varlıkların ve tümel bir çerçevede finans sektörünün gelişim hızını ve ekonomide ağırlığını arttırarak, hem yurtiçi ölçekte, hem de yabancı sermaye ölçeğinde, reel sermayenin finansa doğru akışına neden olmuştur. Diğer bir anlamda, sermaye, işgücü yaratımı yönelimli bir pozisyondan işgücünü atıl bırakabilen (tabii bunun uygun makro ve mikro iktisadi ortamda tam tersi de mevcuttur ve örneklerine rastlanabilir) bir duruma geçiş yapmıştır. Reel sektörden çekilen bu sermaye ya yatırımların sürünen (sluggish) bir patika izlemesini beraberinde getirmiş, ayrıca, bazı yıllarda, GSYİH içinde pay olarak düşüşüne neden olmuştur. Hem teknolojiye de yönelimler, hem de dünya ile bütünleşme, verimlilikte de artışları meydana getirerek emek piyasasını iki, hatta, uygulanan neoliberal politikaların da etkisi çerçevesinde, üç koldan baskılayarak işsizliğin artmasına ve yüksek bir oranda seyretmesine neden olmuştur. Toplam işgücü içerisinde yüksek oranlı işsizliğin, teorik ve pratik çerçevede, hem ana akım iktisatta, hem de Keynesgil okulların bakışı çerçevesinde, ücretler üzerinde baskı yarattığı açıktır. Yüksek veya artan ivmeli işsizlik oranları, yatırımlarda ki durağanlık ve ücretlerde aşağı yönlü baskılama yaratması sonucunda, emek kesiminin pazarlık gücünde düşüşe neden olabilmektedir. Sonuç olarak, tüm bu süreçler, teorik çerçevede emek payının GSYİH içinde sermayeye kaymasına neden olabilir.

Özet olarak, buradaki amacımız, tüm bu birbirine bağlı teorik ve pratik süreçlerin hesaba katılarak, Türkiye ekonomi tarihinin, 24 Ocak kararları sonucunda, neoliberal politikalara geçişi etrafında, yukarıdaki hipotezi Türkiye alanına uygulamak ve test etmektir. Tabii şunu da eklemek gerekir ki, özellikle finansallaşma ve emek kesiminin pazarlık gücü ölçümünde, farklı göstergeler çerçevesinde ve daha farklı yönelimler/bakış açıları içerisinde, bu hipotezi geliştirebileceğimizeyizdir. Bizim burada yapmaya çalıştığımız, konu ile ilgili literatüre küçük bir katkı olup, bununla ilgili giriş kapısını aralamaktır.

2. TANIMSAL VE LİTERATÜREL ÖLÇEKTE FİNANSALLAŞMA VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Küresel ölçekte yaşanan 1970'lerdeki ekonomik tıkanmanın en önemli sonuçlarından biri, sosyo-ekonomik ölçekte, 1980 sonrası, Keynesgil iktisadi paradigmanın yerini neoliberal ekonomi politiğe bırakması ve yeni bir birikim sürecinin başlamasıdır. Bu değişimin toplumsal alandan iktisadi alt yapıya kadar çok farklı ölçeklerde yansımalarını görmek mümkündür. Yalnız, en çarpıcı değişim ve dönüşümün, sermayenin reel kesimden finansal sektöre kayması süreci olarak yaşanmasıdır. Finansal sektördeki firmalar ve bireyler düzeyinde, finansal hareketlerin ve işlemlerin artışı özellikle dikkat çekicidir. Bu işlemler yalnızca gelişmiş ülkeler düzeyinde yaşanmamış olup gelişmekte olan ülkelere de portföy akımları ve finansal varlıklar olarak akmaktadır¹. Bu sebeple, sosyal bilimlerdeki analizlerin, sermaye de yaşanan bu değişimin üzerine eğilmesi çokça gerekmektedir. Bu çerçevede, güncel yazın altında, ana akım finans teorilerinin yerine, heterodoks bir bakış açısı altında, finansal alanda yaşanan bu yoğunlaşmanın niteliklerini ve özelliklerini kısaca açıklamaya çalışacağız. Bunu ise güncelliğini özellikle 2008 krizi sonrası arttıran bir kavram çerçevesinde yorumlamaya çalışacağız. Finansallaşma olarak adlandırılan bu kavramın, çok farklı şekilde yorumlara sahip olduğunu önceden belirtmemiz gerekir. Burada yapacağımız literatür taraması ve beyin egzersizleri, hem finansallaşmanın farklı ölçeklerdeki tanımlarını anlamamızı sağlayacak, hem de model kısmında emek payı üzerindeki etkilerinin analizine bakış açısını genişletici bir katkıda bulunacaktır. Ayrıca, bir sonraki alt başlıkta, finansallaşmanın Türkiye ekonomisi içerisindeki yönelimlerine bakış açımızı da bir anlamda şekillendirecek olup, küresel ölçekte bütünlüğe sahip olup olmadığı sorusunun cevabını bizlere sağlayabilecektir.

Üstte de belirttiğimiz gibi, finansallaşma kavramı, hem iktisadi, hem de toplumsal temelde çok yönlü bileşenlere sahiptir. Birçok farklı tanıma sahip olup, farklı sosyal bilimciler tarafından, sosyo-ekonomik alanın birçok yönü ele alınarak tanımlanmış ve tanımlanmaya devam etmektedir. Diğer bir anlamda, finansallaşmayı tek bir tanım kategorisi içinde yorumlamak, toplumsal süreçlerin ve dönüşümlerin, kısmi bir açıklamasını yapmaktan öteye geçemez ve eksik bir bilimsel analizi beraberinde getirir. Her bir görüş, finansallaşmanın farklı yönlerini bizlere resmetmektedir. Bu nedenle, finansallaşma alanında çalışan bir sosyal bilimcinin, tüm bu tanımları göz önünde bulundurarak, iktisadi ve toplumsal paradigma değişimlerini yorumlaması gerekir. Bu görüş altında, finansallaşmanın emek payı üzerindeki etkisini ele almadan önce, literatürde ki farklı alanlardaki yorumlarını ele almak, çalışmamız

açısından, bu nedenle, önem arz etmektedir. Bu çerçevede, konumuz ile bağlantılı olarak iki soru yanıtlanmayı gerektirmektedir: Finansallaşma nedir ve özellikleri nelerdir?

2.1 Finansallaşma Nedir?

Öncelikle, finansallaşmanın bir kavram olarak ortaya çıkması yakın bir geçmişe dayanmaktadır. Güngen’in (2010: 86) belirttiği üzere, “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”. Bu kavramın, literatür içinde ön plana (bir açıklayıcı olarak) çıkarılması ise Giovanni Arrighi (1994)’nin çalışması içinde meydana geldi (Güngen, 2010: 86). Ayrıca, bu çalışma sonucunda, finansallaşma kavramı, hanehalkı ve bireylerin davranışlarındaki değişimleri ve dönüşümleri anlamaya dönük bir değişkene evrilmeye ve hem ulusal hem de uluslararası ölçekte yatırımların oluşumunu açıklayan bir öge halini almaya başladı (Güngen, 2010: 86). Bunun yanı sıra, daha genel ölçekte ele almak gerekirse, Kozanoğlu (2011: 14) açısından “... finansallaşmanın, neoliberalizm ile başlayan, küreselleşme ile süren bir tarihsel sürecin üçüncü ayağı olduğu konusunda bir fikir birliğinden söz edilebilir.” Bu çerçevede, burada asıl sorulması gerek soru şu olmalıdır: Bizi bu birliği düşünmeye yönlendiren tanımlamaların genel özellikleri nelerdir? Kısacası, finansallaşmanın farklı tanımları üzerine eğilmekte, bir bütün olarak, kavramın, sistemin genel işleyişi üzerindeki etkilerinin anlaşılması açısından yarar vardır. Şimdi, burada, bunu tartışmaya açacağız.

Finansallaşma kavramının oluşumunu her ne kadar Phillips’e dayandırabilirsek de, köklerini Hilferding (1910), Lenin (1916), Bukharin (2009), hatta yakın geçmişte Tobin’in (1965, 1997) yazılarında üstü kapalı, açıklayıcı ve kavramlaşmamış düzeyde görmek mümkündür². Ancak, bu alt başlık altında, tarihsel bir analiz etrafında, finans kavramının değişiminin analizi yerine, 1980 sonrası dönemin olgunlaşmış finansallaşma kavramının güncel niteliği üzerinde durulacaktır.

Bu çerçevede, en yaygın tanımlama olarak ele alınan Gerald Epstein (2005)’in çalışması bir giriş niteliğinde olabilir. Epstein (2005: 3), son otuz yılda, dünya ekonomisinde yaşanan değişimleri tartıştığı yazısında, finans sermayesinin rolü üzerine odaklanmaktadır ve değişen bu sosyo-ekonomik yapının neoliberalizm, küreselleşme ve finansallaşma tarafından karakterize edildiğini belirtmektedir. Kendi finansallaşma kavramının tanım ve özelliklerini, Krippner (2004)’in çalışmasındaki finansallaşma kavramının farklı yönelimlerini ele alarak oluşturmaktadır. Buna göre, finansallaşma açısından beş farklı yaklaşım bulunmaktadır. Birincisi, finansallaşma, bir şirket yönetim tarzı olarak “hissedar değeri” kavramı çerçevesinde artışı belirtir³. İkincisi, sermaye piyasası temelli finansal sistemlerin, banka temelli finansal sistemler üzerindeki artan egemenliğidir. Üçüncüsü, Hilferding (1910)’in çalışması çerçevesinde, özel bir sınıf olarak, rantıye sınıfının artan ekonomik ve politik gücüdür. Dördüncüsü, artan finansal araçların ve enstrümanların sayesinde, finansal işlemlerin/ticaretin patlama göstermesidir. Son olarak, Krippner (2004: 14)’in tanımıyla, kavramın oluşumunda, ticaret ve meta üretiminden ziyade, artan finansal kanallardan sağlanan bir birikim tarzının varlığı mevcuttur.

Aynı zamanda, Krippner (2011: 4), diğer bir çalışmasında, bu yoruma çok yakın başka bir finansallaşma tanımını, Arrighi (1994)'yi de örnek vererek şöyle tanımlamaktadır: "... ekonomideki kar oluşum eğiliminin, üretici aktiviteler kanalından ziyade, artan finansal kanallardan sağlandığı" şeklindedir. İleri analizlerinde, finansal ve üretici kavramlarını ayrı ayrı ele alsa da, bir önceki tanımıyla yaklaşık olarak (kavramsal düzey hariç) aynı metodolojiye sahiptir denebilir.

Krippner (2004)'in çalışması etrafında şekillenen beş kavramsal tanımlama sonucunda, Epstein (2005: 3)'e göre, finansallaşma şu anlama gelir: "...finansal güdülerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların yerel ve uluslararası ekonominin işleyişinde artan rolü...".

Epstein (2005)'e ek olarak, Krippner (2005: 176)'e göre, ayrıca, finansallaşmanın çıkarımlarını, sürmekte olan iki anlaşmazlık üzerinden ele alarak incelemek mümkündür: (i) modern şirketlerin/kurumların kimler tarafından yönetildiği sorunu; ve (ii) devletin otonomisinin/bağımsızlığının/özerkliğinin aşınması açısından küreselleşmenin rolü sorunu.

Finansallaşma kavramının ve tanımlarının en temek kökenlerini Harry Magdoff ve Paul Sweezy'nin katkıları çerçevesinde şekillenen ve günümüzde, kendi alanında güncelliğini devam ettiren, Monthly Review ekolünün, teorik altyapısının her bir noktasında görebiliriz. Özellikle, Sweezy'nin 1994 yılındaki söylemlerinde, eski yazılarında finansın rolünü az bir şekilde ele alan yönlerini, kendi eleştirel gözlemlerinden süzerek aktardığını görebilmekteyiz. Sweezy (1994, aktaran Foster, 2006)'e göre, finansallaşma, kapitalizmin ağırlık merkezinin üretimden finansa doğru kayması olarak tanımlanabilir. Bu genel tanımlama etrafında, daha sonradan şekillenen Monthly Review ekolünün teorik çerçevesi bağlamında, finansallaşma tanımını, ekonominin çok çeşitli alanlarında değerlendirdiğini söylemek mümkündür. Sweezy (1997) ayrıca, 1974-75 krizi ile başlayan sürecin üç temel özelliğini ise, finans sektörünün üç temel ögesine göndermede bulunarak açıklar: "(1) toplam büyüme oranlarının yavaşlaması; (2) tekelci (ya da oligopolcü) çokuluslu şirketlerin dünya çapında yayılması; ve (3) sermaye birikim sürecinin malileşmesi..." (Sweezy, 1997; aktaran Foster, 2007). Ayrıca Foster (2010)'a göre, finansallaşma, kapitalist ekonomide ağırlık merkezinin, uzun vadede, üretimden finansa doğru kayması olarak tanımlanabilir. Bu değişim, ekonominin 5 ayrı göstergesinin her bir alanında izlenebilir: "(1) toplam karlar içerisinde finansal karların oranındaki artış; (2) GSYİH'nın oranı olarak borçluluk düzeyinde yükselme; (3) FIRE (finans, sigorta ve gayrimenkul) sektörlerinin milli gelir içinde paylarının artışı; (4) egzotik ve şeffaf olmayan finansal enstrümanların sayılarında artış; ve (5) finansal balonların artan rolü" (Foster, 2010: çevrimiçi).

Finansallaşma alanının bir diğer önemli kuramcısı Lapavitsas (2010a)'a göre ise, finansal sistemin farklı bir bakış açısı tarafından ele alınması gerekmekte olup, bunun özellikle finansallaşma trendinin öneminin kavranması ile olabileceğini belirtir. Özellikle üç temel trend üzerinde durulması gerektiğini savunur.

İlk olarak, büyük şirketler, yatırımlarını dağıtılmayan karlardan finanse ederken, ayrıca, büyük oranda açık piyasadan dış finansman sağlayabiliyorlardı. Bu şekilde bankalara daha az bağımlı hale geliyorlar ve karlarının oluşumu için finansal işlemlere girecek bağımsız kapasiteye/kaynağa erişebiliyorlardı. (Lapavitsas, 2010a: çevrimiçi)

İkinci olarak, ilk duruma karşılık, bankalar kendilerini dönüştürmüşlerdi. Borçlanabilir fonlarını/kredilerini şirketlerden ziyade bireylere yönlendirerek dengelerini yeniden sağlamışlar; ayrıca, doğrudan kredi (outright lending) vererek faiz kazanmak yerine, açık finansal piyasalarda aracılık yaparak, harç ve komisyon kazançlarına yönelmişlerdi. Böylece, alışılmış/geleneksel ticari bankacılık faaliyetlerine, yatırım bankacılığı faaliyetlerini de eklemiş oluyorlardı. (Lapavitsas, 2010a: çevrimiçi)

Son olarak, işçiler finansal sistemin içine çekildiler. Gelişmiş ülkelerdeki işçilerin reel ücretlerinde on yıllardır süren durgunluk veya gerilemeler, onları, kamusal emeklilik, konut, eğitim, sağlık ve diğer alanların dönüşümü etrafında, bankaların ve diğer finansal kurumların aracılık yaptığı özel kanallara yöneltti. Borçlanma ve özel finansal kazançlara yönelik yaşanan davranışsal değişiklik, işçileri borçlanma yönünde cesaretlendirirken, onların, konut balonlarına yakalanmalarına yol açtı. (Lapavitsas, 2010a: çevrimiçi)

Ben Fine (2009: 18; aktaran Kozanoğlu, 2011: 14) ise, Lapavitsas (2010a)’ın görüşlerini destekler nitelikte finansallaşmayı şu şekilde tanımlamaktadır: “finansın geleneksel sınırlarının ötesine geçerek, kişisel ve iktisadi toplumsal üretim sürecine giderek daha fazla yayılması”.

Albo, Gindin ve Panitch (2010: 40-41) ise, kitaplarında, finansallaşma kavramına, genel anlamda, kriz tartışması alanında yoğunlaşarak, sermayenin uluslararasılaşması çerçevesi içinde girmektedirler. Sermayenin bu uluslararasılaşma sürecinin ve mevcut krizlerin, devletin ulusal formu dışında ele alınamayacağını belirterek, değer yasası ve para formlarının, en güçlü devletler ölçeğinde dahi olsa, kapitalist çıkarın ve mülkiyetin korunması adına, ulusal bir süreç içinde şekillendiğini ve oluştuğunu belirtmektedirler. Finansallaşmanın, bir anlamda bu bağımlılığı (subordination) arttırdığını söylemekte olup, bunun sadece otonom dünya piyasası tarafından dışsal limit olarak empoze edildiğini, devlet birimlerinin ve ulusal güç yapılarının içinde içselleşmiş bir ilişkiler bütününe ve politik normlara sahip olduğunu belirtirler.

Andrew Glyn (2006: 50-51) ise, finansallaşma kavramını telaffuz etmeden, finansal liberalizasyonun ve telekomünikasyondaki gelişimlerin, finansal yenilikleri teşvik ettiğini ve finans sektörünü önemli bir konuma getirdiğini belirtmektedir. Bu artan önemin ise, hem toplam talepte (aggregate demand), hem de bireysel firma davranışları üzerinde etkisi olduğunu söylemektedir. Finansal sektörün artan rolünü birçok açıdan değerlendirebileceğimizi belirterek, tüketici ve mortgage kredilerinin gelişiminin, kitlesel tüketimi, “işçiler kazandıklarını harcar” (workers spend what they get) epigramıyla belirtilen, çok eski/asırlık (age-old) bütçe kısıtından kurtarmış olduğunu söyler. Ayrıca, ABD’de,

1990'ların "yeni ekonomi" genişlemesinin yaratımında, finansal piyasaların çok önemli bir role sahip olduğunu belirtir. Bu rolünü üç ana araçla arttırmıştır: (i) şirket yönetimleri üzerindeki kontrollerini arttırarak; (ii) maliyetleri azaltmaya zorlayarak; ve (iii) kısa vadeli karları maksimize ederek. Bunun yanı sıra, finansal piyasaların gelişimi ve uluslararası finansal akımların artışı, bir ülkenin yatırımlarını, tasarrufların getirdiği kısıtlardan ve sınırlardan kurtarma fırsatı vermiştir. Bu artan finansal piyasaların gelişimi ve yaratılan yeni finansal enstrümanlar, hem hedge fonlarını ve diğer araçların arasındaki getiri ve risk karşılığını daha net bir biçimde parçalamaya olanak sağlıyor, hem de en coşkun yatırımcılara güncel varlıkları ölçüsünde karlılığının ötesinde kazançlar vaat ediyor.

Magdoff ve Sweezy (1972), her ne kadar çalışmalarında finansallaşma kavramını o dönem koşullarında yokluğu nedeniyle kullanmasalar da, hem çalışmaları çerçevesinde, hem de sermaye birikimi analizleri açısından, finansal genişlemenin kökenlerinin ve artan gücünün değerlendirilmesi çerçevesinde, bu alana eğilmek zorunda kalmışlardır. Finansın artan rolünü teknelci kapitalizmin yükselişine bağlarlarken, sermaye hareketlerinde önemli bir yere sahip olan finansal işlemlerin ve güç yapısının artışı "finansal patlama" olarak değerlendirmektedirler (1972, aktaran Karaçimen, 2015: 92). Magdoff ve Sweezy (1972: 13, aktaran Karaçimen, 2015: 92)'ye göre "[Yeni tasarruf havuzlarının] giderek daha çoğunun sadece finansal kanallara akmasıyla, ekonominin finansal üst yapısı çok genişlemiş ve bu durum her türlü spekülasyon faaliyetinin benzersiz şekilde artmasına yol açmıştır".

Dumenil ve Levy (2004a: 82) için ise, finansallaşma, 1980 sonrası yapısal değişimi belirleyerek, "finansal işletmelerin büyümesi, finansal olmayan şirketlerin finansal işlemlerdeki artan ilişkisi, hanehalkları tarafından sahip olunan büyük portföy payları ve diğer tahvilleri vs.." etrafında şekillenir.

Dumenil ve Levy (2004b)'nin diğer bir çalışması olan "Capital Resurgent" adlı kitaplarında ise, finansallaşma olgusunun, bir mit mi yoksa gerçeklik mi olduğu sorusu üzerinde, A.B.D verileri çerçevesinde incelendiği bir durumla karşılaşmaktayız. En direk yol, finansallaşma çalışmasında, finansal sektörlerdeki büyümenin araştırılmasıdır (Dumenil ve Levy, 2004b: 110). Ayrıca, ekonomilerin finansallaşmasının çalışılmasında, Orhangazi (2008) ve Stockhammer (2004)'in özellikle üzerinde durdukları gibi, finansal olmayan şirketlerin ele alınmasının zorunluluğu üzerinde dururlar (Dumenil ve Levy, 2004b: 113). Buna ek olarak, finansallaşan ekonomik süreçler sonucunda hanehalklarının iktisadi tutumları ve yönelimleri de ele alınmalıdır (Dumenil ve Levy, 2004b: 112-113). Hisse senedi piyasalarının da, Fransa ve A.B.D ölçeğinde karşılaştırılmasının ele alındığı tüm bu araştırmalar, Dumenil ve Levy (2004b: 118)'ye göre, finansallaşan ekonominin tanımlanmasında, bunun bir mit olarak değerlendirilemeyeceğini, fakat bir anlam karmaşasına sahip olduğunu belirtirler. Aslında bu görüş, bizim bu başlık altında belirttiğimiz finansallaşma olgusunun tek bir tanım kalıbı içerisinde sokulamayacağını farklı bir yönden destekler niteliktedir.

Kendilerinin, bu kitaplarında belirttikleri savlarından yaklaşık yedi yıl sonra yayınladıkları "The Crisis of Neoliberalism" (2011) adlı kitaplarında, önceki savlarını destekler nitelikte yeni ifadelerde bulunmalarına karşın, bu yeni savlarını küreselleşme ve neoliberalizm

kavramları bütünü içinde, birbirleriyle etkileşimli olarak, değerlendirmektedirler. Finansallaşma gibi küreselleşmenin de anlam ikiliğine sahip olduğunu belirtmektedirler. Bu çerçevede, finansallaşma, bir yandan finansal kurumların ve mekanizmaların (ve bu mekanizmalara eş olarak varlık ve yükümlülüklerin kütlesi etrafında) yenilikçi prosedürlerinin ele alınması olarak tanımlanabilirken, diğer yandan, hissedarın sahip olması gereken değer yaratımı gibi yönetsel kriterlerin kavranması olarak da ele alınabilmektedir (Dumenil ve Levy, 2011: 35). Ayrıca, finansal sektörün karşılaştırılabilir hacmi ve kar oranları, bu tanımlamalarda içerilmelidir. Finansal yöneticilere ödenen gelirlerdeki olağanüstü artış kadar, finansal kurumların ve finansal olmayan firmaların içindeki finansal yönetim bileşenindeki patlamada, bir o kadar bu tanım çerçevesinde, araştırılma adına doğru bir yönelimdir.

Stockhammer (2004: 721) ise, finansallaşma terimini dar bir çerçevede ele alarak, bu kavramı özellikle finansal olmayan şirketler ile ilişkilendirerek kullanır: “finansallaşma, finansal olmayan işletmelerin finansal piyasalarla bütünleşmesi olarak tanımlanabilir”.

Orhangazi (2008: 5-6) ise, tüm bu finansallaşma tanımlamalarına ek olarak, kavramı mikro ve makro olmak üzere iki ayrı ölçekte değerlendirir. Makro boyutta, finansallaşma, finansal piyasaların, işlemlerin ve kurumların artan hacmi ve önemi olarak ele alınarak tanımlanabilir. Mikro boyutta ise, finansallaşma, finansal olmayan kurumlar ile finansal piyasalar arasındaki değişen ilişkileri tanımlamak adına kullanılabilir. Bu değişimlerin birincisi, finansal yatırımlarda ve finansal olmayan firmaların finansal gelirlerindeki artış olarak, ve ikincisi, finansal olmayan firmaların yönetiminde finansal piyasalar odaklı artan baskıyı içerir.

Belirtmemiz gerek bir nokta da, Orhangazi (2007: 3)’nin, finansallaşmanın reel sektörler temelinde, yatırımlardaki değişimleri ve üzerindeki etkilerinin araştırılmasını ele aldığı makalesinde, finansallaşma kavramının geniş kapsamlı, birbiriyle bağlantılı, ancak farklı fenomenlere sahip bulunan üç ayrı boyutunu belirtir: “(i) finansal piyasaların küreselleşmesi, finansal yatırımların ve bu yatırımlardan elde edilen gelirlerin artışı; (ii) ekonomik kararlarda “hissedar değer”nin (shareholder value) artan önemi; ve (iii) kurumsal yapının değişen yapısı”. Ayrıca, ilgili literatürün büyük çoğunluğunun, finansallaşmanın makroekonomik çıktılarına odaklandığını belirtirken, firma düzeyinde, kavramın önemli bir etkiye sahip olduğunu söyler (Orhangazi, 2007: 3). Bu nedenle, finansallaşma kavramını, finansal olmayan şirket sektörü ve finansal piyasalar arasındaki ilişkide meydana gelen değişimleri tanımlamak adına ele alır (Orhangazi, 2007: 3).

Michel Husson (2010: 22; aktaran Kozanoğlu, 2011: 17) ise, konuyu, kar ve değer yaratma süreci üzerinden değerlendirerek, finansal piyasaların değer yaratmayarak, mevcut oluşan karlardan sızdırma biçiminde bir işlev üstlendiğini belirtir:

Finansal menkul değerler üretilen artık-değer üzerinde hak iddialarıdır. Bu hak kullanılmadığı sürece her şey sanal kalır. Gelgelelim, bu hak iddiası ileri sürülür sürülmez, bu iddianın, çok basit biçimde üretilmiş olandan daha fazla reel zenginlik bölüştürülemeyeceğini söylemekten ibaret olan değer yarasına tabi olduğu keşfedilir. Nesnel bir bakış açısından, borsa rayiçlerinin bu nedenle işletmelerin, üzerinden finansal gelirlerin ödeneceği beklenen karlarını temsil etmeleri gerekirdi. Ne var ki rayiçler bu referanslardan bütünüyle kopup uzaklaşmış durumdadır ve insan emeğinin

sömürülmesi üzerine inşa edilmiş sermaye karlılığıyla artık olsa olsa uzak bir ilişki sürdürmekte. Bu görüngü kapitalizmin tüm tarihi boyunca hiçbir zaman böylesi bir boyuta ulaşmamıştı ve bunun sonsuza dek sürmesi de mümkün değildi.

Dore (2002) ise, son on yıllardaki (1980 sonrası için) kurumsal değişime odaklanarak, en azından Epstein (2005)'deki kadar geniş bir tanımsal çerçeveye çalışmaktadır⁴ (Orhangazi, 2008). Dore (2002: 116-117)'a göre, finansallaşma şu farklı alanlardaki olgular etrafında bir bütün olarak ele alınmalıdır:

İşletmelerin yönetimleri içinde finansal kontrollerin; toplam varlıklar içinde finansal varlıkların; finansal varlıklar içinde pazarlanan tahvillerin ve özellikle hisse senetlerinin (equities); şirket stratejisinin belirlenmesinde şirket kontrolü için bir pazar olarak borsanın (stock market) ve iş çevrimlerinin (business cycles) belirlenmesinde borsanın dalgalanmasının; her biri açısından toplam ekonomik aktivite içerisinde artan finansal endüstrinin egemenliğinin.

Wade (2005) ise, üç temel gelişim temelinde, daha genişletilmiş ve ayrıntılı bir finansallaşma tanımı sunmaktadır. Finansallaşma, üç temel özelliğinin ele alındığı bir bütün içerisinde, reel ekonomi üzerinde, finansal ekonominin artan egemenliği olarak tanımlanabilir. Bu özellikler şu şekilde sıralanabilir: (i) servet sahiplerinin çıkarları doğrultusunda kurumsal kenetlenmenin (institutional interlock) ve normatif uyumun (normative congruence) sıkıştırılması/yoğunlaştırılması (tightening); (ii) emek'ten uzaklaşarak, sermaye sahiplerine doğru ulusal gelirin hızlı bir şekilde tekrar bölüştürülmesi; ve (iii) en zengin %10 ve %1'lik hanehalkı lehine ulusal gelirin tekrar bölüştürülmesi.

Son olarak, Levitt (2008: 3) ise Kenneth Galbraith'ın "The Great Crash" adlı kitabı çerçevesinde, 1960 ve 1970'lerde yaşanan güzel günlerin sonucunda çözülmeye başlayan kurumsal yapının sonrasında oluşan dönüşümsel süreci "Büyük Finansallaşma" olarak adlandırmaktadır. Bunun kökenlerini ise, Bretton Woods finansal düzeninin çözülme anına bağlayarak, 1980'lerde bir momentum yakaladığını, fakat 1990'ların ortalarından itibaren patlama yaşadığını belirtir.

Sonuç olarak, tüm bu farklı kavramsal tanımlamalar, bu alt başlığın başında da belirttiğimiz üzere, bizleri, finansallaşmanın, hem çok boyutlu bir niteliğe sahip olduğu düşüncesine götürmekte, hem de kavramın tek bir tanım etrafında ele alınamayacağını, alınsa dahi eksik hatta yanlış bir pratik sonuç çıkarımına ve sosyo-politik-ekonomik analizlere götüreceğini göstermektedir. Her ülkede yaşanan finansallaşma olgusu farklı zaman ve boyutlara sahip olsa da, her bir yaşanan gelişme, finansallaşmanın farklı boyutlarını ortaya çıkarması bakımından literatüre ve teorik analiz süreçlerine önem kazandırmaktadır. Biz ise, ilerleyen bölümde, ekonometrik etkileri açısından da ele alınabilecek olan bir olguya, emek payı üzerinde finansallaşmanın etkilerinin, Türkiye bağlamında incelenmesi açısından, bu tanımların ölçümsel belirlenimine katkıda bulunmaya çalışacağız. Bu nedenle, ilk olarak, finansallaşmanın ve diğer ilgili değişkenlerin Türkiye ölçeğinde önem arz eden etkilerinin belirlenmesi gerekmektedir. Data ve metodoloji kısmında açıklayacağımız bu değişkenlerin tanımlanması ve açıklanmasından önce, finansallaşmanın Türkiye için ne anlama geldiğini, çeşitli değişkenler etrafında belirlememiz gerekir.

Finansallaşma kavramı, ülkemiz literatürüne yakın bir geçmişte girmiş olup, (hatta yurtdışı literatürden önemli ölçüde devşirilmiştir) yukarıdaki tanımlamalar çerçevesinde (hatalı bir şekilde) anlaşılmaya ve yorumlanmaya çalışılsa da, bu alanda önemli çalışmalara artık rastlamak mümkündür. En sevindirici yanı ise, finansallaşmanın farklı boyutlarını, toplumsal ve iktisadi süreçlerin farklı alanlarına içerebilmeye başlamamız ve bunun sonucunda çok boyutlu bir çıktı listesine ulaşabilmemizdir.

2.2 Türkiye Ölçeğinde Makroekonomik Değişkenler ve Finansallaşmanın Seyri

Türkiye 1980 yılında ciddi bir ekonomik ve toplumsal paradigma değişimi yaşamıştır. Bu tarih, Türkiye’nin yeni bir birikim rejimine geçtiği yıl olarak da ele alınabilir. Nitekim, Keynezyen politikalar, yerini, A.B.D ve İngiltere menşei neoliberal politikalara bırakıyordu. 24 Ocak kararları ile yasalaşan ve 12 Eylül askeri darbesi sonrası hızlı bir şekilde uygulamaya konan bu neoliberal politikalar, yaşanan değişim ve dönüşümün ana göstergelerini oluşturmaktaydı. 1980 öncesi izlenen ithal ikameci yapıdan ihracat odaklı bir iktisadi politika yörüngesine kayılıyor, bu ise, Türkiye’nin, dünya ekonomisi ile bütünleşmesini şart koşuyordu. Bir anlamda, bu tarih, Türkiye tarihinin üç ana eğilime yöneldiğinin başlangıcını da oluşturuyordu denebilmektedir. Bu eğilimler sırasıyla şu şekilde gösterilebilir: (i) neoliberalizm; (ii) küreselleşme; ve (iii) finansallaşma.

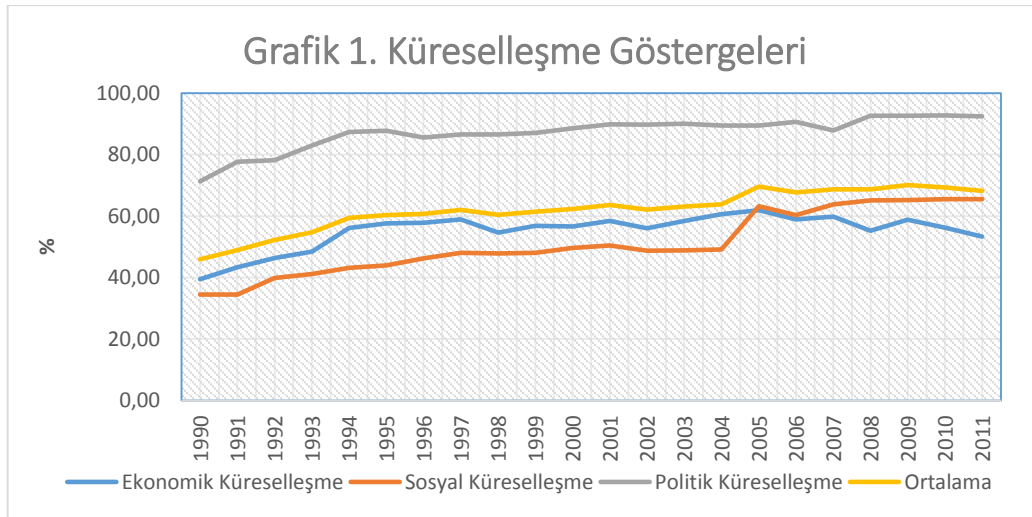
Aslına bakılacak olursa, küreselleşme ve finansallaşmanın aksine, Türkiye, neoliberal politikalara en önce geçen ülkelerin başında gelerek, bunları hızlı bir biçimde sosyo-ekonomik yapıya içermeye başlamıştır desek yanlış olmaz. Nitekim, bu yapının oluşumu, Keynezyen politikaların, Avrupa ve Güney Amerika ülkelerinde, genel olarak 1985 ve 1990 sonrasında büyük oranda terkedilmeye başlandığı süreden çok öncelerine, Özal’ın mimarlığını yaparak hazırladığı 24 Ocak kararları çerçevesinde alınan kararlara dayanmaktaydı. Bu çerçevede, A.B.D ve İngiltere’nin ardından, Türkiye ile bir bakıma aynı tarihsel süreci yaşayan Şili, gelişmekte olan ülkeler arasında neoliberal politikaları benimseyen ilk ülkeler olarak tarihe geçiyorlardı.

Tabi bu politikalar, yıllar içinde ülkeden ülkeye değişiklikler gösterebilir de, temel olarak dayandığı bazı ana noktaların olduğu yadsınamaz. Bu ana noktaların bazılarının, Türkiye ölçeğinde de benimsenerek uygulamaya konulduğunun izlerini, 24 Ocak kararlarının maddelerinin satır başlarına bakarak okumak mümkündür. Özet niteliğinde de olsa bazı önemli olan maddeleri şu şekilde sıralayabiliriz: (i) fiyat istikrarının sağlanması; (ii) devlet yatırımlarının tasfiyesi; (iii) piyasa odaklı yatırımların artırılması; (iv) dış ticaret önündeki tüm engellerin ve/veya kısıtlamaların kaldırılması; (v) yabancı sermaye yatırımlarının teşvik edilmesi; (vi) kamu iktisadi teşebbüslerinin serbestleştirilmesi ve özelleştirilmesi; (vii) iç talebin daraltılması; ve (ix) faiz oranı üzerinde kısıtların kaldırılarak serbest piyasada belirlenmeye bırakılması.

Bu maddeler çerçevesinde ele alınması gereken bir diğer konuda, belirlenen bu politikaların tüm dünya ölçeğinde genelleştirilmesi ve yayılması gerekliliğidir. Diğer bir deyişle,

Keynezcil politikaların işlediği dönemdeki gibi içe kapanık yapıdan, küresel bağlamda bütünleşmiş ekonomi yapılarına geçiş yapılmak zorundadır. Bunu, kısaca, literatürde küreselleşme kavramı altında da okuyarak, yönelimlerini dünya ekonomileri ölçeğinde değerlendirebilmekteyiz.

Türkiye, özellikle, 1989 yılında, 32 sayılı karar sonucunda sermaye hesabının serbestleştirilmesi ile birlikte, büyük oranda küresel sermayeye kapılarını açarak, yabancı sermayeye entegre olma yöneliminde önemli bir adım atıyordu. Bu durumu, Türkiye'nin küreselleşen sosyo-ekonomik ve politik bir yapıya kapılarını tamamen açması şeklinde de okuyabiliriz. Grafik 1'de, hem dört ana kategoride, 1990-2011 arası küreselleşmenin ekonomik, sosyal ve politik ivmesini bir arada görebilmekte olup, hem de bu üç ana kategorinin ağırlıklandırılmış ortalamasının bulunduğu küreselleşme olgusunu ele alabilmekteyiz.



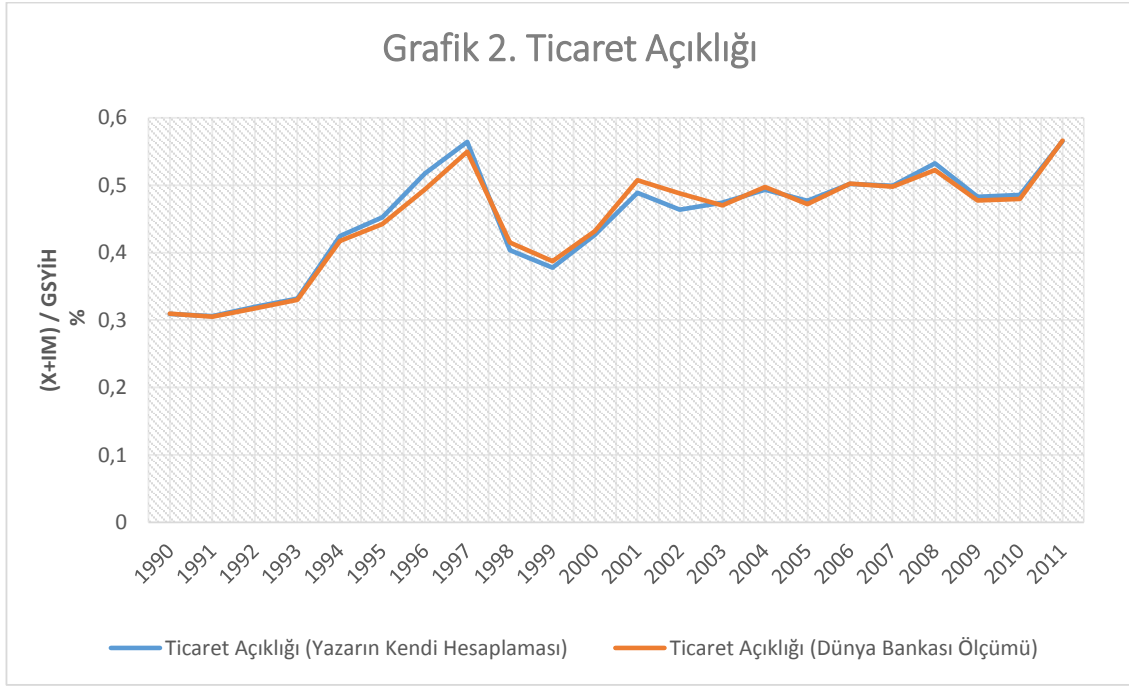
Kaynak: KOF Globalization Index

Ayrıca, daha detaylı bir analize olanak sağlaması açısından, verilerin tarihsel bağlamda izleğini Tablo 1'de görmek mümkündür.

TABLO 1				
Küreselleşme Göstergeleri (1990-2011)				
	Ekonomik Küreselleşme Oranı (%)	Politik Küreselleşme Oranı (%)	Toplumsal Küreselleşme Oranı (%)	Ortalama Küreselleşme Oranı (%)
1990	39,47	71,30	34,46	45,90
1991	43,36	77,64	34,47	48,96
1992	46,33	78,14	39,89	52,21
1993	48,42	82,97	41,11	54,69
1994	56,12	87,37	43,09	59,37
1995	57,57	87,80	43,91	60,31
1996	57,85	85,55	46,19	60,68
1997	58,93	86,59	48,01	62,03
1998	54,66	86,60	47,85	60,44
1999	56,83	87,09	48,07	61,43
2000	56,65	88,55	49,61	62,33
2001	58,44	89,82	50,45	63,63
2002	56,02	89,80	48,72	62,10
2003	58,40	90,07	48,83	63,06
2004	60,59	89,46	49,15	63,82
2005	61,95	89,46	63,20	69,62
2006	58,94	90,71	60,27	67,75
2007	59,83	87,88	63,82	68,67
2008	55,19	92,67	65,11	68,74
2009	58,85	92,69	65,21	70,10
2010	56,19	92,72	65,49	69,26
2011	53,30	92,50	65,53	68,17

Kaynak: KOF Globalization Index

Grafik 1 ve Tablo 1’de bir bütün halinde betimlenen küreselleşme göstergelerine ek olarak, diğer bir önemli küreselleşme değişkeni de, ticaret ve sermaye hesabındaki açıklık göstergeleridir. Öncelikle, genel bağlamda, literatür içinde hesaplanan biçimiyle ele alınan ve ayrıca, bu makale içinde ölçülmüş olan ticaret açıklığı verisini ele alalım⁵. Bu veri için iki farklı, ancak, aynı seyri izleyen sonuca sahibiz. Birincisi, UNCTAD veri setinden elde ettiğimiz ihracat ve ithalat miktarlarının toplam hacminin GSYİH’ya oranı bağlamında kendi hesaplamalarımız ile elde ettiğimiz sonuçlar, ikincisi ise, Dünya Bankası’nın World Development Indicators (WDI)’dan ulaştığımız verilerdir. Grafik 2’den de görülebileceği gibi, her iki göstergede aynı ivmeye sahip olmakla birlikte, aralarında çok az fark bulunmaktadır. Bunun bir nedeni, ihracat ve ithalat içinde stok (stock) ve akış (flow) hesaplamaları çerçevesinde bir ölçüm farklılığının bulunabileceğidir. İkinci nedeni ise, GSYİH ölçümlerindeki farklardan kaynaklanabilir. Son olarak, ayrıca, verilerin revizyonundan kaynaklı bir neden ortaya çıkmış olabilir. Her ne kadar, bunlar bir ölçüt olarak karşımızda dursa da, her iki göstergede aynı yönetime sahiptir. Türkiye ekonomi tarihi, 1997-2001 arası, krizler bağlamında bir kırılma ve durağanlık dalgası yaşasa da, tüm bu 22 yıllık süreç sonunda, ilk ve son değerleri arasındaki ticaret açıklığı oranları açılmıştır. Bu durum, kısaca, Türkiye ticaret hacminin dünya ülkeleri ile büyük oranda bütünleştiği sonucunu çıkarmamızı olanaklı kılmaktadır⁶.



Kaynak: UNCTAD ve Dünya Bankası

Ayrıca, Chinn-Ito endeksine dayanan sermaye hesabı serbestleşme verilerine bakıldığında da, ticaretteki yönelimlerin benzer sonuçlarını görmek mümkündür (bkn. Grafik 14). Türkiye'nin 1990 yılında az çok kapalı sayılabilecek (-0,11) olan sermaye hesabı, 2011 yılı içerisinde pozitif değerlere, yani yabancı ve ulusal sermayenin daha kolay bir şekilde ülke içine girip, ülkeden ayrılabilirdiği bir yapıya bürünmüştür. Bu ise, 24 Ocak kararları ile ele alınan maddeler çerçevesinde çizilen hedefler ile uyumlu bir pratik yönelime sahip olduğunu göstermektedir.

Bu farklı küreselleşme ve serbestleşme göstergelerinin ışığında, Türkiye'nin, 1990-2011 arası yaşadığı makroekonomik sonuçları da ele alarak okumanın bizlere doğru bir iktisadi ve sosyal çıktı sağlayabileceğini belirtebiliriz. Tablo 2, Türkiye ekonomisinin 1990-2011 arası yaşadığı makroekonomik yönelimleri farklı ölçütler çerçevesinde betimlemektedir.

TABLO 2
Makroekonomik Göstergeler (1990-2011)

	Büyüme Hızı, GSYİH sabit fiyatlar (% değişim)*	Enflasyon Oranı (% değişim)*	Cari İşlemler Dengesi (GSYİH yüzdesi)*	Tasarruf Oranı (Brüt) (GSYİH yüzdesi)*	Genel Devlet Tüketim Harcaması (GSYİH yüzdesi)**	Kişi Başına GSYİH (SAGP, 2011 uluslararası sabit \$ cinsinden, bin \$)**	DYY İç Akışı (Flow, GSYİH yüzdesi)***	DYY Dış Akışı (Flow, GSYİH yüzdesi)***
1990	9,255	60,317	-1,298	22,359	10,96	10670	0,34	-0,008
1991	0,926	65,967	-0,037	22,381	12,41	10567	0,40	0,013
1992	5,984	70,073	-0,456	22,579	12,92	10920	0,39	0,03
1993	8,042	66,097	-3,203	22,435	12,89	11570	0,26	0,006
1994	-5,456	104,540	0,284	21,050	11,65	10857	0,35	0,028
1995	7,190	89,566	-2,373	21,105	10,78	11530	0,39	0,049
1996	7,007	80,236	-0,997	20,957	11,57	12187	0,29	0,045
1997	7,528	85,653	-1,032	21,275	12,25	12906	0,31	0,098
1998	3,092	84,721	0,798	22,912	10,25	12999	0,35	0,136
1999	-3,365	64,870	-0,370	18,754	12,22	12370	0,31	0,258
2000	6,774	55,035	-3,720	17,047	11,72	13011	0,37	0,326
2001	-5,697	54,246	1,918	17,002	12,39	12090	1,71	0,253
2002	6,164	45,134	-0,269	17,345	12,72	12649	0,46	0,061
2003	5,265	25,337	-2,492	15,105	12,20	13127	0,56	0,158
2004	9,363	8,599	-3,620	15,770	11,94	14160	0,71	0,198
2005	8,402	8,179	-4,443	15,546	11,78	15149	2,08	0,220
2006	6,893	9,597	-6,015	16,040	12,33	15994	3,80	0,174
2007	4,669	8,756	-5,844	15,223	12,78	16546	3,41	0,325
2008	0,659	10,444	-5,501	16,281	12,80	16458	2,72	0,349
2009	-4,826	6,251	-1,955	12,983	14,70	15463	1,40	0,252
2010	9,157	8,566	-6,194	13,329	14,33	16634	1,24	0,200
2011	8,773	6,472	-9,682	13,874	13,92	17873	2,08	0,300

Kaynak: *IMF, WEO 2015, **Dünya Bankası, WDI, ***UNCTAD, ****Penn World Tables, 8.1

TABLO 2 (devam...)						
Makroekonomik Göstergeler (1990-2011)						
	Öz Sermaye Portföyü (BoP, cari \$) **	Sermaye Stok Miktarı, K (sabit 2005 ulusal fiyatlarla, \$2005 milyon)****	Çalışan İşçi Sayısı, L (Bin Kişi) ****	K/L ****	Toplam Faktör Üretkenliği (2005=1) (sabit ulusal fiyatlarla)****	Kişi Başına Beşeri Sermayesi Endeksi ****
1990	89000000	580267	18,219	31847	0,986129	1,89205372
1991	147000000	617701	18,901	32679	0,941613	1,90896463
1992	350000000	657703	19,035	34550	0,956394	1,9260267
1993	570000000	714791	18,097	39496	1,003119	1,94324136
1994	989000000	753618	19,510	38626	0,888405	1,96060979
1995	195000000	796959	20,039	39770	0,907025	1,97813344
1996	191000000	850306	20,593	41289	0,917724	2,00275612
1997	8000000	915042	20,582	44457	0,937647	2,02768517
1998	-518000000	970391	21,105	45979	0,9187	2,05292439
1999	428000000	1007513	21,335	47221	0,859867	2,0784781
2000	489000000	1057560	20,867	50680	0,89554	2,10434961
2001	-790000000	1074084	20,781	51685	0,83514	2,12206411
2002	-16000000	1103327	20,585	53597	0,87219	2,13992786
2003	905000000	1143739	20,355	56188	0,898765	2,15794182
2004	1427000000	1209795	18,901	64005	0,972833	2,17610765
2005	5669000000	1294944	19,284	67148	1	2,1944263
2006	1939000000	1387784	19,599	70806	1,011838	2,22592998
2007	5138000000	1485439	19,881	74714	1,00341	2,25788617
2008	716000000	1552661	20,300	76485	0,969377	2,29030085
2009	2827000000	1599595	20,370	78523	0,899312	2,32318115
2010	3468000000	1675967	21,594	77610	0,928373	2,35653329
2011	-985000000	1778063	23,002	77298	0,948122	2,35653329

Kaynak: *IMF, WEO 2015, **Dünya Bankası, WDI, ***UNCTAD, ****Penn World Tables, 8.1

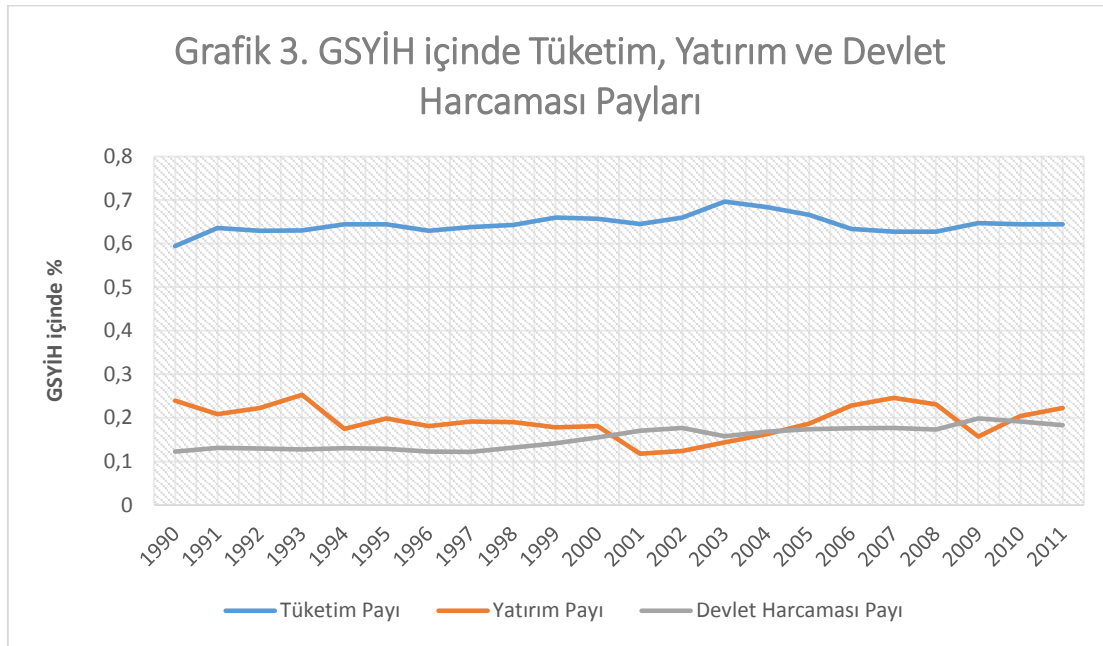
Tablo 2'deki makroekonomik göstergelerden de görülebileceği gibi, Türkiye ekonomisinin 1990-2011 arası 22 yıllık sürecinden birçok farklı sonuç çıkarmak olanaklıdır. Öncelikle, neoliberal politikalar etrafında şekillenen ve Keynezyen dönemden farklı olarak, Merkez Bankası'nın ana görevi ve hedefi fiyat istikrarı olmuştur. Enflasyon verilerinden de görülebileceği gibi, her ne kadar 1990'larda, hem Türkiye içinde, hem de küresel ölçekte yaşanan banka ve finans sektörü krizleri sonucunda enflasyon değerleri yüksek ve dalgalı seyrini kormuş olsa da, 2002 yılı sonrasında hızlı bir düşüşe geçmiştir. Ancak bu düşüşün asıl kökleri, 1999 sonunda uygulanan sıkı politikaların orta vadede yansımaları olarak okunmalıdır. Bu kökler, kısaca, 2001 yılında IMF öncülüğünde ele alınan politikaların, Kemal Derviş başkanlığında ekonomiye uygulanmasının sonuçları olarak etkisini göstermiştir.

İkinci olarak, cari açık üzerine odaklanması, ayrıca, enflasyon benzeri bir sonuca ulaşmamızı sağlar. Nitekim 2002 yılına kadar dalgalı bir seyir içinde, zaman zaman açık, zaman zaman ise fazla verse de, 2002 sonrasında, çoklukla yüksek oranlarda Türkiye ekonomisi cari açık vermiştir. Bunun nedenleri arasında döviz kuru politikaları ve ihracat yönelimli politikaların içeriği ön plana alınarak incelenebilir. Bu noktada şunu belirtmek gerekir ki, ihracatın iç yapısında yaklaşık %70 oranında ithal ara malı ve girdiler kullanılmaktadır (bkn. Dipnot, no.6)

Üçüncü olarak, bu yıllar arasındaki tasarruf oranlarının seyri izlenebilir⁷. Tasarruf oranı ölçümü temelinde, 1990-2011 yılları arasında, Türkiye’nin brüt tasarruf oranlarında önemli bir gerileme olduğu belirtilebilir. Bunun bir nedeni olarak, reel ücretlerdeki durağanlık; ikinci bir nedeni, bankacılık sistemine olan güvensizlik (paranın yastık altı yapılması); üçüncü bir nedeni, işsizlikte yüksek oranlarda seyreden yönelim bağlamında gelecek endişesi; ve son olarak, tasarruf yerine tüketim odaklı bir bireysel davranış kalıbına sahip olunması söylenebilir⁸.

Dördüncü olarak, ihracat ve ithalatta artışlar yaşansa da, ihracatın ithalatı karşılama oranı düşüş içindedir. Bu da ticarete artan açıkları beraberinde getirmekte ve dış kaynağın Türkiye içine akmasını zorunlu kılmaktadır. Ama bunun şöyle bir sıkıntısı vardır. Bu durum, Türkiye içinde, faiz oranlarının, dünya faiz oranları üzerine çıkmasına neden olmakta, bu da, bankacılık sisteminde varlık ve yükümlülük oranları ölçüsünde ekonomide zorlukları ve kırılganlıkları, hem kısa vade de, hem de uzun vade de arttırabilmektedir.

Tablo 2 içinde ele alınan makro verilere ek olarak, Tablo 3 içinde GSYİH içinde pay olarak, cari ölçümler temelinde, tüketim, yatırım ve devlet harcamalarının oranları gösterilmektedir. Grafik 3 ise bu yönelimi doğrusal düzeyde resmetmektedir.



Kaynak: Penn World Tables, 8.1

TABLO 3

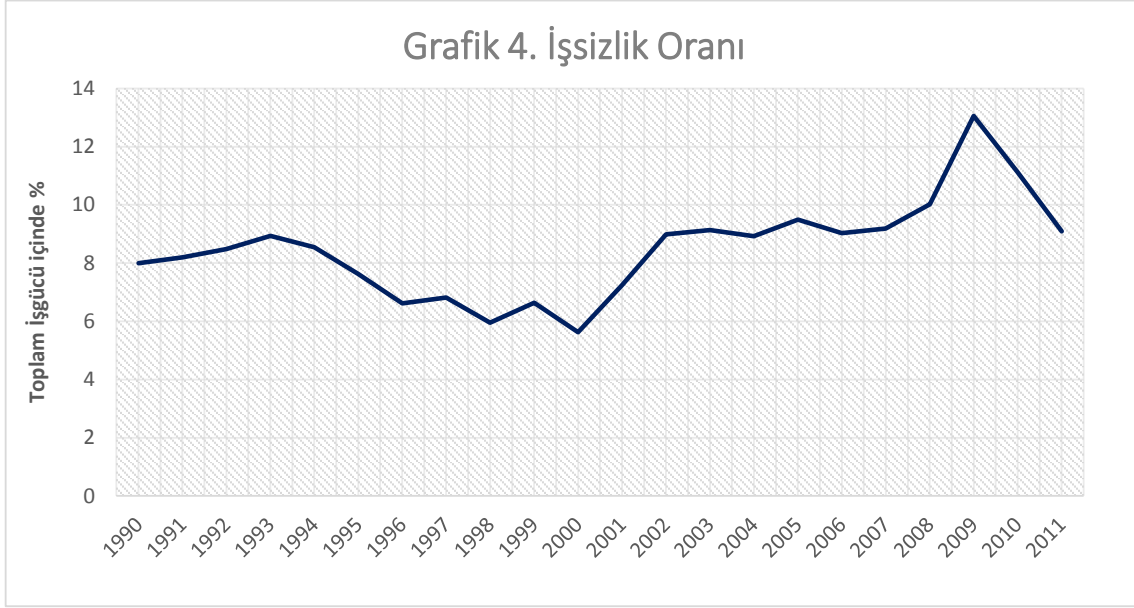
GSYİH Payları (1990-2011)

	Hanehalkı Tüketim Payı (cari SAGP'ne göre)	Brüt Sermaye Birikimi Payı (cari SAGP'ne göre)	Devlet Harcaması Payı (cari SAGP'ne göre)
1990	0,593	0,239	0,122
1991	0,635	0,208	0,130
1992	0,628	0,222	0,129
1993	0,629	0,252	0,127
1994	0,643	0,174	0,130
1995	0,644	0,198	0,128
1996	0,629	0,180	0,122
1997	0,637	0,191	0,121
1998	0,642	0,190	0,131
1999	0,659	0,178	0,141
2000	0,656	0,181	0,155
2001	0,644	0,117	0,170
2002	0,659	0,124	0,176
2003	0,696	0,143	0,157
2004	0,683	0,162	0,168
2005	0,666	0,186	0,174
2006	0,633	0,227	0,175
2007	0,626	0,245	0,176
2008	0,626	0,231	0,173
2009	0,646	0,157	0,198
2010	0,643	0,204	0,191
2011	0,643	0,222	0,182

Kaynak: Penn World Tables, 8.1

Bunların yanı sıra, ilerleyen sayfalarda, Tablo 4 içinde, emek piyasası açısından pazarlık gücünü gösteren verileri ele almaktayız. Bu veriler sırasıyla, (i) işsizlik oranı; (ii) sendikalaşma oranı; (iii) işgücü koruma katılığı endeksi; ve (iv) yıllar itibariyle toplam grev sayısıdır. Burada iki nokta üzerinde durmakta yarar var.

Birinci önemli nokta, Türkiye'nin işsizlik oranındaki gelişmelerdir. Uluslararası Para Fonu'nun (International Monetary Fund, IMF) yılda iki kereye mahsus olmak üzere yayınladığı Dünya Ekonomik Görünümü Raporu'ndan edindiğimiz ve 1980-2012 yılları arasındaki işsizlik oranındaki eğilimi gösteren istatistik, emek ve sermaye arasındaki çatışmaların değerlendirilmesi için önemli bir gösterge niteliğindedir. Grafik 4'den de görüldüğü üzere, 12 Eylül darbesinden 2002 yılında Adalet ve Kalkınma Partisi'nin (AKP) iktidara geldiği süreç, işsizlik oranlarının hafif düzeyde iniş ve çıkışlar sergilediği ve oranların ortalama yüzde 7'lerde dalgalandığı bir dönemi belirtmektedir. Ancak, hem IMF ve Dünya Bankası imzalı Kemal Derviş politikaları, hem de bu politikalar temelinde önemli yer tutan enflasyonu azaltma hedefleri sonucunda, işsizlik oranı yükselişe geçerek, yüzde 10 seviyelerinin üzerinde bir noktaya ulaşmıştır. Ancak şunu da belirtmeliyiz ki, bu istatistiğe yansıyan, işsizliğin görünür yanısırdır. Diğer yandan, bu oranın içerisinde, iş aramaktan umudunu kesmiş emek kitlesinin bulunmadığını belirtmeliyiz. Bu kitlenin de içerisinde değerlendirildiği işsizlik oranının çok daha yüksek seviyelerde olacağı gerçeğini varsaymamız gerekir.

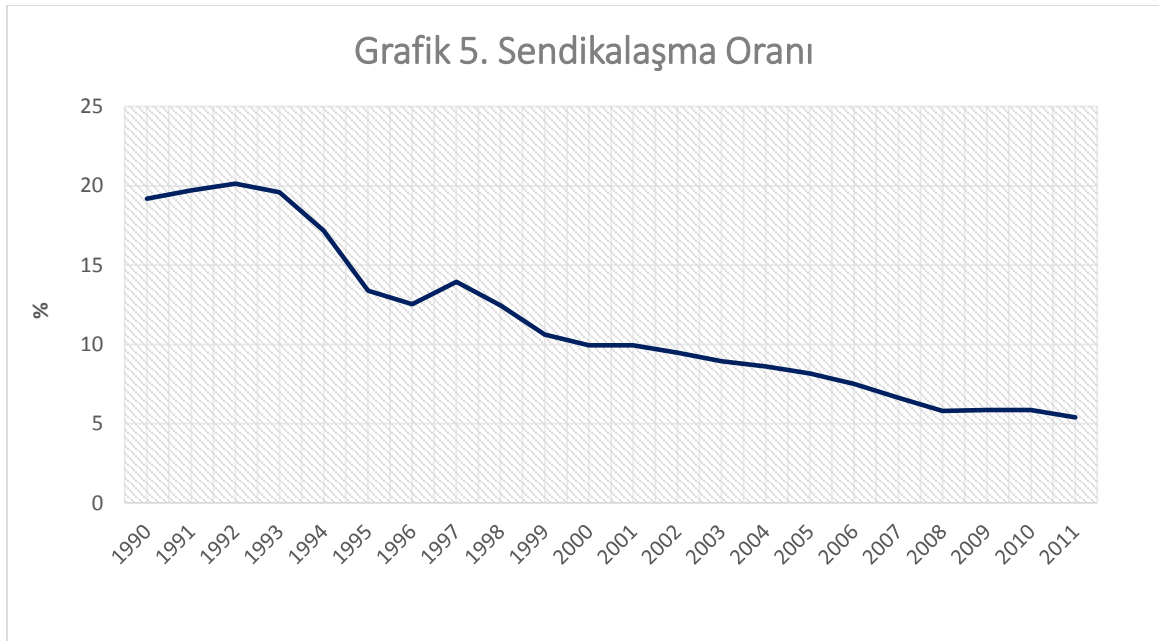


Kaynak: IMF, WEO 2015

Peki, işsiz nüfusun fazlalığı emekçi kesimler üzerinde nasıl bir olumsuz etki yaratabilir? Bu olgu, içerisinde birçok farklı faktörü barındırır da, ve ayrıca, toplumun farklı katmanları için farklı anlamlar içerir de, ekonomi politikası kapsamında, burada 4 ögenin üzerinde durmamız, konumuzun bütünlüğü açısından değerlidir. İlk olarak, işsizlik oranındaki yükseliş, yani toplam işgücü içerisinde işsiz nüfusun artışı, sermayedar kesim için, yedek işçi ordusunun elinin altında her daim hazır bulunmasına yol açar. Bu durum, dolayısıyla, emekçilerin sermaye karşısındaki pazarlık güçlerinin kaybı anlamına gelmektedir. İkinci olarak, pazarlık gücündeki kayıpla paralel olarak, işsizlikteki yüksek seyir, emekçi kesimlerin ücretlerini baskılamaktadır. Diğer anlamda, işsizlik oranlarındaki artış ve yükseklik, ücretlerde aşağı yönlü baskıyı şiddetlendirmekte, dolayısıyla, alım gücünde aşınmaya neden olmaktadır. Üçüncü olarak, ücretler üzerindeki baskı ve sonucunda ücretlerin aşağı yönlü eğilimindeki artış, görece yoksulluğun artmasına ve gelir dağılımında, emekçi kesim aleyhine bozulmaya yol açmaktadır. Son olarak, bu durum sonucunda satın alma güçlerindeki düşüşü telafi edebilmek için, emekçiler, finans sektörü ile bağımlı hale gelmektedir, ve bu nedenle, artan oranda bireysel kredi ve kredi kartlarına bağımlı hale gelmektedir.

Son olarak, emekçi kesimlerin sermaye karşısında, neoliberal yapı temelinde şekillenen güç kaybını, sendikalaşma oranlarındaki azalıştan okuyabiliriz. Grafik 5 bu durumu bizlere detaylı bir şekilde resmetmektedir. Ayrıca, bu resmi, emekçi kesimlerin sendikasızlaşması olarak da tanımlayabiliriz. Evet, bu bir sendikasızlaşma ve sendikasızlaştırılma örneğidir, çünkü, 1986 yılında yüzde 20'lerin biraz üzerinde seyreden bu oran, neoliberal paradigmanın toplumsal alanda pratiğe döküldüğü 12 Eylül sonrası her dönemde, içerisinde yüzeysel boyutlarda iniş çıkışlar yaşasa da, sürekli bir düşüş eğilimi sergileyerek, 2012 itibarıyla, yaklaşık yüzde 5'lere kadar gerilemiştir. Türkiye'nin bu konuda diğer ülkelerden ayrı olarak öne çıkan özelliği, sendikasızlaşmadaki düşüşün oransal olarak en önde olduğu ülkelerin başında olmasıdır⁹. Ancak şu da bir gerçektir ki, o dönemde çoğu ülke, özellikle neoliberal yapıyı benimseme aşamasında olan ve de toplumsal alanda uygulayan ülkeler çevresinde, sendikalaşma

oranlarında genel bir düşüş mevcuttur. Bu olgu bize yazımızın başında ki argümanı bir kez daha hatırlatma gereksinimi yaratmaktadır. Emekçi kesimlerin sosyo-politik ve ekonomik temelde kazanımlarının önemli bir belirteci olan sendikalaşma oranları açısından anlaşılabilirliği üzere, Türkiye'deki toplumsal form değişikliğinin nedeni olarak, neden sermayenin, hem ulusal, hem de uluslararası boyutta ele alınması gerekliliğini göstermesi açısından önemlidir. 12 Eylül'ün ve 24 Ocak kararlarının bir bütün olarak ve doğru açıdan okunması, ancak ve ancak, sermayenin ve dolayısıyla sermaye birikiminde yaşanan sorunların, hem ülkesel, hem de küresel boyutlarının ve koşullarının ele alınması ile anlaşılabilir. Diğer bir anlamda, her ülke, sermaye kaynaklı, diğer ülkelerle bağ içerisindedir ve neoliberal yapının zincirlerine farklı yollardan, ancak, aynı amaç etrafında bağlıdır.



Kaynak: OECD stat.

Tablo 4 içinde bu verilere ek olarak daha detaylı bir pazarlık gücü gösterge seti bulabilirsiniz.

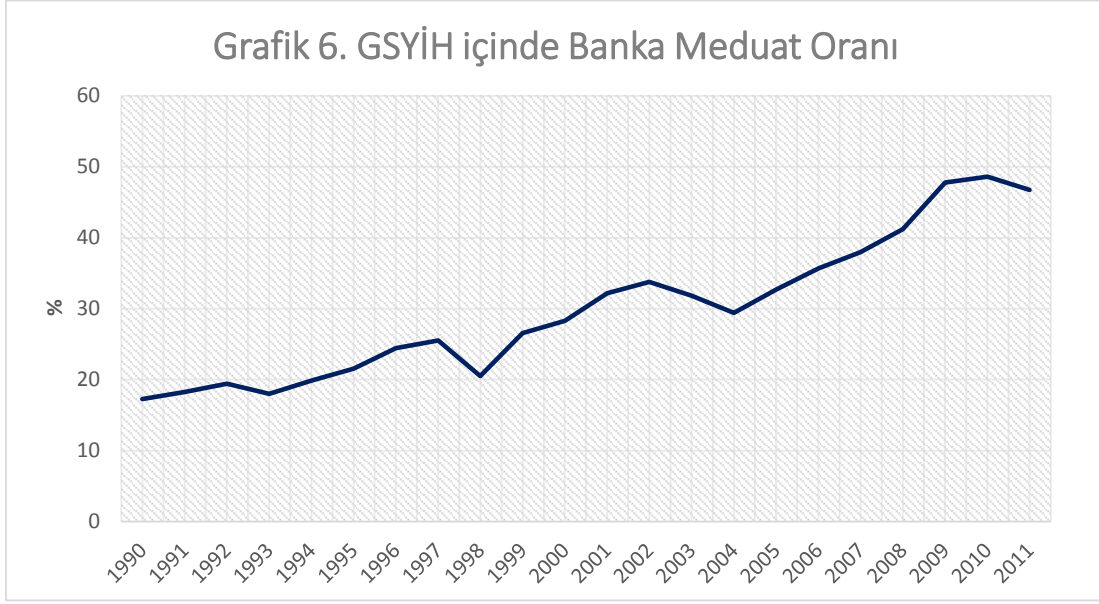
TABLO 4				
Pazarlık Gücü Göstergeleri (1990-2011)				
	İşsizlik Oranı (Toplam İşgücü içinde, %)*	Sendikalaşma Oranı (%)**	İşgücü Koruma Katılığı Endeksi**	Grev Sayıları***
1990	7,998	19,19	2,3928571	458
1991	8,198	19,70	2,3928571	398
1992	8,486	20,14	2,3928571	98
1993	8,932	19,60	2,3928571	49
1994	8,550	17,18	2,3928571	36
1995	7,628	13,39	2,3928571	120
1996	6,620	12,53	2,3928571	38
1997	6,818	13,94	2,3928571	37
1998	5,949	12,45	2,3928571	44
1999	6,641	10,62	2,3928571	34
2000	5,623	9,94	2,3928571	52
2001	7,234	9,95	2,3928571	35
2002	8,992	9,48	2,3928571	27
2003	9,136	8,94	2,3928571	23
2004	8,920	8,60	2,3095238	30
2005	9,488	8,16	2,3095238	34
2006	9,034	7,50	2,3095238	26
2007	9,183	6,63	2,3095238	15
2008	10,020	5,80	2,3095238	15
2009	13,053	5,86	2,3095238	13
2010	11,127	5,85	2,3095238	11
2011	9,096	5,39	2,3095238	9

Kaynak: *IMF, WEO 2015, **OECD stat., ****ÇSGB

Son olarak, Türkiye’de finans sektörünün, 1990-2011 arası gelişimini gösteren verileri, istatistiksel olarak betimlemek, finans sektöründeki yönelimleri anlamak ve değerlendirmek açısından büyük önem taşımaktadır. Şunu belirtmek gerekir ki, finansın bir sektör olarak ön plana çıktığı yıllar, asıl olarak 2002 sonrasına denk gelmektedir. Kabaca özetlemek gerekirse, neredeyse tüm finansal veriler, 1990-2002 arası yavaş ancak dalgalı bir şekilde artan seyir izleyen bir yönelime sahip olsa da, özellikle 2002 yılından 2011’e kadar ki süreç içinde yüksek bir hızla artışa geçmiştir. Bu durumun arkasında yatan birçok neden olsa da, bizi tek bir sonuca götürmektedir: sermayenin reel kesimden finansal kesime doğru kayması. Nitekim bunu beş farklı kanaldan izlemek mümkündür. Bunlar, (i) toplam GSYİH içinde yatırımlarının 1990 yılı oranına göre 2011 yılında daha düşük bir seviye de bulunması; (ii) K/L oranında artış yaşansa da işsizlikteki yüksek oranlar ile olan uyumsuzluğunun mevcudiyeti; (iii) K/L’deki artışın reel bir artışı yansıtmayıp, toplam faktör üretkenliğindeki (Total Factor Productivity, TFP) durağanlık çerçevesinde etkinsizliği; (iv) devletin tüketim harcamalarının çok düşük bir düzeyde olması; ve (v) toplam GSYİH içinde devletin payının çok az bir puan artışı yaşaması olarak sıralanabilir.

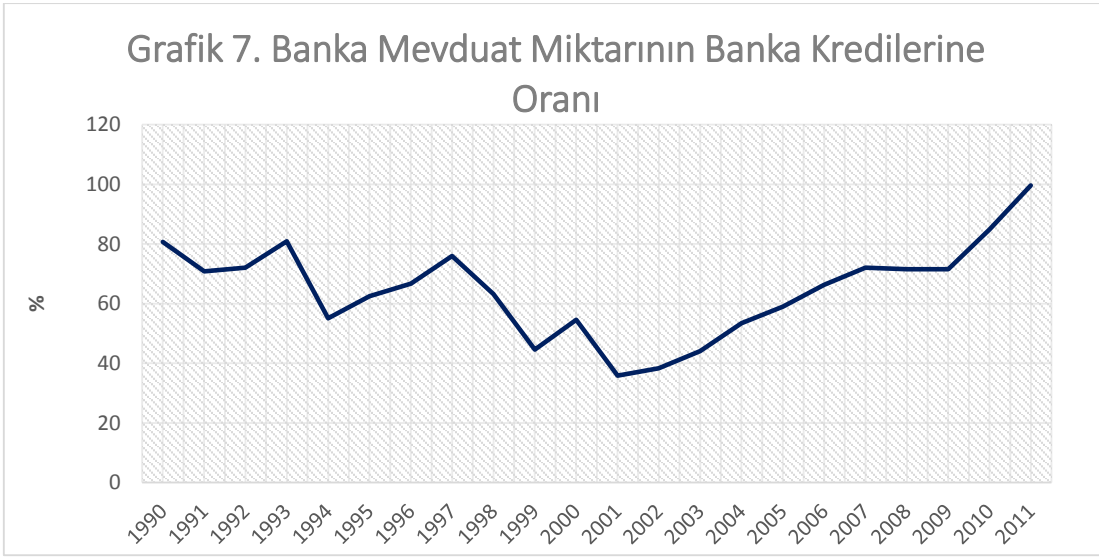
Tablo 5 içinde daha detaylı olarak finansal sektörde yaşanan seyir izlenebilecek olsa da, bu göstergelerin ana sonuçlarını aşağıdaki başlıklar altında belirtebiliriz:

- (1) Hem banka mevduat miktarının ve bu ölçüde finansal sektör mevduat miktarının GSYİH içindeki payında olağanüstü artışların yaşanması (Bkn. Grafik 6),

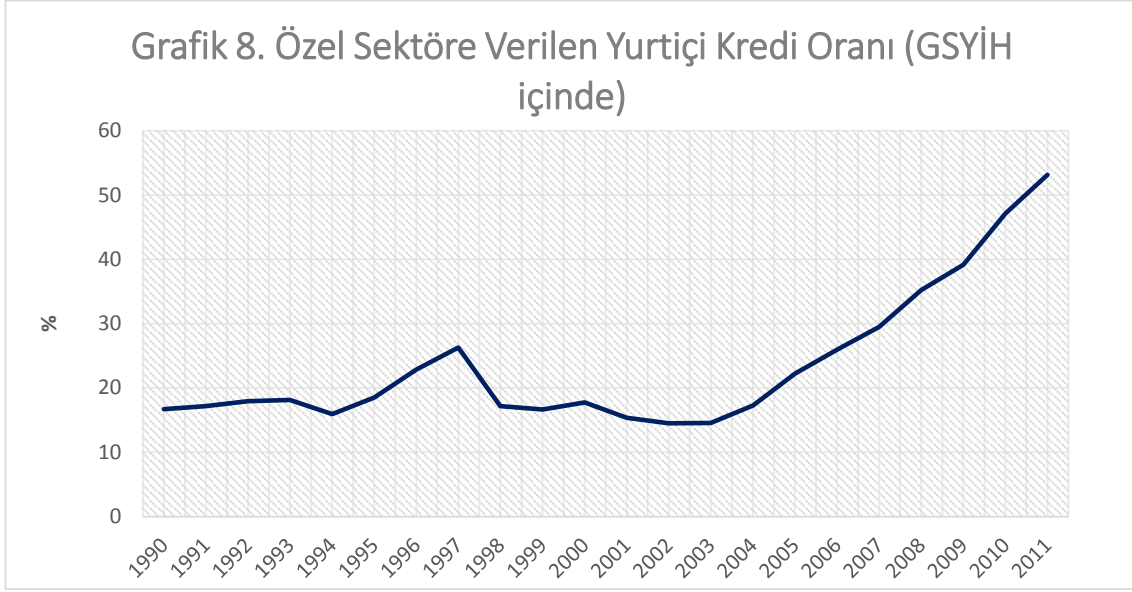


Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

- (2) Banka kredi miktarının, banka mevduatları içindeki oranında, 1990-2011 arası yıllarda, yaklaşık 20 puanlık bir artışın yaşanması (Bkn. Grafik 7),

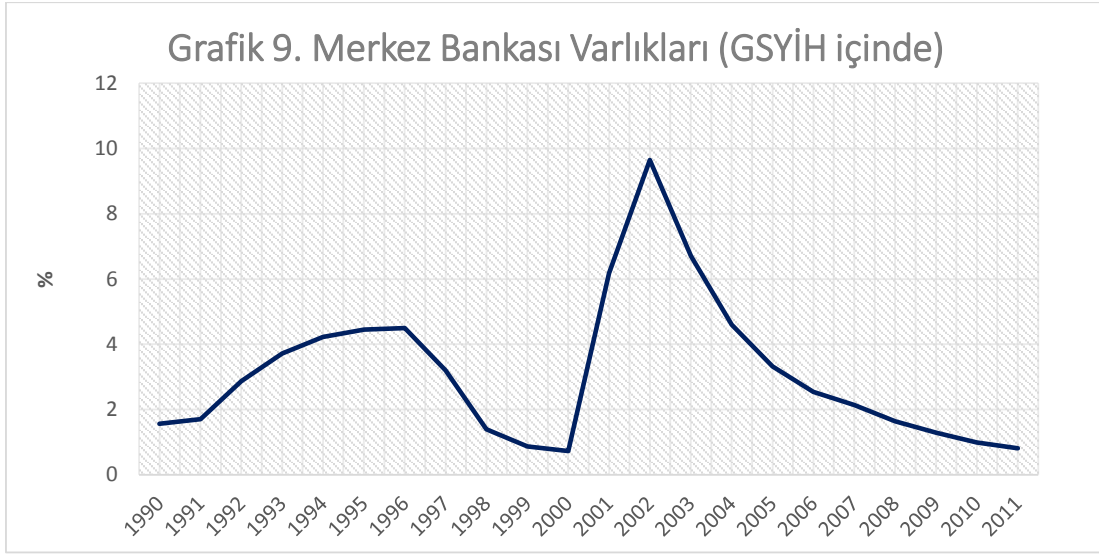


- (3) Özel sektöre verilen yurtiçi kredilerin GSYİH içindeki payının, 1990 yılında %16'lık orandan, 2011 yılında %53'lük bir orana çıkması (Bkn. Grafik 8)



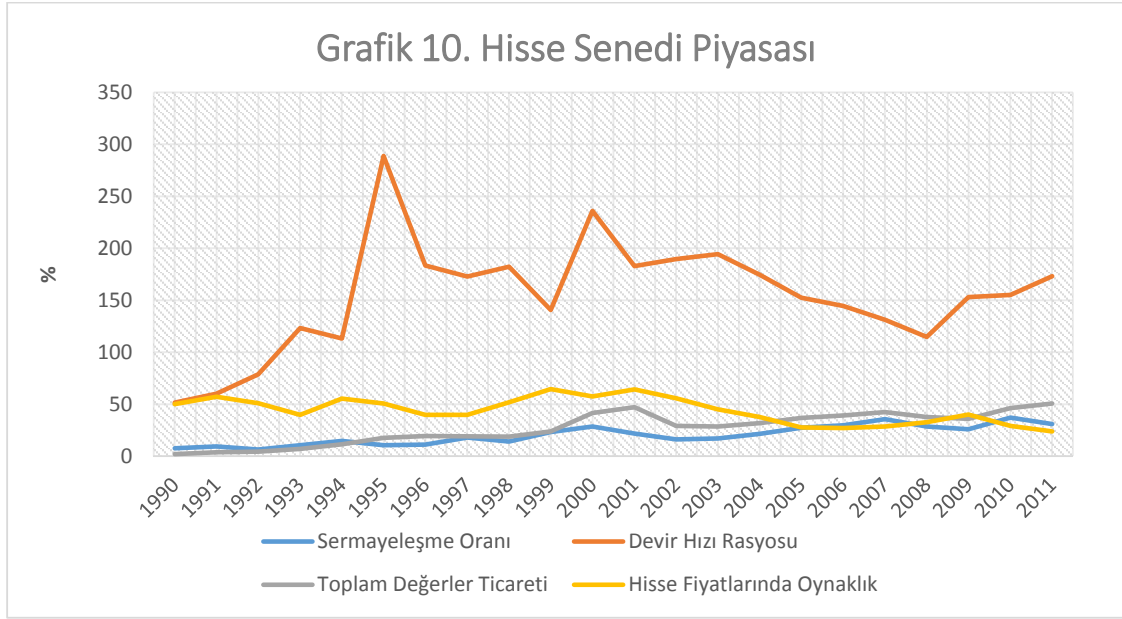
Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

- (4) Merkez Bankası varlıklarının, 2011 yılı itibariyle, GSYİH içindeki payının ancak %0.80'ye sahip olması (Bkn. Grafik 9),



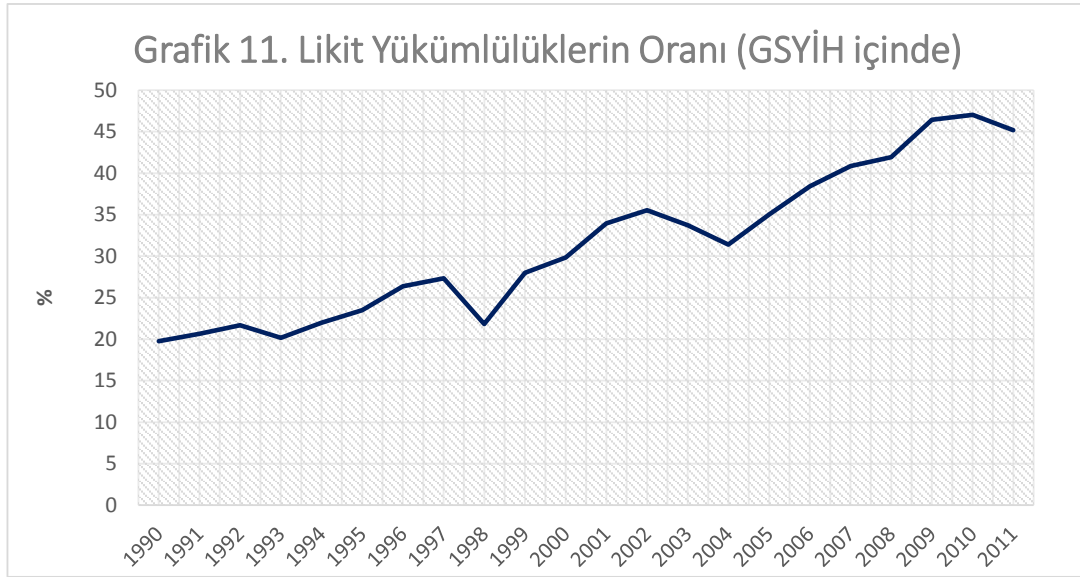
Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

- (5) Dünya ekonomileri ile entegre olmak açısından iyi bir gösterge olarak nitelenebilen hisse senedi piyasası verilerinde de, finansal sektördeki yoğunlaşmayı destekleyen göstergelere sahip olunması (Bkn. Grafik 10),



Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

(6) Likit halde bulunan yükümlülüklerin, GSYİH içindeki payında artış (Bkn. Grafik 11).



Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

Tablo 5'de daha detaylı olarak ulaşılabilecek finansal veriler öncesinde, ayrıca belirtmek gerekir ki, bu altı başlığa ek olarak, çok daha farklı yönlerden finansal sektörün 1990-2011 yılları arasında, Türkiye ekonomisi içindeki seyrini gözlemlemek mümkündür. Fakat üstte özet olarak sunulan sonuçlar dahi Türkiye ekonomisinde 22 yılda yaşanan reel kesimden finansal alana doğru sermaye kayışını bizlere resmedebilmektedir. Ayrıca, genel ekonomik göstergeler dışında, burada ele alınmayan, yalnız, hanehalkı açısından finansın yönelimini incelemeye dönük olarak borçluluk oranları ve kredi kartı kullanımları ile ilgili araştırmalarında bu ekseninde değerlendirilebileceğini belirtelim¹⁰. Nitekim Karaçimen

(2015)’e göre Türkiye ekonomisinde hanehalkının finansal sektöre, hem borçluluk düzeyinde, hem de yaşamın idame ettirilmesi açısından bağımlılığının resmi veriler çerçevesinde analizini elde edebilmekteyiz.

Tablo 5						
Finansal Göstergeler (1990-2011)						
	GSYİH içinde Banka Mevduatları (%)	Banka Kredi Oranlarının Banka Mevduatlarına Oranı (%)	Merkez Bankası Varlıkları (GSYİH içinde %)	Mevduat Parası Banka Varlıkları Oranının Mevduat Para Banka Varlıkları ve Merkez Bankası Varlıklarına Oranı (%)	Mevduat Parası Banka Varlıklarının GSYİH içinde payı (%)	Devlet ve KİT'lere verilen Kredilerin GSYİH içinde payı (%)
1990	17,263	80,720	1,563	94,411	19,675	7,566
1991	18,246	70,835	1,705	90,060	20,180	8,150
1992	19,416	72,096	2,868	85,193	20,071	7,533
1993	17,996	80,899	3,715	82,904	19,497	7,551
1994	19,852	55,114	4,222	80,888	19,219	7,561
1995	21,566	62,492	4,454	79,416	17,898	6,507
1996	24,468	66,736	4,496	86,289	22,428	10,532
1997	25,537	75,923	3,199	91,898	26,261	11,177
1998	20,510	63,231	1,393	96,174	22,310	12,522
1999	26,567	44,596	0,866	97,855	28,786	23,478
2000	28,289	54,578	0,729	97,772	32,584	22,186
2001	32,189	35,895	6,179	74,396	35,325	26,623
2002	33,785	38,345	9,647	82,284	34,860	26,470
2003	31,822	44,091	6,703	86,429	36,151	24,786
2004	29,403	53,418	4,604	90,506	35,608	22,446
2005	32,688	59,004	3,327	93,957	40,386	24,564
2006	35,667	66,294	2,544	95,000	43,665	21,353
2007	37,984	72,057	2,134	96,141	46,269	20,727
2008	41,209	71,581	1,644	97,398	49,663	21,412
2009	47,786	71,539	1,296	98,243	58,818	27,267
2010	48,599	84,956	0,991	98,673	63,975	25,382
2011	46,745	99,560	0,809	98,847	64,610	19,937

Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

Tablo 5 (devam...)

Finansal Göstergeler (1990-2011)

	Özel Sektöre Verilen Ulusal Kredi Miktarı (GSYİH içinde %)	Finansal Sektör Mevduat Miktarının GSYİH içinde payı (%)	Uluslararası Borç İhracının GSYİH içinde payı (%)	Mevduat Parası Bankaları ile sağlanan Özel Kredi Miktarı (GSYİH içinde %)	Mevduat Parası Bankaları ve Diğer Finansal Kurumlar aracılığıyla sağlanan Özel Kredi Miktarı (GSYİH içinde %)	Havale İç Akışı (GSYİH içinde %)	Finansal Olmayan Kurumların Varlıklarının GSYİH içinde payı (%)
1990	16,674	17,263		13,050	13,050	2,154	1,611
1991	17,169	18,246		13,784	13,784	1,866	1,482
1992	17,941	19,416		13,880	13,880	1,891	1,471
1993	18,123	17,996		13,748	13,748	1,618	1,292
1994	15,941	19,852	5,794	13,329	13,329	2,010	1,233
1995	18,486	21,566	6,095	12,742	12,742	1,963	1,041
1996	22,828	24,468	5,413	15,862	15,862	1,952	1,085
1997	26,301	25,537	5,169	18,211	18,211	2,211	1,109
1998	17,188	20,510	4,170	14,193	14,193	1,989	0,857
1999	16,625	26,567	5,230	14,087	14,087	1,815	1,073
2000	17,752	28,289	6,438	14,028	14,028	1,711	1,151
2001	15,351	32,189	8,351	14,385	14,385	1,421	1,158
2002	14,521	33,785	8,939	12,540	12,540	0,833	1,124
2003	14,546	31,822	8,520	13,095	13,095	0,241	1,142
2004	17,279	29,403	7,409	14,402	14,402	0,205	1,078
2005	22,249	32,688	7,074	18,470	18,470	0,184	1,126
2006	25,942	35,667	7,328	22,411	22,411	0,216	
2007	29,496	37,984	7,659	26,315	26,315	0,193	
2008	35,210	41,209	6,966	29,589	30,850	0,227	
2009	39,175	47,786	7,512	34,195	36,826	0,190	5,639
2010	47,143	48,599	7,632	38,192	40,849	0,150	6,116
2011	53,109	46,745	7,198	43,179	45,960	0,156	6,445

Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

Tablo 5 (devam...)							
Finansal Göstergeler (1990-2011)							
	Hisse Senedi Piyasası Sermayeleşme Oranı (GSYİH içinde %)	Hisse Senedi Piyasası Getiri Oranı (Bir önceki yılın aynı dönemine göre, %)	Hisse Senedi Devir Hızı Rasyosu (%)	Hisse Senedi Piyasası Toplam Değerler Ticareti (GSYİH içinde %)	Hisse Fiyatlarında Oynaklık (%)	Likit Yükümlülüklerin GSYİH içinde payı (%)	Likit Varlıkların Mevduatlara ve Kısa Vadeli Fonlamalara Oranı (%)
1990	7,538	344,152	51,425	1,856	50,194	19,760	
1991	9,431	-7,511	60,168	3,868	57,314	20,668	
1992	6,537	7,421	78,760	4,272	50,985	21,699	
1993	10,461	164,594	123,141	6,957	39,790	20,175	
1994	14,644	107,050	113,347	11,403	55,416	21,988	
1995	10,499	91,161	288,798	17,613	50,598	23,498	
1996	11,070	63,802	183,328	19,267	39,859	26,364	
1997	18,016	199,450	172,820	19,038	39,823	27,323	
1998	13,956	58,331	182,159	18,830	51,776	21,847	19,111
1999	23,137	77,217	140,653	23,941	64,457	28,001	23,157
2000	28,488	151,657	235,990	41,582	57,593	29,835	42,437
2001	21,755	-29,860	182,773	47,155	64,333	33,944	10,429
2002	16,022	8,204	189,674	29,266	55,694	35,527	244,817
2003	16,910	11,704	194,407	28,552	44,961	33,745	27,196
2004	21,514	62,271	174,738	31,854	37,816	31,411	26,507
2005	27,354	47,559	152,335	36,959	27,795	35,028	62,155
2006	29,664	35,384	144,528	39,238	27,092	38,428	68,285
2007	35,593	21,319	131,285	42,520	28,507	40,869	49,021
2008	28,620	-21,658	114,683	37,808	32,681	41,949	32,086
2009	25,909	-0,727	152,941	35,822	39,924	46,446	39,320
2010	37,192	58,194	155,032	46,212	29,071	47,031	46,450
2011	30,864	2,372	173,007	50,747	23,909	45,177	42,073

Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

Tablo 5 (devam...)					
Finansal Göstergeler (1990-2011)					
	Banka Net Faiz Marjı (%)	Banka Faiz Dışı Gelirin Toplam Gelire Oranı (%)	Bankaların Geri Dönmeyen Borçlarının Brüt Borçlarına Oranı (%)	Bankaların Merkezi Yönetim Borçlarının Toplam Varlıklarına Oranı (%)	Provizyonların Geri Dönmeyen Borçlara Orana (%)
1990					
1991					
1992					
1993					
1994					
1995					
1996					
1997					
1998		30,094	6,700		44,200
1999	10,822	35,076	10,500	6,565	61,900
2000	4,582	43,301	9,200	3,489	59,800
2001	4,903	3,042	29,300	2,470	47,100
2002	5,351	18,095	12,700	0,099	64,200
2003	8,544	34,565	11,500	19,658	88,600
2004	14,636	34,488	6,500	8,509	88,100
2005	4,296	50,700	5,000	1,458	88,700
2006	11,565	42,862	3,900	6,151	89,700
2007	9,809	33,958	3,300	6,837	86,800
2008	13,747	25,062	3,442	8,978	79,785
2009	8,466	37,394	4,970	6,111	83,588
2010	6,708	28,980	3,490	5,649	83,794
2011	5,072	28,835	2,576	4,462	79,382

Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

2.3 Literatür Taraması

“Finansallaşma Nedir?” başlığı altında da belirtildiği gibi, finansallaşma kavramının, bir kavram olarak ilk kez literatürde kullanılması 1993 yılına rastlamaktadır. Özellikle 2000’ler sonrasında, ve daha çok 2007 küresel krizi ertesinde, literatürde çokça tartışılmaya başlanmıştır. Yalnız, Türkiye ekonomisi jargonunda, bu kavramın derin analizlerini bulmak zordur. Genel olarak, tanımlamalar ve çeşitli sosyo-ekonomik göstergeler çerçevesinde açıklanmaya çalışılan finansallaşmanın emek payı üzerindeki etkisi genelinde ise, herhangi bir çarpıcı analiz bulunmamaktadır.

Data ve metodoloji kısmında detaylarına girilecek bu ölçümlerin ve etkileşimlerin öncesinde, biz iki ayrı çerçeveden literatüre bir bakış atacağız. İlk olarak finansallaşma çerçevesinde yapılan çalışmaların kısa sonuçları açıklanacak, sonrasında ise emek payı ile ilgili literatürün öne çıkan sonuçları açıklanacaktır.

Finansallaşmanın ampirik düzeyde ele alınabilecek birçok çalışması bulunmakla birlikte, bu makale içerisinde, öne çıkan çalışmaların sınırını çizerek, kısaca belirtmeye çalışacağız. Finansallaşma yazınında özellikle ele alınması gereken konu, finansal değişkenlerin, reel

faktörler ile olan ayırımına odaklanan çalışmaları göz önüne almaktır. Bu çalışmaların izlerini Tobin (1965)’e kadar sürmek mümkündür. Tobin (1965) çalışmasında reel yatırımlar ile finansal yatırımlar arasındaki çelişkili ilişkiyi ele almaktadır. Bu yatırımlar arasında ikame bir ilişki olabileceğini belirtmektedir. Mevcut olan ve aynı zamanda ulaşılabilir fonların, hem finansal varlıklara yatırılabilirliğini, hem de reel varlıklara yatırılabilirliğini söyler. Bu yatırım işleminin koşulu ise, her iki kesimin varlıklarının getiri oranlarına bağlı olduğudur.

Tobin (1997)’in bir diğer çalışmasında ise konuyu makro ölçekte ele aldığı görülmektedir. Bu makalesinde, geniş ölçekte konu ele alınmakta olup, 1965 makalesindeki mikro ölçüğe göre, reel ve finansal yatırımların konumuna göre, basit bir finansal işlemler etrafında, fonların yeniden dağılımı bağlamında, finansal varlık yatırımlarının, reel varlık yatırımlarının ikamesi olamayacağını belirtir. Bunu ise kaynakların üretken yapısı üzerinden açıklamaya çalışır.

Stockhammer (2010) ise, finansallaşmayı küresel ölçekte değerlendirdiği makalesinde, 1980 sonrası dönemi, finans-baskılı (finance-dominated) birikim rejimi dönemi olarak adlandırarak değerlendirmektedir. Bu rejim, artan borç miktarı nedeniyle oluşan finansal kırılganlığa sahip, sürüngen yapıya bir genel ekonomik performans çerçevesinde tanımlanabilmektedir. Ancak, etkileri ülkeler arasında farklılık gösterir. Bu farklılıklar ülkeler arasında finansallaşmanın boyutlarını ve finansallaşma çerçevesinde büyüme modelleri iki ana ekseninde değerlendirmeyi beraberinde getirir: (i) tüketim eksenli büyüme modeli (örn. Anglo-Sakson ülkeleri) ve (ii) ihracat odaklı büyüme modeli (örn. Almanya ve Japonya).

İlk nesil büyüme modellerine sahip ülkelerde, harcanabilir gelirdeki açık, kredi ve artan borçluluk mekanizmasıyla dengelenir. Bu ülkeler, yüksek cari açıklarla şekillenen kredi ile finanse edilen tüketim patlaması (boom) yaşarlar. İkinci nesil büyüme modellerine sahip ülkelerde ise, orta (median) sınıf işçileri barındıran hanehalkları, aynı türden durağan bir ücretle yüz yüzedirler. Bu ülkelerde özel tüketim harcamaları zayıftır. Tüketim harcamasının aksine, net ihracat, talepteki büyümenin ana bileşenidir.

Ayrıca, Stockhammer (2010), finansallaşmanın gelir dağılımında önemli etkileri olduğunu belirtir. İlk olarak, “rantiye geliri” (rentiers income) olarak adlandırılan gelirlerde olağanüstü bir artış vardır. İkinci olarak, finansal sektördeki gelir artışları, ulusal gelir içindeki farklı gelir gruplarının kazançları arasındaki farklılıkları arttırmaktadır. Son olarak, finansallaşma, sermaye ve emek arasındaki güç dengesini, kurumsal yönetimdeki değişimlerden, finansal küreselleşmenin sonucunda firmaların uluslararası ölçekteki fırsatlarının artışına kadar çok çeşitli yönlerden etkilemiştir.

Konumuzla bağlantılı olarak, farklı değişkenler etrafında ve OECD ülkeleri bağlamında, finansallaşma ve emek payı arasındaki ilişkiyi inceleyen Dünhaupt (2013)’un araştırması, kendi yönelimlerimizi de geliştirmesi açısından incelenmeye değerdir. Dünhaupt (2013), finansallaşmayı ve finansal sektörün artan gücünü, net faiz gelirleri ve net temettü gelirleri etrafında ele almaktadır. 1986-2007 arası dönemi, 13 OECD ülkesi kapsamında, zaman serisi yatay kesit veri seti kullanarak analiz etmektedir.

Finansallaşma sürecini iki açıdan ele alan Dünhaupt (2013), bir yandan, finansal sektörün ücretler ve karlar üzerinde artan bölüşümsel ilişkisini incelerken, diğer yandan, bu artan etkinin temettü ve faizler olarak cisimleşen, finansal gelir ve dağıtılmayan karların incelemesine odaklanmaktadır. Modelinin sonuçlarına göre, finansal olmayan firmaların artan temettü ve faiz ödemelerinin, ulusal gelir içinde azalan ücret oranları ile arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Bu ters yönlü ilişkiyi etkileyen diğer kanallar ise, emek gücünün düşen pazarlık gücünde aranabilir.

Dünhaupt (2013)'un faiz ve temettü gelirleri etrafında şekillenen çalışmasına ek olarak, hisse geri satın alma (stock buybacks) işlemlerinin ele alındığı çalışmaları da katarak finansallaşma analizini derinleştirebiliriz. Bu konuda ki en önemli çalışmalardan biri, firmaların kendi hisselerini geri satın alma işlemlerinin, “hissedar değeri” kavramı etrafında şekillenerek ele alındığı, Lazonick ve O’Sullivan (2000)’ın çalışmasıdır. Lazonick ve O’Sullivan (2000), bu olguyu, “elde tutma ve yeniden yatırım yapma” (retain and reinvest) stratejisinden, “küçülmeye gitme ve bölüştürme” (downsize and distribute) stratejisine kayış olarak değerlendirmektedirler.

Bu çerçevede, yönetimin, şirketin artan hisse fiyatı ve artan hisse seçenekleri (stock options) değerleri etrafında, daha çok, şirket kazançlarının bölüşümüne odaklanıldığı belirtilmektedir. Bu ise, kısa vadeli hisse fiyatları hareketliliğine odaklanan ve “hissedar değeri”ni öne çıkaran kurumsal yatırımcıları içeren bir kurumsal değişimin sonucudur. Bu bağlamdan, şirket yönetiminde, hisse sahibi kişilerin, daha çok söz alabilmesi anlamını da çıkarmak mümkündür.

Finansallaşma çalışmalarını, reel sektör ve küresel ekonomi ile olan etkileşimleri, finansal sektör ödemeleri ve hisse senetleri bağlamlarına ek olarak, daha farklı yönlerden incelemek mümkündür¹¹. Burada, konumuz bütünlüğü içinde, finansallaşmanın ekonomik yönünün ele alınmasının yanı sıra, emek payının incelenmesinin de toplumsal etkilerin araştırılması açısından analizlere katkı sağlayacağını söyleyebiliriz.

Öncelikle, emek payının ölçümünde çok farklı yöntemlerin kullanıldığını belirtmemiz gerekir¹². Bunu ayrıca, emek payı üzerine farklı alanlarda iktisadi ve toplumsal yönleri ile ele alan çalışmaları inceleyerek detaylandırabilir ve geliştirebiliriz. Bu bir anlamda, finansallaşmanın farklı katmanlarını inceleyen çalışmaların aynı şekilde emek payı açısından mevcut olduğunu söyleyebiliriz.

Bu açıdan ele alınması gereken emek payı araştırmalarının çok farklı yönlerini yakalayabileceğimiz analizlere rastlamak mümkündür (Harrison, 2002; Jayadev, 2004; Guscina, 2006; Jayadev, 2007; Jaumotte, Lall ve Papageorgiou, 2008; Rodriguez ve Jayadev, 2010; Azmat, Manning ve Reenen, 2011; Guerriero ve Sen, 2012; Estrada ve Valdeolivas, 2012).

İlk olarak, Harrison (2002) çalışmasında, emek payını, küreselleşme olgusu çerçevesinde değerlendirmektedir. 100 ülkeyi aşkın bir veri seti etrafında, panel veri yönteminin kullanıldığı

araştırmasında, hem emek payındaki trendler, hem de bu pay ve küreselleşme arasındaki ilişki analiz edilmektedir. Çıkan sonuçlar emek payının zaman içinde sabit bir trend izlemediğini göstermektedir. 1960’lardan 1997 dönemine kadar, yoksul ülkelerdeki emek payları ortalama olarak düşmüş olup, zengin ülkelerdeki paylar artmıştır. Bu değişimlerin nedenleri arasında, ticaret paylarındaki farklılaşma, döviz kuru krizleri, yabancı yatırım hareketliliği ve sermaye kontrolleri gibi geleneksel küreselleşme eğilimlerine bağlı nedenler olabileceği gibi, asıl olarak, faktör donatımı (factor endowment) ve devlet harcamalarındaki değişim ve farklılaşmalara bağlanabilir. Özellikle, sonuçlar, ticaret payındaki artışın ve döviz kuru krizlerinin emek payını düşürdüğünü, ancak sermaye kontrollerinin ve devlet harcamalarındaki artışın bu payı arttırdığını göstermektedir.

Jayadev (2004) ise sermaye hesabı liberalizasyonunun emek payı üzerindeki etkilerini araştırmaktadır. Çalışmasını, liberalizasyonun, hem direk, hem de direk olmayan etkilerinin cevapları etrafında yapmaktadır. Chinn-Ito endeksi çerçevesinde ele alınan sermaye hesabı ölçüm verisi (KAOPEN endeksi) ışığında, küreselleşme çağında işçilerin istihdam açısından korkularının hiçte boş olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. İlk olarak, ticaret açıklığı verisini de kontrol değişken olarak kullanan Jayadev (2004), bu ölçeğin işçi kesiminin özel katmanlarının istihdam edildiği (örn. en korunaklı, en yoğun sendikalaşmanın olduğu ve kamu sektörü) alanlarda direk ve yoğunlaşmış etkisi olduğunu belirtir. Bunun aksine, sermaye hesabı liberalizasyonunun ise, ekonominin tümüne yayılan daha genel etkileri vardır. Örneğin, faiz oranlarında ve döviz kurlarının göreceli fiyatlarında dalgalanma yaratarak, hem ulusal, hem de uluslararası yayılan bir krizler dizisine neden olabilir. Ayrıca ve daha önemlisi, işçilerin özellikle pazarlık güçlerini olumsuz yönde etkiler¹³.

Guscina (2006), küreselleşmenin ulusal gelir içinde emek payına etkisini araştırmaktadır. Bu araştırmasını, emek payını etkileyebileceğini düşündüğü üç temel faktör etrafında yapmaktadır. Bunlar, (i) faktör eğilimli (factor-biased) teknolojik ilerleme; (ii) ticarete açıklık; ve (iii) istihdamda korumaya dönük politikalarda değişimler olarak sıralanabilir. Çalışmasını, 1960-2000 arası, 18 sanayileşmiş OECD ülkesi çerçevesinde yapmaktadır. Ayrıca, analizini 1960-1985 ve 1985-2000 arası teknolojik değişimlere bağlı olarak şekillendirmekte ve düşen emek paylarını bu tarihsel kategorilendirme içinde ele almaktadır. İncelemesinin sonuçlarına göre, iki alt döneme bağlı olarak, emek payındaki azalış, teknolojik gelişmeler yönelimli de olabilirken, ticarete ki açıklık ve işgücünün korunmasındaki olumsuz yönde değişen politikaların etkisine de bağlı olabilmektedir.

Jaumotte, Lall ve Papageorgiou (2008) ise, emek payından ayrı olarak, konuyu artan gelir eşitsizliği bağlamında ele almaktadır. Guscina (2006)’nın çalışmasına benzer veriler kullanılan bu çalışmada ana sorun şudur: “Artan gelir eşitsizliğinin nedeni teknoloji midir yoksa ticaret ve finansal küreselleşme midir?” Sonuçlara göre, teknolojik gelişim eşitsizlikte, küreselleşmeden daha büyük bir etkiye sahiptir. Ancak sınırlı bir ortalama küreselleşme artışının etkisi iki dengeleyici faktöre sahiptir. Birincisi, ticaretteki açıklık gelir eşitsizliğindeki azalış ile değerlendirilebilmektedir. İkincisi, finansal küreselleşme, bu gelir eşitsizliğinde artan bir etki yapmaktadır. Ayrıca, hem küreselleşme, hem de teknolojiye bağlı değişimler, beşeri sermaye içinde gelişimi de beraberinde getirmektedir.

Azmat, Manning ve Reenen (2011) ise, emek payındaki düşüşü özelleştirmeler çerçevesinde ele almaktadır. Çalışmalarının odak noktası, mal ve emek piyasasında uygulanan deregülasyon politikaları sonucu GSYİH içinde düşen emek payının aksine, özelleştirmelerin bu konuda daha çarpıcı etkilerinin olduğunun ön plana çıkartılarak incelenmesi gerekliliğini savunmaktadır. Azmat, Manning ve Reenen (2011)'e göre, özelleştirmelerin, azalan emek payındaki en büyük nedeni, işlerdeki azalmalardır (job shedding). Bunun en önemli sonucu, istihdamdaki azalış olmakla birlikte, modellerinde bu azalışın duraklatıcısı olarak, yüksek ücret ve iş piyasasına girişlerdeki engellerin en az seviyeye indirilmesini gösterirler. Bu durumda, sermaye açısından, kar marjlarını körelttiğini belirtirler.

Son olarak, Guerriero ve Sen (2012)'e göre, çok daha genel çerçevede, ulusal gelir içinde emek payının belirleyicileri nedir sorusunu cevaplamak gerekir. 1970-2005 arası dönemi, 89 ülke için değerlendiren Guerriero ve Sen (2012), özellikle emek payı ile uluslararası ticaret ve teknolojik değişim ölçümleri arasındaki ilişkiyi ele almaktadır. Sonuçlar bağlamında, ticaret açıklığı ve teknolojik yenilikler, emek payı üzerinde olumlu ve anlamlı bir etkiye sahiptir. Ancak, Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) iç akışları ve makineleşme ise tam tersi negatif bir etki yaratmaktadır. Ayrıca, ekonomik gelişme düzeyi, eğitim ve emek piyasasındaki kuralların katılığı gibi diğer faktörler, fonksiyonel gelir dağılımını etkileyecek belirgin özelliklere sahiptir.

3. DATA VE METODOLOJİ

3.1 Emek Payı Hesaplanması

Emek payı değişkeninin, ilgili literatür içinde çok farklı ölçüm teknikleri bulunmaktadır (Johnson, 1954; Kravis, 1959; Kuznets, 1959; Atkinson, 1983; Young, 1995; Ryan, 1996; Rodrik, 1997; Krueger, 1999; Bernanke ve Gürkaynak, 2001; Diwan, 2001; Gollin, 2002; Bentolila ve Saint-Paul, 2003; Ortega ve Rodriguez, 2006; Azmat, Manning ve Reenen, 2007; Jayadev, 2007; Daudey ve Garcia-Penalosa, 2007; Ellis ve Smith, 2007; Glyn, 2009; Hurst, Li ve Pugsley, 2010; Freeman, 2011). Bir kısmı çeşitli kuruluşların (örn. AMECO, OECD, Penn World Tables, UN data) veri tabanında farklı yöntemlerle hesaplanmış olmakla birlikte, kesin olarak uzlaşmış bir hesaplama tekniği ve yöntemi bulunmamaktadır. Örneğin, Jayadev (2007), 1968'den itibaren düzenli bir şekilde yayınlanan UN veri setinden elde ettiği veriler temelinde ölçümünü oluşturmaktadır. İşgücü ödemelerinin (compensation of employees) GSYİH'ya oranlanması şeklinde elde ettiği emek payı ölçümüne, aslında, literatür içinde aynı yöntemle odaklanan çalışmalarda rastlanabilir (Rodrik, 1997; Diwan, 2001; Daudey ve Garcia-Penalosa, 2007; Guerriero, 2012).

Fakat burada şöyle bir sıkıntı mevcuttur. Bu ölçümlerin bir kısmının ele aldığı sektörler genel olarak formal sektörler olmakla birlikte, enformel sektörlerin verilerine ender olarak ulaşılmakta, ve bu sebeple, emek payı ölçümünün içine katılmamaktadır. Jayadev (2007: 426)'in belirttiği gibi, bu durum, emek payının, özellikle gelişmekte olan ülkeler için ya da az ya da daha çok rapor edilmesine neden olmaktadır.

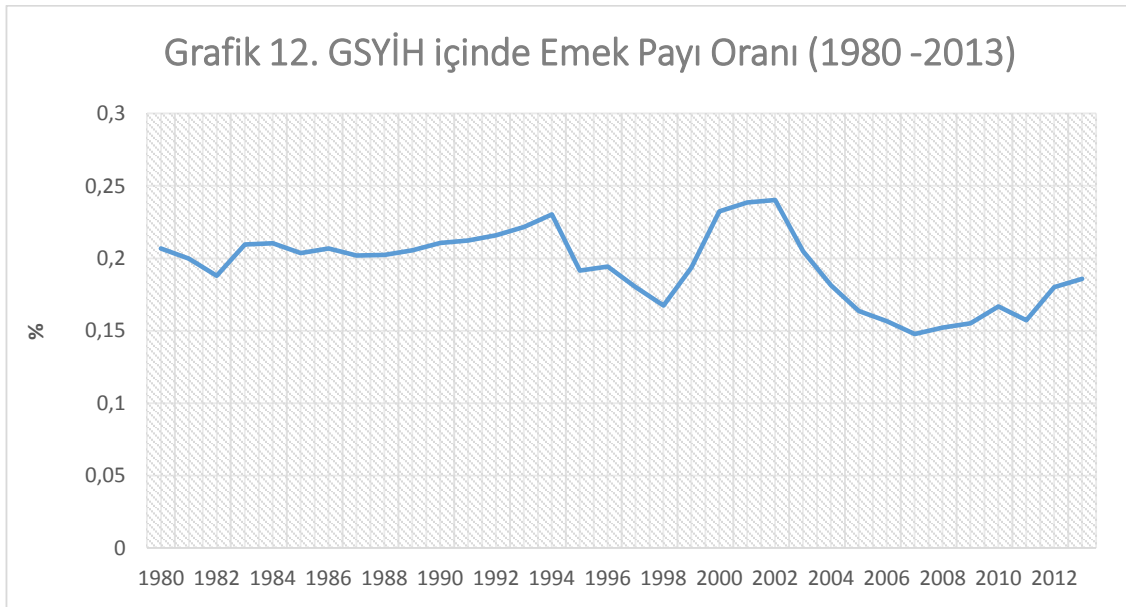
Bu duruma ek olarak, Gollin (2002) ve Krueger (1999) farklı bir noktayı daha belirtmektedirler. Emek payı serileri içerisinde, resmi olarak istihdam içinde olan kesimin ücretleri ele alınsa da, kendi içinde çalışan emekçilerin kazançları (earnings) emek payı içinde değerlendirilmeyip, tam tersine, sermayenin bir payı olarak rapor edilmektedir. Bu ise, sermaye payının GSYİH içinde oranını hatalı bir biçimde yüksek gösterirken, emek payını, aynı şekilde, düşük seviyelerde belirtmektedir. Özellikle bu sonuç, Türkiye ve daha birçok gelişmekte olan ülkeler gibi, serbest meslek sahibi çalışan sayısının yüksek olduğu yerlerde doğrulanabilmektedir.

Kendi modelimiz içinde kullanacağımız emek payı değişkeni için ise, Jayadev (2007)’in yöntemi temelinde, AMECO veri setinden elde edilen oranlardan yararlanılarak üretilmiştir. İşgücü ödemelerinin (ücret + maaşlar + işveren tarafından sağlanan sosyal yardımlar) GSYİH’ya oranı şeklinde hesaplanmış olup, literatürde ki genel yöntem takip edilmiştir.

AMECO istatistikleri, Grafik 12’de izlenebildiği üzere, bizlere 1980-2013 arası, 33 yıllık durumu betimlemektedir.

Türkiye ekonomisinin, dünya ekonomilerinde yaşanan gelişmeler göz önünde bulundurularak, 1980 sonrası yaşadığı önemli kırılma noktaları etrafında emek payında yaşanan seyir yorumlanabilir.

Öncelikle, 12 Eylül askeri darbesi sonrası, 1983 yılında başlayan ANAP iktidarı dönemlerinde, tek parti hükümeti altında uygulamaya konan neoliberal politikaların izleri, kısa vade de emek payının ortalama olarak GSYİH içinde sabit bir seyir izlemesine neden olmuştur. Ancak, 1980 sonrası yaşanan dönemde, sabit bir emek payının yanında, GSYİH’da meydana gelen artışları da kritik bir şekilde değerlendirmek gerekir.



Kaynak: AMECO

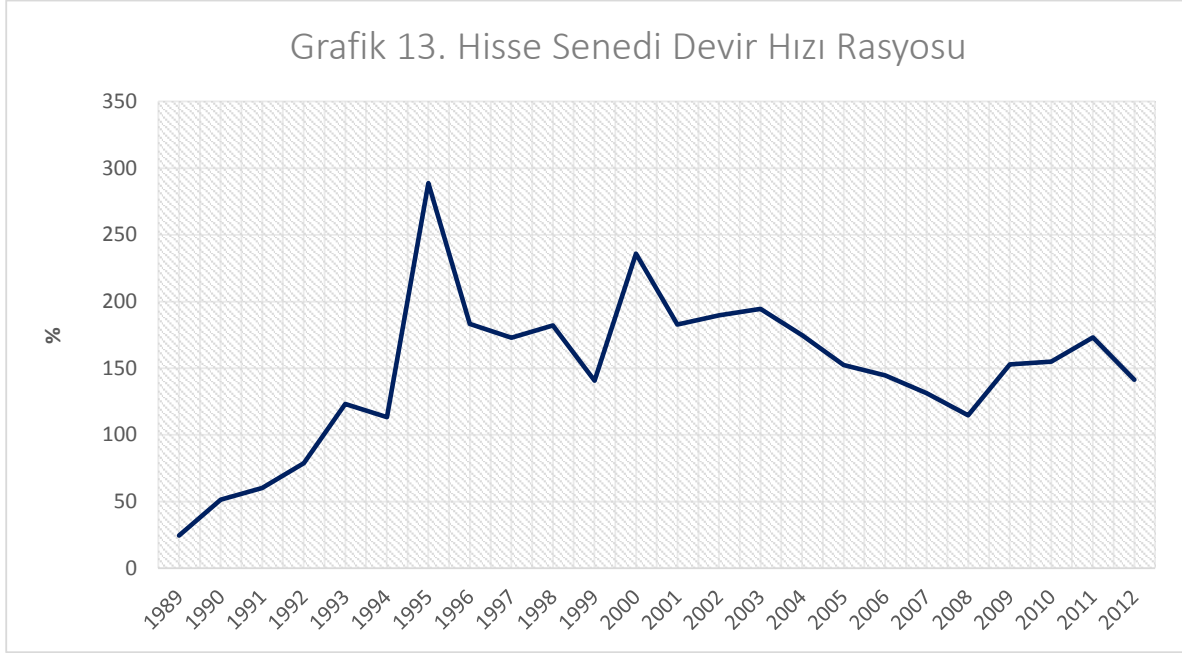
Askeri baskının azalmaya başladığı 1980'lerin ikinci yarısından itibaren, emekçi kesim, 1987 grevleri ile başlangıcını bulan, 1989 Bahar Eylemleri ile artan ve 1991 Ocak ayının ikinci haftasında zirveye ulaşan Madenciler Yürüyüşünün etkisi altında yoğun grev ve gösteriler bütünü içinde gelirlerini yükseltme durumuna sahip olsalar da, sendikalaşma ve örgütlülüğün, özellikle 12 Eylül sonrasındaki zayıflığı nedeniyle ücret kazanımlarını sürdürmemiş ve ardından 1993-1994 yıllarında yaşanan politik ve ekonomik krizlerin ulusal bazdaki sonuçları ve 1997 yılında yaşanan uluslararası düzeydeki ekonomik krizler sonucunda tüm bu kazançlarını kaybetmişlerdir.

Eğer emek payının dışında kalan GSYİH içindeki pay/artık sermayenin payı olarak değerlendirilirse, emek payındaki bu düşüşler, aslında, sermayenin de kazancı olarak yorumlanabilir. Çünkü emekçi kesimin gelirlerindeki bu azalış, sermaye gelirlerinde artışı oransal düzeyde beraberinde getirmektedir.

1998 ve 1999'da yaşanan iktisadi ve toplumsal sorunların ertesinde tekrar yükselişe geçen emek payı, Kemal Derviş başkanlığında uygulanan, Dünya Bankası ve IMF tarafından oluşturulmuş, kemer sıkma politikalarının orta vade de hissedilmeye başlamasının ardından, 2001 sonlarından itibaren sert bir düşüş yaşamış, 2007 dünya ekonomik krizine kadar azalmıştır. 2007 yılında başlayan kriz ile birlikte, sermaye kesiminde yaşanan sorunlar sonucunda, biraz da olsa kendi gücünü ekonomik süreçlerde hissettirerek GSYİH içindeki payını arttırabileceği teori de mümkün olsa da, bu artışın GSYİH'da, oransal olarak azalma nedeniyle de yükseldiği belirtilebilir. Bu duruma rağmen, emek kesiminin kriz sonrası ulaştığı düzeyler, eski dönemlerin oranlarının oldukça gerisinde bulunmaktadır.

3.2 Finansallaşma Ölçüm Göstergesi

Türkiye ekonomisinde, reel sektör ile finans sektörü ayrımının keskinleşme momentini, sermaye yapısı ve birikim rejimi temelinde, 1990 sonrasında daha net olarak görmekteyiz. Her ne kadar, 1990 yılından başlayarak, mevcut veriler (Bkn. Tablo 5) ışığında, finansal işlemlerin artışı ve enstrümanların çeşitliliği bakımından bir hareketlilik görülse de, asıl ivmenin yakalandığı yıllar, 2002 ve sonrasına denk gelmektedir. Mevduat ve kredi artışlarının yanı sıra, özellikle, hisse senedi piyasalarında yaşanan canlılık, finans alanının, Türkiye'de bir adım daha ileri gittiğini, karmaşık finansal süreçlerin başladığını ve ekonominin tümünde çok daha önemli alanlarda etkisini göstermeye başladığını bizlere rapor etmektedir.



Kaynak: Dünya Bankası, Global Financial Development Indicators 2015

Modelimiz içinde, biz de, bu ileri adımların yaşandığı hisse senedi piyasalarını ele alarak, hisse senedi devir hızı rasyosunu ana değişken olarak kullanarak, emek payı arasındaki ilişkinin analizi temelinde yorumlayacağız. Grafik 13’te görülebileceği üzere, 1989’larda %24 seviyelerinde olan bu oran, 2011 yılı itibariyle %173 seviyelerine çıkmıştır. Bu mevcut gösterge, bizlere, bir anlamda, hisse senetlerinin ne kadar hızla el değiştirdiği ve toplam ekonomik ilişkiler bütünü içindeki etkilerinin seviyesini göstermesi adına önemli bir niteliğe sahiptir. Nitekim 1990 sonrası yaşanan bu hızlı artış, hem reel sektör de, hem de finansal işlemlerde getirilerin incelenbilmesini olanaklı kılması bakımından kritik bir finansallaşma göstergesi olarak önümüzde durmaktadır.

3.3 Ticaret ve Sermaye Hesabı Liberalizasyon Ölçümü

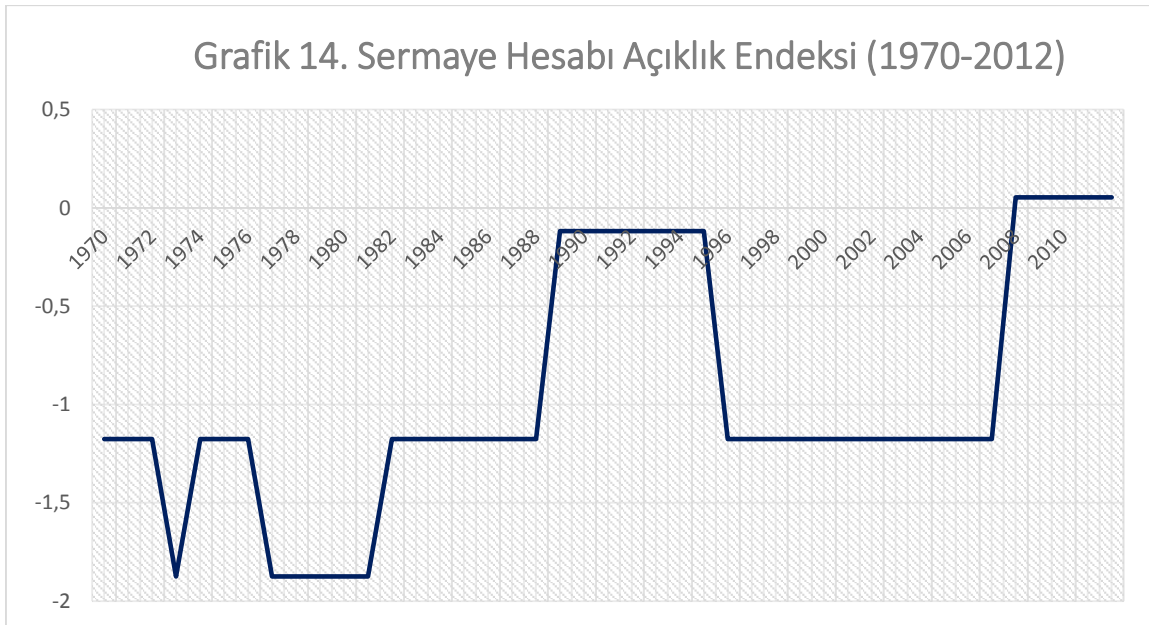
Ticaret Açıklığı ölçümü, temel olarak, ihracat ve ithalatın toplam hacminin GSYİH’ya oranı olarak bulunmaktadır. Modelimizde kullanacağımız ticaret açıklığı verisi ise, aynı yöntemi kullanan Dünya Bankası, World Development Indicators (WDI) veri setinden elde edilmiştir.

Sermaye hesabının açıklık ölçümü ise, farklı şekillerde, ilgili literatür ölçülerek bulunsa da, genel olarak, IMF’in yıllık yayını olan “Exchange Arrangements and Exchange Restrictions” içindeki göstergeler temel alınarak hesaplanmaktadır (Quinn, 1997; Rodrik, 1998; Kraay, 1998; Klein ve Olivei, 1999; Edwards, 2001; Chinn ve Ito, 2003).

Ancak, Jayadev (2007: 426)’in belirttiği gibi, “çalışmalar sık sık sermayenin hareketlilik [capital mobility] düzeyinin ve engellerin yoğunluğunun değerlendirilmesinde sorunlarla karşılaşmıştır”. Nitekim çoğu ülke, göreceli olarak gelişmiş olanlar dahi, farklı düzey ve çeşitlilikte sermaye kontrollerini uygulamaktadırlar (Jayadev, 2007: 426).

Modelimizde, tüm bunların hesaba katıldığı, en güncel ölçüm tekniği ile ele alınan, Chinn-Ito'nun oluşturduğu “Capital Openness” (KAOPEN) endeksini kullanacağız. Bu endekste, diğer göstergeler gibi, IMF'in “Exchange Arrangements and Exchange Restrictions”ın, sermaye kontrolleri ile ilgili ölçümleri etrafında oluşturulmuştur. 42 yıllık dönemi resmeden Grafik 14, Türkiye'nin 1970-2012 arası, KAOPEN endeksine göre, sermaye hesabında dışa açıklığını bizlere göstermektedir.

Türkiye, 1989 yılında, 32 sayılı karar çerçevesinde sermaye hesabını serbestleştirerek daha açık bir yapıya kavuşmuştur. KAOPEN endeksine göre -2 ve öncesi oranlar sermaye hesabı açısından kapalı bir ekonomiyi betimlerken, 0 ve daha yüksek pozitif değerler, dünya ekonomileri ile sermayenin daha fazla etkileşimde olduğu bir durumu tasvir eder. Nitekim Grafik 14'ten de görüldüğü gibi, Türkiye 2010 sonrası itibariyle, sermaye hesabının ortalama düzeylerde açık olduğu ülkeler grubuna dahil edilebilir. Ayrıca, hem ticaret açıklığı, hem de sermaye hesabı açıklığı verisi ile bağlantılı olarak, ekonomik, sosyal ve politik küreselleşme göstergelerinin ağırlıklandırılmış ölçümü temelinde oluşturulan ortalama küreselleşme verisi de model içinde kullanılacaktır.



Kaynak: Chinn-Ito, KAOPEN endeksi

3.4 Diğer Kontrol Değişkenler

Üst başlıklarda sıralanan üç ana gösterge dışında, modelimizde kullandığımız diğer kontrol değişkenlerini ise şu şekilde sıralayabiliriz. Birincisi, pazarlık gücünü ölçen üç ayrı verimiz mevcuttur. Bunlar sırasıyla, işsizlik oranı, sendikalaşma oranı ve toplam yıllık grev sayılarıdır. İşsizlik oranı ile emek payı arasında negatif/ters yönlü bir ilişkinin var olduğunu teorik çerçevede düşünmekteyiz. Nitekim işsizlikteki her artış, yedek işçi ordusu yaratması nedeniyle ücret ve maaşlarda aşağı yönlü bir baskı yaratarak, emek payını azaltıcı bir etki

yapabilmektedir. Diğer taraftan, emek kesiminin örgütlülüğü ve birliği bağlamında, sendikalaşma oranlarında ve grev sayılarındaki artış ise sermaye karşısında emek kesiminin konumunu güçlendirerek, GSYİH içinde emek payının daha yüksek bir orana sahip olmasını beraberinde getirebilir.

Pazarlık gücünün yanı sıra, hem devlet harcamaları kalemini ele alan, hem de reel sektör açısından önemli etkileri bulunan göstergelerde modelimizde bulunmaktadır. Devlet’in ekonomi içindeki etkisini ve payını ölçmek üzere Ortalama Yıllık Devlet Tüketim Harcamaları verisi ve reel kesimin etkilerini ölçmek üzere ise K/L (Fiziksel Sermaye Yoğunlaşma Oranı) verisi kullanılacaktır.

Son olarak, bu verilere ek olarak kullanılacak kontrol değişkenleri ise, toplam ekonomik harcamalar içinde önemli bir gösterge olan tüketim payı, GSYİH bazında yüzeysel bölüşümü gösteren kişi başına GSYİH, alım gücünün en önemli değişkenlerinden enflasyon oranı ve DYY’ın ülke içine akış verisidir.

3.5 Sonuçlar

Gözlem sayımızın 30’dan ($n < 30$) olması nedeniyle sıradan en küçük kareler (SEKK) yöntemi ile ölçülen hipotezimizin sonuçlarını Tablo 6 içinde, çok farklı aşamalarda görebilmekteyiz.

Bulunan tüm sonuçlar hipotezimizin doğruluğunu ve anlamlılığını farklı güven aralıkları ve güven oranlarında kanıtlamaktadır. Öncelikle, finansallaşma göstergesi tüm adımlarda emek payını düşürmekte ve hem ekonomik, hem de istatistiki bağlamda anlamlı bir durumda bulunmaktadır. İkinci olarak, devlet harcamalarının ekonomi içinde çok önemli bir değişken olduğunu görmekteyiz. Üçüncü olarak, pazarlık gücü verileri bizlere hipotezimizin ara bağlantısının pratik çerçevede doğru olduğunu göstermektedir. Nitekim işsizlik oranı ile emek payı arasında negatif bir ilişki varken, sendikalaşma ve grev sayısındaki artışların emek payını olumlu yönde etkileyeceğini modelimizden anlayabiliyoruz. Dördüncü olarak, reel kesim için önemli bir gösterge olan fiziksel sermayenin yoğunlaşma oranı (K/L)’da istatistiki olarak üst düzey anlamlı çıkmış olup, makineleşmenin emek piyasasında önemini bizlere göstermektedir. Beşinci olarak, en ilginç sonuçlardan bir ise, enflasyonda ki artışın emek payını arttırmasıdır. Bunu, Phillips’in düşünceleri bağlamında, işsizlik ile ters yönlü ilişkisi temelinde tanımlarsak, bunun modelimiz ile uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Ancak, buna ek olarak, beklentilerinde modele katılarak daha doğru bir analizi yapılması gerektiğini de bu çerçevede belirtelim. Son olarak, tüketim harcamalarının da işgücü yaratması düşüncesi etrafında emek payını olumlu yönde etkilediğini modelimizin sonuçlarından görmekteyiz.

TABLO 6

SEKK YÖNTEMİ İLE FİNANSALLAŞMA VE EMEK PAYI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZ SONUÇLARI

Bağımsız Değişken: Log (Emek Payı)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Log (Devir Hızı Rasyosu)	0.0179** (-2.58)	0.0342** (-2.28)	0.003* (-3.43)	0.0124** (-2.80)	0.0144** (-2.79)	0.0813*** (-1.89)	0.0022* (-4.07)	0.0030* (-4.02)	0.0110** (-3.28)	0.0660*** (-2.13)
Log (Kişi Başı GSYİH)		0.7869 (-0.27)	0.7964 (-0.26)	0.1071 (-1.70)	0.6447 (-0.47)	0.9357 (-0.08)	0.0230** (-2.68)	0.0601*** (-2.15)	0.0577*** (-2.21)	0.0095* (-3.39)
Log (Tüketim Payı)			0.0299** (2.35)	0.0406** (2.22)	0.0863*** (1.85)	0.0321** (2.40)	0.0174** (2.85)	0.0251** (2.68)	0.0138** (3.14)	0.0084* (3.48)
Log (Genel Devlet Tüketim Harcaması)				0.0237** (2.48)	0.0591*** (2.05)	0.0210** (2.62)	0.0000* (7.61)	0.0000* (8.75)	0.0000* (9.05)	0.0001* (7.13)
Log (Enflasyon)					0.2177 (1.29)	0.082** (2.47)	0.1202 (1.70)	0.0653*** (2.10)	0.0295** (2.64)	0.0487** (2.32)
Log (K/L)					0.4765 (0.73)	0.1799 (1.42)	0.0004* (5.22)	0.0015* (4.51)	0.0009* (5.14)	0.0010* (5.08)
Log (DYY İç Akışı)					0.8574 (0.18)	0.3274 (1.02)	0.8006 (0.25)	0.7512 (0.33)	0.3951 (0.90)	0.2243 (1.32)
Log (Ticaret Açıklığı)						0.0066* (-3.23)	0.0012* (-4.49)	0.0004* (-5.41)	0.0006* (-5.45)	0.0008* (-5.19)
Log (İşsizlik Oranı)							0.0003* (-5.41)	0.0066* (-3.51)	0.0069* (-3.61)	0.0002* (-6.61)
Log (Sendikalaşma Oranı)							0.0064* (3.44)	0.0219** (2.76)	0.0127** (3.20)	0.0009* (5.08)
Log (Grev Sayıları)							0.0718*** (2.01)	0.0589*** (2.16)	0.1104 (1.79)	0.0626*** (2.16)
KAOPEN Endeksi								0.0868*** (-1.92)	0.0779*** (-2.02)	0.2054 (-1.38)
Log (Ortalama Küreselleşme Oranı)									0.1492 (-1.59)	0.0647*** (-2.14)
Trend (C)	0.0001* (-4.98)	0.4693 (-0.74)	0.8826 (0.15)	0.8708 (0.16)	0.4639 (-0.75)	0.0282** (-2.47)	0.0058* (-3.49)	0.0037* (-3.88)	0.0031* (-4.18)	0.0006* (-5.49)
R2	0.25	0.25	0.43	0.58	0.63	0.79	0.96	0.97	0.98	0.98
Ayr. R2	0.21	0.17	0.33	0.48	0.44	0.67	0.92	0.93	0.94	0.94
F-istatistiği	6.65	3.21	4.51	5.89	3.40	6.29	22.02	25.93	28.24	28.24
Olas.>F	0.018	0.06	0.016	0.0036	0.024	0.0019	0.000015	0.000017	0.000031	0.000031
D-W istatistiği	0.978	0.98	1.158	1.011	1.522	1.481	1.838	2.246	2.332	2.332
Wald F-istatistiği										746.7096
Olas.>Wald										0.000000

Not 1: t-istatistiği parantez içindedir. * %1'de anlamlı, ** %5'de anlamlı ve *** %10'da anlamlıdır.

Not 2: (10) numaralı regresyonda HAC standart hata ve kovaryans (Barlett Kernel, Newey-West sabit band aralığı = 3.0000) methodu kullanılmıştır.

Tabi, SEKK yönteminin çok çeşitli diagnostik sorunlara yol açabileceğini belirtelim. Bu nedenle, aşağıdaki Tablo 7'de, otokorelasyon ve heteroskedastisite test sonuçlarını ve Tablo 8'de, spesifikasyon hatalarının ölçümü temelinde, Ramsey RESET test sonuçlarını bulabilirsiniz. Görüldüğü üzere, hem diagnostik sorun olarak, hem de spesifikasyon hataları bağlamında, olasılık değerlerinin %5'ten büyük olması sonucunda modelimizin ölçümünde herhangi bir yanlışlık bulunmamaktadır.

TABLO 7	
OTOKORELASYON VE HETEROSKEDASTİSİTE SONUÇLARI	
BREUSCH-GODFREY OTOKORELASYON LM TESTİ	
F-istatistiği: 0.624885	
Gözlem Sayısı*R2: 1.802974	
Olas. F(1,7): 0.4552	
Olas. Chi-Kare (1): 0.1794	
HETEROSKEDASTİSİTE TESTİ: BREUSCH-PAGAN-GODFREY	
F-istatistiği: 0.883795	
Gözlem Sayısı*R2: 12.96942	
Ölçekli Açıklanan SS: 2.617401	
Olas. F(13,8): 0.5955	
Olas. Chi-Kare (13): 0.4502	
Olas. Chi-Kare (13): 0.9990	
HETEROSKEDASTİSİTE TESTİ: ARCH	
F-istatistiği: 0.118163	
Gözlem Sayısı*R2: 0.129794	
Olas. F(1,19): 0.7348	
Olas. Chi-Kare (1): 0.7186	

TABLO 8			
RAMSEY RESET TESTİ			
Dışlanmış Değişkenler: Uyumlu Değerlerin Kareleri			
	Değer	df	Olasılık
t-istatistiği	0.616109	7	0.5573
F-istatistiği	0.379590	(1, 7)	0.5573
Olabilirlik Oranı	1.161775	1	0.2811
F-istatistiği özeti			
	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kareler
Test SSR	3.40E-05	1	3.40E-05
Sınırlanmış SSR	0.000661	8	8.26E-05
Sınırlanmamış SSR	0.000627	7	8.96E-05
LR testi özeti			
	Değer	df	
Sınırlanmış LogL	83.32369	8	
Sınırlanmamış LogL	83.90458	7	

Ayrıca, Tablo 9 içinde güven aralıkları sonuçlarının, %90, %95 ve %99 oranlarındaki sonuçlarının düşük ve yüksek değerleri ile birlikte sunumunu bulabilirsiniz.

TABLO 9							
KATSAYI GÜVEN ARALIKLARI (COEFFICIENT CONFIDENCE INTERVALS)							
Değişken	Katsayı	%90		%95		%99	
		Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek
Log (Tüketim Payı)	0.854397	0.348611	1.360182	0.227178	1.481615	-0.058248	1.767041
Log (DYY İç Akışı)	0.012655	-0.013530	0.038839	-0.019816	0.045125	-0.034592	0.059902
Log (Kişi Başı GSYİH)	-0.392196	-0.721586	-0.062805	-0.800669	0.016278	-0.986551	0.202160
Log (Genel Devlet Tüketim Harcaması)	0.857669	0.681461	1.033878	0.639155	1.076183	0.539717	1.175622
Log (Enflasyon)	0.068006	0.020201	0.115811	0.008724	0.127289	-0.018253	0.154266
Log (K/L)	0.941348	0.600614	1.282083	0.518808	1.363889	0.326524	1.556173
Log (Grev Sayısı)	0.030580	-0.001104	0.062265	-0.008711	0.069872	-0.026592	0.087752
Log (Ortalama Küreselleşme Oranı)	-0.328880	-0.712120	0.054361	-0.804132	0.146372	-1.020403	0.362643
Log (Devir Hızı Rasyosu)	-0.090842	-0.142208	-0.039477	-0.154540	-0.027145	-0.183527	0.001842
Log (Ticaret Açıklığı)	-0.344011	-0.461462	-0.226560	-0.489661	-0.198361	-0.555941	-0.132081
Log (sendikalaşma Oranı)	0.197402	0.082562	0.312242	0.054990	0.339814	-0.009817	0.404620
Log (İşsizlik Oranı)	-0.246410	-0.373435	-0.119386	-0.403932	-0.088889	-0.475615	-0.017206
KAOPEN Endeksi	-0.013204	-0.025351	-0.001058	-0.028267	0.001859	-0.035122	0.008713
C	-3.746557	-5.413633	-2.079481	-5.813878	-1.679235	-6.754646	-0.738468

Tablo 10'da ise gerçek, uyumlu ve artık seviyelerinin yıllar itibariyle sonuçlarını veriyoruz.

TABLO 10				
Gözlem	Gerçek (Actual)	Uyumlu (Fitted)	Artık (Residual)	Artık Grafiği (Residual Plot)
1990	-0.68869	-0.68698	-0.00171	. * .
1991	-0.61944	-0.61478	-0.00467	. * .
1992	-0.62251	-0.63121	0.00869	. *
1993	-0.63394	-0.63782	0.00388	. * .
1994	-0.71311	-0.70468	-0.00843	. * .
1995	-0.77630	-0.77682	0.00052	. * .
1996	-0.74431	-0.74910	0.00479	. * .
1997	-0.71167	-0.71141	-0.00026	. * .
1998	-0.71776	-0.71151	-0.00625	. * .
1999	-0.63770	-0.63574	-0.00196	. * .
2000	-0.65456	-0.65787	0.00331	. * .
2001	-0.66585	-0.66457	-0.00127	. * .
2002	-0.67320	-0.67440	0.00120	. * .
2003	-0.67674	-0.67978	0.00304	. * .
2004	-0.68709	-0.68794	0.00085	. * .
2005	-0.69391	-0.69848	0.00457	. * .
2006	-0.69475	-0.68874	-0.00601	. * .
2007	-0.68457	-0.68281	-0.00177	. * .
2008	-0.69111	-0.70694	0.01583	. . *
2009	-0.67700	-0.67114	-0.00586	. * .
2010	-0.67861	-0.67562	-0.00298	. * .
2011	-0.72611	-0.72059	-0.00552	. * .

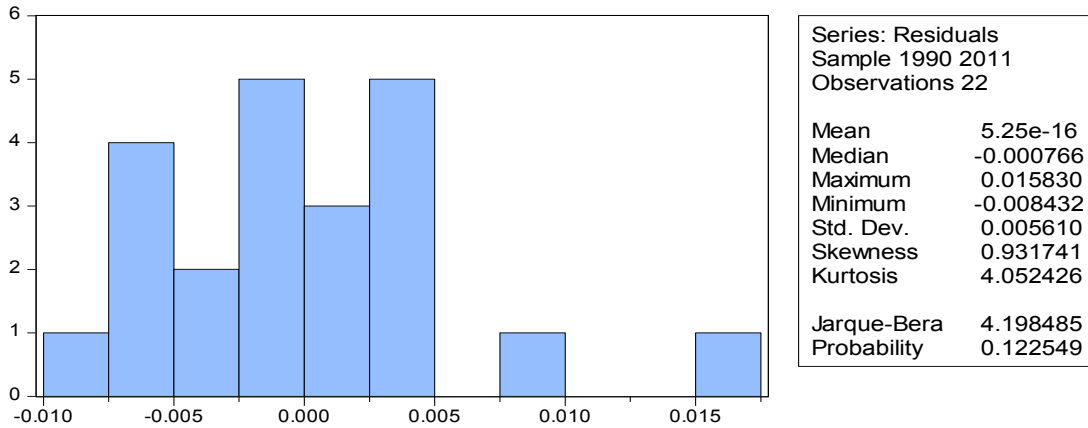
Modelimizde kullanılan verilerin birbirleriyle olan bağlantılarının incelenmesi açısından önemli bir çıktı olan Varyans Enflasyon Faktörü (Variance Inflation Factor) sonuçlarını Tablo 11'de bulabilirsiniz. Burada şunu belirtmeliyiz ki, merkezlenmiş VIF sonuçlarına göre bazı

değişkenler yüksek değişkenlere sahiptir. Bunu test etmek amacıyla ek kısmında (Ek 1), bu değişkenlerin çıkarıldığı yeni modelin çıktılarını vermekteyiz. Ancak, aynı şekilde, bu yeni test sonuçları da, modelin ve hipotezin doğruluğunu kanıtlamaktadır.

TABLO 11			
VARYANS ENFLASYON FAKTÖRÜ (VARIANCE INFLATION FACTOR)			
Değişken	Katsayı Varyans	Merkezlenmemiş (Uncentered) VIF	Merkezlenmiş (Centered) VIF
Log (Tüketim Payı)	0.073981	723.7263	3.795478
Log (DYY İç Akışı)	0.000198	8.961712	7.825790
Log (Kişi Başı GSYİH)	0.031377	142047.9	39.80725
Log (Genel Devlet Tüketim Harcaması)	0.008979	2843.689	3.178514
Log (Enflasyon)	0.000661	423.5473	35.32690
Log (K/L)	0.033575	198959.1	148.7147
Log (Grev Sayısı)	0.000290	207.9044	14.05620
Log (Ortalama Küreselleşme Oranı)	0.042474	36243.54	26.64133
Log (Devir Hızı Rasyosu)	0.000763	952.3062	6.113241
Log (Ticaret Açıklığı)	0.003989	140.0576	6.637600
Log (sendikalaşma Oranı)	0.003814	1086.909	34.49353
Log (İşsizlik Oranı)	0.004666	1061.820	8.808517
KAOPEN Endeksi	4.27E-05	8.603878	3.606540
C	0.803704	213988.0	NA

Son olarak, Tablo 11’de ise, Normalite testinde, Jarque-Bera ve olasılığı sonuçlarının anlamlı çıktığını görebilirsiniz.

TABLO 12
NORMALITE SONUÇLARI



4. SONUÇ

Bu çalışmada, 1990-2011 arası Türkiye’de yaşanan finansallaşmanın ana göstergelerinden biri olan “Hisse Senedi Devir Hızı Rasyosu”nun GSYİH içindeki emek payı üzerine etkisini ele alarak, ikisi arasındaki ilişkiyi analiz etmeye çalıştık. SEKK yöntemi ile test edilen modelimizin sonuçları, bize, tam da Türkiye’nin 1990-2011 arası yaşadığı finansal işlem artışları ve toplam ekonomide hacim genişlemesinin, GSYİH içinde emek payını olumsuz etkileyerek azalttığını rapor etmektedir. Ana hipotezimiz çerçevesinde oluşturduğumuz nedenselliğe göre, bu düşüşte ana rolü oynayan faktör, emek piyasasında, çalışanların sermaye karşısında pazarlık güçlerini kaybetmesidir. İşsizlik oranı, sendikalaşma oranı ve toplam yıllık grev sayıları değişkenleri etrafında sınırları çizilen pazarlık gücü göstergelerinin, hipotezimizle büyük oranlı¹⁴ bir teorik bağlantı içinde çıkan sonuçları, hipotezimizin sonuçlarının doğruluğunu kanıtlamaktadır. Finans sektöründeki yoğunlaşma ve hacimsel genişlemenin sonucunda, bu sektörde kazançların artışı paralelinde reel sektörden uzaklaşan sermaye, yatırımların sürüngen/durağan bir patika izlemesine ve ayrıca, sektörde yaşanan verimlilik artışına rağmen istihdam yaratamayan bir yapıya bürünmesine neden olmuştur. İşsizlikteki yüksek oran ve bunun yanında, reel sektördeki yapısal durağanlık nedeniyle, bu orana eklenen yeni işsizler ordusu sonucunda ücret ve maaşlarda yaşanan aşağı yönlü baskı nedeniyle, GSYİH içinde emek payının kazandığı kazançların oranında azalma yaşanmıştır. Bunun yanı sıra, ekonomik yönelimlerde gözlenen olumsuzlukların nedeni olarak, sendikalaşma oranlarındaki düşüklük ve grev sayılarındaki azalmalarda belirtilebilir. Oysa ki, model sonuçlarına göre, işsizlikteki azalış ve sendikalaşma ile grev sayılarındaki artış emek payını GSYİH içinde arttırıcı yönde etki yaratmaktadır. Ayrıca, finansallaşma ve pazarlık gücü göstergelerine ek olarak kullanılan kontrol değişkenlerde, sonuçlar kısmında açıklandığı gibi, modeldeki mantıksal çerçeve ile uyum içinde, anlamlı çıktılar sunmaktadır.

Peki bu sonuçlar çerçevesinde uygulayabileceğimiz politikalar neler olabilir? Kısaca belirtmek gerekirse, bazı politika önerilerini şu şekilde sıralayabiliriz: (1) reel sektörü, devlet harcamalarını da destekleyici duruma dahil ederek, istihdam yaratıcı şekilde dönüştürmek; (2) emek piyasası önündeki yasal engelleri kaldırmak; (3) ticaretin ithal girdi ağırlıklı iç yapısını değiştirerek yerli üretimi ön plana çıkarmak; (4) finansal işlemler önüne sınırlayıcı kurallar koyarak, reel sektörü geliştirici yönde politikalar üretmek; (5) sermaye hesabı ile ilgili yasal düzenlemelerin tekrar gözden geçirilerek gelişmiş ülkelerin özellikle döviz kuru üzerinde sert etkiler yaratarak elde edilen sermaye kazançlarını önleyici kurallar bütünü oluşturmak; (6) ücret ve maaşlar ile verimlilik arasındaki makası daraltmak; (7) tüketimin, özellikle dar gelirliler bazında gerçekleşen, finans bağımlı yapısını düzeltmek; ve (8) birikimin yapısını, hayali değer yaratan finans sektöründen, fiziksel değer yaratan reel sektöre çevirmek. Son olarak, tüm bu politika önerilerini emek piyasasının ön planda olduğu bir pratik yönelim içinde, hem finans sektörü, hem de reel sektör içinde analiz ederek geliştirebileceğimizi vurgulayarak yazımızı tamamlayabiliriz.

KAYNAKÇA

- Aglietta, M. 2000. “Shareholder Value and Corporate Governance: Some Tricky Questions”, *Economy and Society*, 29 (1): 146-159.
- Albo, G., Gindin, S. ve Panitch, L. 2010. *In and Out of Crisis: The Global Financial Meltdown and Left Alternatives*. Oakland: Spectre PM Press.
- Arrighi, G. 1994. *The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of Our Times*. London: Verso.
- Atkinson, A. B. 1983. *The Economics of Inequality*. Oxford: Clarendon Press.
- Azmat, G., Manning, A. ve Van Reenen, J. 2011. “Privatization and The Decline of Labour's Share: International Evidence From network Industries”. *Economica*, 79 (315): 470-492.
- Bentolila, S., ve Saint-Paul, G. 2003. “Explaining Movements in the Labor Share”, *Contributions to Macroeconomics*, 3.
- Bernanke, B. S., & Gürkaynak, R. S. 2001. “Is Growth Exogenous? Taking Mankiw, Romer, and Weil Seriously”, *NBER Macroeconomics Annual*, 16.
- Boyer, R. 2000. “Is a Finance-Led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis”, *Economy and Society*, 29(1): 111-145.
- Bukharin, N. I. 2009. *Emperyalizm ve Dünya Ekonomisi*. Kalkedon Yayıncılık, 1. Basım, İstanbul: Kalkedon Yayıncılık.
- Chinn, M. ve Ito, H. 2003. “Capital Account Liberalization, Institutions and Financial Development: Cross Country Evidence”, *UCSC Working Papers*.
- Crotty, J. 2005. “The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and ‘Modern’ Financial Markets on Non-Financial Corporation 177 Performance in the Neoliberal Era”, *Financialization and the World Economy içinde* (haz. G. Epstein), Northampton, MA: Edward Elgar.
- Daudey, E., ve Garcia-Penalosa, C. 2007. “The Personal and the Factor Distributions of Income in a Cross-Section of Countries”, *Journal of Development Studies*, 43: 812-829.
- Diwan, I. 2001. *Debt as Sweat: Labor, Financial Crises, and The Globalization of Capital*. Washington DC: The World Bank.
- Dore, R. 2002. “Stock Market Capitalism and its Diffusion”, *New Political Economy*, 7 (1): 115-121.
- Dos Santos, P. 2009. “At the Heart of the Matter: Household Debt in Contemporary Banking and the International Crisis”, *Research on Money and Finance*, Discussion Paper Series, no.11.

- Dumenil, G. ve Levy, D. 2004a. "The Real and Financial Components of Profitability (USA 1952-2000)", *Review of Radical Political Economics*, 36 (1): 82-110.
- Dumenil, G. ve Levy, D. 2004b. *Capital Resurgent: Roots of the Neoliberal Revolution*. Cambridge, Massachusetts ve London, England, Harvard University Press.
- Dumenil, G. ve Levy, D. 2011. *The Crisis of Neoliberalism*. Cambridge, Massachusetts ve London, England, Harvard University Press.
- Dünhaupt, P. 2013. "The Effect of Financialization on Labor's Share of Income", *Institute for International Political Economy Berlin*, Working Paper, No. 17.
- Edwards, S. 2001. "Capital Flows and Economic Performance: Are Emerging Economies Different?" *NBER Working Paper*, no. 8076, January.
- Ellis, L., ve Smith, K. 2007. "The Global Upward Trend in the Profit Share", *BIS Working Papers*, no. 231.
- Epstein, G. 2005. "Introduction: Financialization and the World Economy", G. Epstein (haz.), *Financialization and the World Economy*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar, ss: 3-16.
- Ergüneş, N. 2009. "Global Integration of the Turkish Economy in the Era of Financialisation", *Research on Money and Finance*, Discussion Paper Series, no. 8.
- Ertürk, I. ve Solari, S. 2007. "Bank as Continuous Reinvention", *New Political Economy*, 12 (3): 369-388.
- Estrada, A. ve Valdeolivas, E. 2012. "The Fall of the Labour Income Share in Advanced Economies", *Documentos Ocasionales*. no. 1209.
- Fine, B. 2010. "Financialisation as Neoliberalism: Engaging Neoliberalism", Saad-Filho, A. ve Yalman, G. (haz.) *Economic Transitions to Neoliberalism in Middle Income Countries* içinde, London: Routledge, ss. 11-23.
- Foster, J. B. 2006. "Monopoly-Finance Capital", *Monthly Review*, Volume 58, Issue 07, December.
- Foster, J. B. 2007. "The Financialization of Capitalism", *Monthly Review*, Volume 58, Issue 11, April.
- Foster, J. B. 2010. "The Financialization of Accumulation", *Monthly Review*, Volume 62, Issue 05, October.
- Freeman, R. A. 2011. "Accounting for the Self-Employed in Labour Share Estimates: The Case of the United States". *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, 2011/04, OECD Publishing.
- Froud, J., Haslam, C., Johal, S. ve Williams, F. 2001. "Financialisation and the Coupon Pool", *Gestao ve Producao*, 8 (3): 271-288.

- Glyn, A. 2006. *Capitalism Unleashed: Finance Globalization and Welfare*. Oxford University Press.
- Glyn, A. 2009. “Functional Distribution and Inequality”. In W. Salverda, B. Nolvan & T. M. Smeeding (haz.), *Economic Inequality*. Oxford: Oxford University Press.
- Gollin, D. 2002. “Getting Income Shares Right”, *The Journal of Political Economy*, 110: 458-474.
- Guerriero, M. 2012. “The Labour Share of Income Around the World: Evidence From a Panel Dataset”, 4th Economic Development International Conference of GREThA/GRES “Inequalities and Development: new challenges, new measurements?” University of Bordeaux, France, June 13-15, 2012.
- Guerriero, M. ve Sen, K. 2012. “What Determines the Share of Labour in National Income? A Cross Country Analysis”, *Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit*, Discussion Paper series no. 6643.
- Guscina, A. 2006. “Effects of Globalization on Labor’s Share in National Income”, *IMF Working Paper*, 06/294.
- Güngen, A. R. 2010. “Finansallaşma: Sorunlu Bir Kavram ve Verimli Bir Araştırma Gündemi”, *Praksis*, 22: 85-108.
- Harrison, A. E. 2002. “Has Globalization Eroded Labour’s Share”, *mimeo*, University of California Berkeley.
- Hilferding, R. 1910. *Finance Capital: A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*, reprinted 1985, London and Boston: Routledge & Kegan Paul.
- Hurst, E., Li, G., & Pugsley, B. 2010. “Are Household Surveys Like Tax Forms: Evidence from Income Underreporting of the Self Employed”, *NBER Working Paper*, no. 16527.
- Husson, M. 2010. *Marksist İktisat Teorisi – Çağdaş Kapitalizm ve Kriz*. Yazın Yayıncılık, Mart.
- Jayadev, A., 2004. “The Impact of Capital Account Liberalization on the Labor Share of Income”, <http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/ns/NSarjun.pdf>, February.
- Jayadev, A. 2007. “Capital Account Openness and the Labour Share of Income”, *Cambridge Journal of Economics*, 31: 423-443.
- Jaumotte, F., Lall, S. ve Papageorgiou, C. 2008. “Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization?”, *IMF Working Paper Series*, 08/185.
- Johnson, D. G. 1954. “The Functional Distribution of Income in the United States, 1850-1952”, *The Review of Economics and Statistics*, 36: 175-182.

- Karaçimen, E. 2015. *Türkiye’de Finansallaşma: Borç Kıskaçında Emek*. Sosyal Araştırmalar Vakfı Yayınları, 1. Basım, İstanbul.
- Kozanoğlu, H. 2011. “Finansallaşma ve Türkiye”, *Uç(ur)amayan Balon: Finans içinde*, (haz.) Hayri Kozanoğlu, ss. 11-60, Ayrıntı Yayınları, 1. Basım, İstanbul.
- Kraay, A. 1998. ‘In Search of the Macroeconomic Effects of Capital Account Liberalization,’ *The World Bank*. Unpublished paper (October).
- Kravis, I. B. 1959. “Relative Income Shares in Fact and Theory” *The American Economic Review*, 49: 917-949.
- Krippner, G. 2004. “What is Financialization?”, mimeo, Department of Sociology, UCLA.
- 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*. Cambridge, Massachusetts ve London, England, Harvard University Press.
- Krueger, A. B. 1999. “Measuring Labor's Share”, *The American Economic Review*, 89: 45-51.
- Kuznets, S. 1959. “Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: IV. Distribution of National Income by Factor Shares”, *Economic Development and Cultural Change*, 7: 1-100.
- Langley, P. 2009. *The Everyday Life of Global Finance: Saving and Borrowing in Anglo-America*. Oxford: Oxford University Press.
- Lapavitsas, C. 2009a. “Financialized Capitalism: Crisis and Financial Expropriation”, *Research on Money and Finance*, Discussion Papers no. 1.
- Lapavitsas, C. 2009b. “Financialization, or the Search for Profits in the Sphere of Circulation”, *Research on Money and Finance*, Discussion Papers no. 10.
- Lapavitsas, C. 2010a. “Banks for the People”, *Redpepper*, Issue 170, Şubat/Mart.
- Lapavitsas, C. 2010b. “Financialisation and Capitalist Accumulation: Structural Accounts of the Crisis of 2007-9”, *Research on Money and Finance*, Discussion Papers no. 16.
- Lazonick, W. ve O’Sullivan, M. 2000. “Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance”, *Economy and Society*, 29 (1): 13-35.
- Lenin, V. I. 1916. *Imperialism, The Highest Stage of Capitalism: A Popular Outline*. reprinted 1988, New York: International Publishers.
- Levitt, K. P. 2008. “The Great Financialization”, John Kenneth Galbraith Prize Lecture, June 8, 2008, <http://www.karipolanyilevitt.com/wp-content/uploads/2011/01/The-Great-Financialization.pdf>

- Martin, R. 2002. *Financialization of Daily Life*. Philadelphia: Temple University Press.
- Ortega, D., ve Rodriguez, F. 2006. “Are Capital Shares Higher in Poor Countries?”, *Working Paper*, 2006-023: Wesleyan Economics.
- Quinn, D. P. 1997. ‘The correlates of changes in international financial regulation,’ *American Political Science Review*, 91: 531–51.
- Rodriguez, F. ve Jayaved, A. 2010. “The Declining Labor Share of Income”, *Human Development Reseach Paper*, no. 36.
- Rodrik, D. 1997. “Has Globalization Gone too Far?”, Institute for International Economics.
- Rodrik, D. 1998. “Who needs capital-account convertibility?” in Kenen, P. (haz.), *Should the IMF Pursue Capital Account Convertibility?*, Essays in International Finance no. 207, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Ryan, P. 1996. “Factor Shares and Inequality in the UK”, *Oxford Review of Economic Policy*, 12: 106- 126.
- Orhangazi, Ö. 2007. “Financialization and Capital Accumulation in the Non-Financial Corporate Sector: A Theoretical and Empirical Investigation of the U.S. Economy: 1973-2003”, *Political Economy Research Institute (PERI)*, Working Paper Series, no. 149.
- Orhangazi, Ö. 2008. *Financialization and the US Economy*. Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar.
- Tobin, J. 1965. “Money and Economic Growth”, *Econometrica*, 33: 671-684.
- Tobin, J. 1997. “Comment, in R. Pollin”, *The Macroeconomics of Savings, Finance and Investment*, Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.
- Stockhammer, E. 2004. “Financialisation and the Slowdown of Accumulation”, *Cambridge Journal of Economics*, 28: 719-741.
- Stockhammer, E. 2010. “Financialization and the Global Economy”, *Political Economy Research Institute*, Working Paper Series no. 240.
- Sweezy, P. 1994. “The Triumph of Finance Capital”, *Monthly Review*, 46 (2).
- Sweezy, P. 1997. “More (or less) on Globalization” *Monthly Review*, 49 (4): 1-4.
- Sweezy P. M. and Magdoff, H. 1972. *The Dynamics of U.S. Capitalism: Corporate Structure, Inflation, Credit, Gold, and the Dollar*. New York: Monthly Review Press.
- Wade, H. R. 2005. “The March of Neoliberalism and What to Do About It”, draft paper for plenary talk at conference Beyond ‘Deregulation’: Finance in the 21st Century, University of Sussex, 26-28 May 2005.

Young, A. 1995. The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience. *The Quarterly Journal of Economics*, 110: 641-680.

NOTLAR

1. Bu konuda Dos Santos (2009)'un çalışması ilgi çekici olup, gelişmekte olan ülkeler açısından finansallaşmanın etkilerinin incelemesi bağlamında önemli ipuçları ve sonuçlar sunmaktadır.
2. Hilferding, Lenin ve Bukharin için özellikle "finans kapital" in sermaye birikimi açısından rolü araştırılmaktayken Tobin için ise reel yatırımlar ve finansal yatırımlar arasındaki ilişki çerçevesinde konunun bütünlüğü ele alınabilir.
3. Hissedar değeri kavramı çerçevesinde önemli bir çalışma olarak Lazonick ve O'Sullivan (2000)'in çalışması incelenebilir.
4. Bunlara ek olarak, Karaçimen (2015: 91)'in eserinde belirtilen dipnotta finansallaşmanın çok daha farklı boyutlarını ele alan çalışmalara rastlanabilir: "Finansallaşmayı farklı bakış açılarıyla ele alan pek çok çalışmanın oluşturduğu geniş bir yazın mevcuttur...belli başlı çalışmalardan bazıları şunlardır: örneğin, Crotty (2005), Stockhammer (2004), Dumenil ve Levy (2004) ve Orhangazi (2008), finansallaşmayı makroekonomik bir açıdan ele almakta ve sürecin sermaye birikimi üzerindeki etkilerini merkez kapitalist ülkeler özelinde incelemektedirler. Bu bağlamda, finansallaşma kavramını finansal yatırımların ve finansal gelirlerin sermaye birikimi üzerine etkisini ortaya koyacak şekilde kullan[ıl]maktadır. Öte yandan, 1990'larda ortaya çıkan, toplumsal muhasebe (social accounting) okulu, finansallaşma döneminde ortaya çıkan değişimleri tanımlamak için kupon havuzu (coupon pool) kapitalizmi kavramını kullanır (Ertürk & Solari, 2007; Froud vd., 2002). Bu yeni kavrama dayalı olarak, bu okul ABD ve İngiltere ekonomilerini inceler ve finansallaşmayı firmalar ve hanehalkları arasında büyük bir kupon hareketi olarak makro, mezo ve mikro bir süreç olarak tanımlar. Boyer (2000) ve Aglietta (2000) finansın hakimiyetindeki mevcut rejimi hissedar değerinin şirket yönetimi üzerine etkilerine vurgu yaparak değerlendirir. Bir başka grup çalışma bağlamında, Martin (2002) ve Langley (2009) bu süreci bireylerin "günlük hayatın finansallaşması" olarak tarif ederler. Son olarak da, Para ve Finans Üzerine Araştırma grubu finansallaşmayı kapitalizmin son otuz kırk yıldaki yapısal dönüşümüne dayalı olarak inceler. Bu yazın içerisinde özellikle bankacılık sektörü dönüşümü ve artan hanehalkı borçlanmasına vurgu yapan çalışmalar ön plandadır (bkn. Dos Santos, 2009; Ergüneş, 2009; Lapavitsas, 2009a, 2009b, 2010[b])".
5. Modelimizin oluşumunda kullanılacak olan ticaret açıklığı ile ilgili kontrol değişkeni Dünya Bankasından alınmış olan veri olacaktır. Data ve Metodoloji kısmında daha detaylı olarak ele alınarak sonuçları açıklanacak olup, burada sadece farklı veri kaynaklarından elde edilen farklı sonuçların karşılaştırılması açısından ele alınmıştır.
6. Tabi ki, ticaretin iç yapısına bakılmalı ve bu bütünleşmenin pozitif bir etkisinin mi yoksa negatif bir etkisinin mi olduğu hesaba katılmalıdır. Örneğin, Türkiye'nin ticaret hacminde ihracat malları içeriğinin yaklaşık %70'i ithal ara malı ve girdilere dayanmaktadır.
7. Türkiye'de tasarruf oranlarının direk olarak bir ölçülme tekniği olmayıp brüt yatırım oranları üzerinden ölçüme gidilmektedir.
8. Tüketim toplumu tartışmaları bağlamında bu durum tartışmaya açılarak değerlendirilebilir.
9. Türkiye'de sendikalaşma oranı OECD ülkeleri ortalamasından yaklaşık üç kat daha azdır. Bu durum emek piyasasının ne kadar kırılmalı bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir.
10. Karaçimen (2015)'in çalışması, bu konuda, ampirik düzeyde önemli ipuçları vermektedir.
11. Bkn. Karaçimen 2015: 91 dipnot. Bu makalede notlar kısmında 4. maddede bulunabilir.
12. Bkn. Guerriero, 2012.
13. Bu sonuçların daha detaylandırılmış ve genelleştirilmiş haline Jayadev'in diğer çalışmalarında ulaşmak mümkündür (Jayadev, 2007; Rodriguez ve Jayadev, 2010).
14. Kesin yerine büyük oranlı diyoruz çünkü pazarlık gücünün çok daha çeşitli göstergelerinin olabileceğini ve bu göstergelerinde model içinde değerlendirilmesi gerektiğini belirtmeliyiz.

EKLER**EK 1: VARYANS ENFLASYON FAKTÖRÜ HESAPLAMASI SONUCU ÇIKARILAN DEĞİŞKENLERİN YOKLUĞUNDA MODEL SONUÇLARI**

Dependent Variable: Log Emek Payı				
Method: Least Squares				
Sample: 1990 2011				
Included observations: 22				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log Devir Hızı Rasyosu	-0.080646	0.043019	-1.874633	0.0805
Log Tüketim Payı	1.448962	0.362847	3.993317	0.0012
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.826113	0.153665	5.376083	0.0001
Log DYY İç Akışı	0.036713	0.016200	2.266243	0.0387
Log Ticaret Açıklığı	-0.375127	0.098382	-3.812959	0.0017
Log İşsizlik Oranı	-0.291300	0.075657	-3.850261	0.0016
C	-0.993755	0.229658	-4.327107	0.0006
R-squared	0.841538	Mean dependent var		-0.684952
Adjusted R-squared	0.778153	S.D. dependent var		0.038422
S.E. of regression	0.018097	Akaike info criterion		-4.932788
Sum squared resid	0.004912	Schwarz criterion		-4.585638
Log likelihood	61.26067	Hannan-Quinn criter.		-4.851010
F-statistic	13.27662	Durbin-Watson stat		1.220855
Prob(F-statistic)	0.000030			

Dependent Variable: Log Emek Payı				
Method: Least Squares				
Sample: 1990 2011				
Included observations: 22				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log Devir Hızı Rasyosu	-0.059205	0.036463	-1.623692	0.1267
Log Tüketim Payı	0.905068	0.357966	2.528367	0.0241
Log DYY İç Akışı	0.026054	0.013954	1.867139	0.0830
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.891551	0.129469	6.886218	0.0000
Log Ticaret Açıklığı	-0.436028	0.084380	-5.167402	0.0001
Log İşsizlik Oranı	-0.173546	0.075493	-2.298836	0.0374
KAOPEN Endeksi	-0.026130	0.009331	-2.800343	0.0142
C	-1.364223	0.231782	-5.885799	0.0000
R-squared	0.898431	Mean dependent var		-0.684952
Adjusted R-squared	0.847646	S.D. dependent var		0.038422
S.E. of regression	0.014997	Akaike info criterion		-5.286653
Sum squared resid	0.003149	Schwarz criterion		-4.889910
Log likelihood	66.15318	Hannan-Quinn criter.		-5.193192
F-statistic	17.69096	Durbin-Watson stat		1.785988
Prob(F-statistic)	0.000006			

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.003789	Prob. F(1,13)	0.9519
Obs*R-squared	0.006411	Prob. Chi-Square(1)	0.9362

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Sample: 1990 2011

Included observations: 22

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log Devir Hızı Rasyosu	-0.000473	0.038606	-0.012249	0.9904
Log Tüketim Payı	-0.004020	0.377120	-0.010659	0.9917
Log DYY İç Akışı	1.96E-05	0.014482	0.001356	0.9989
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.000902	0.135133	0.006674	0.9948
Log Ticaret Açıklığı	0.001163	0.089570	0.012989	0.9898
Log İşsizlik Oranı	-0.001884	0.084099	-0.022404	0.9825
KAOPEN Endeksi	1.24E-05	0.009684	0.001277	0.9990
C	0.001401	0.241572	0.005801	0.9955
RESID(-1)	0.023173	0.376446	0.061558	0.9519
R-squared	0.000291	Mean dependent var		1.31E-16
Adjusted R-squared	-0.614914	S.D. dependent var		0.012245
S.E. of regression	0.015561	Akaike info criterion		-5.196035
Sum squared resid	0.003148	Schwarz criterion		-4.749699
Log likelihood	66.15639	Hannan-Quinn criter.		-5.090892
F-statistic	0.000474	Durbin-Watson stat		1.814515
Prob(F-statistic)	1.000000			

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.114777	Prob. F(2,12)	0.8925
Obs*R-squared	0.412948	Prob. Chi-Square(2)	0.8134

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Sample: 1990 2011

Included observations: 22

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log Devir Hızı Rasyosu	0.003758	0.040792	0.092133	0.9281
Log Tüketim Payı	0.046202	0.402969	0.114654	0.9106
Log DYY İç Akışı	-0.001268	0.015177	-0.083528	0.9348
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.002803	0.139403	0.020106	0.9843
Log Ticaret Açıklığı	-0.005037	0.093278	-0.053998	0.9578
Log İşsizlik Oranı	0.013339	0.092444	0.144296	0.8877
KAOPEN Endeksi	8.18E-05	0.009987	0.008195	0.9936
C	-0.016254	0.251855	-0.064537	0.9496
RESID(-1)	-0.050914	0.418296	-0.121718	0.9051
RESID(-2)	-0.190308	0.400325	-0.475383	0.6430
R-squared	0.018770	Mean dependent var		1.31E-16
Adjusted R-squared	-0.717152	S.D. dependent var		0.012245
S.E. of regression	0.016046	Akaike info criterion		-5.123783
Sum squared resid	0.003090	Schwarz criterion		-4.627855
Log likelihood	66.36162	Hannan-Quinn criter.		-5.006957
F-statistic	0.025506	Durbin-Watson stat		1.890584
Prob(F-statistic)	0.999997			

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.722558	Prob. F(7,14)	0.1830
Obs*R-squared	10.18017	Prob. Chi-Square(7)	0.1786
Scaled explained SS	5.972255	Prob. Chi-Square(7)	0.5430

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Sample: 1990 2011

Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003915	0.003460	1.131488	0.2769
Log Devir Hızı Rasyosu	-0.000495	0.000544	-0.909769	0.3783
Log Tüketim Payı	0.001551	0.005343	0.290263	0.7759
Log DYY İç Akışı	0.000178	0.000208	0.856153	0.4063
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.000473	0.001932	0.244710	0.8102
Log Ticaret Açıklığı	0.002334	0.001259	1.853128	0.0851
Log İşsizlik Oranı	-0.002027	0.001127	-1.798948	0.0936
KAOPEN Endeksi	0.000305	0.000139	2.188744	0.0461
R-squared	0.462735	Mean dependent var		0.000143
Adjusted R-squared	0.194102	S.D. dependent var		0.000249
S.E. of regression	0.000224	Akaike info criterion		-13.69592
Sum squared resid	7.02E-07	Schwarz criterion		-13.29918
Log likelihood	158.6551	Hannan-Quinn criter.		-13.60246
F-statistic	1.722558	Durbin-Watson stat		2.532016
Prob(F-statistic)	0.182985			

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.523065	Prob. F(1,19)	0.4783
Obs*R-squared	0.562635	Prob. Chi-Square(1)	0.4532

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Sample (adjusted): 1991 2011

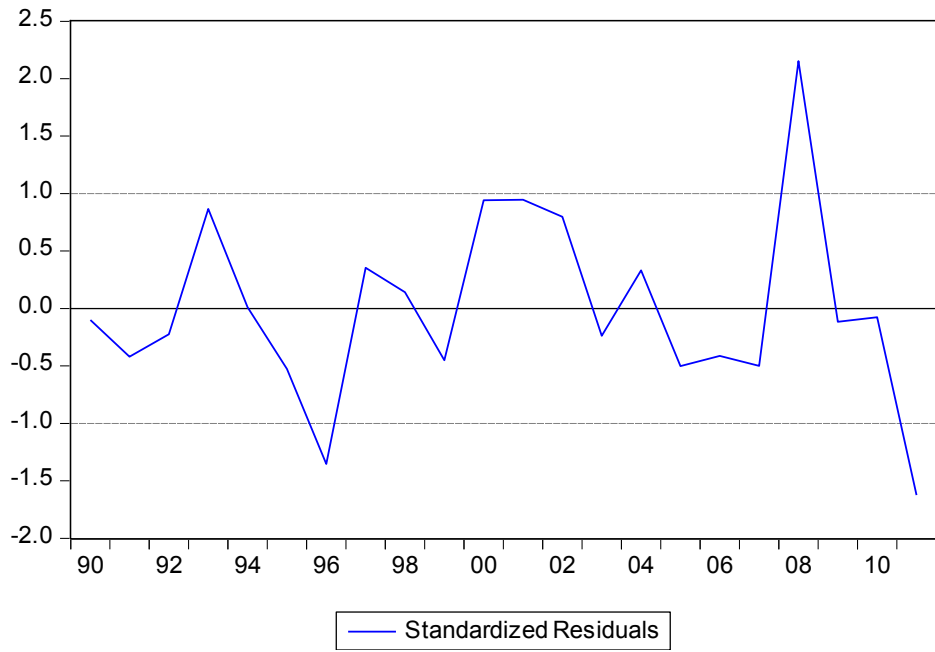
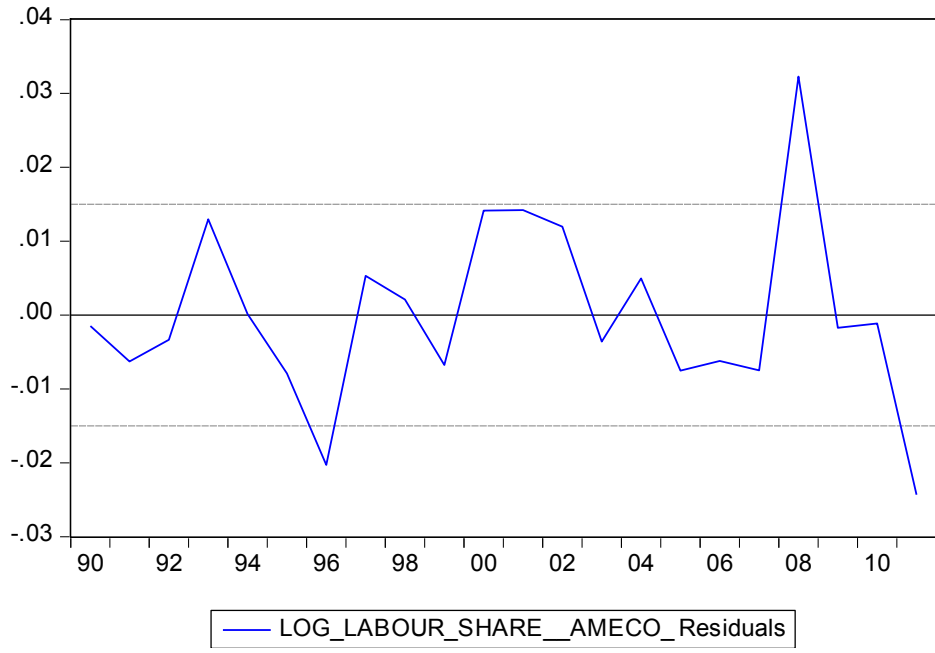
Included observations: 21 after adjustments

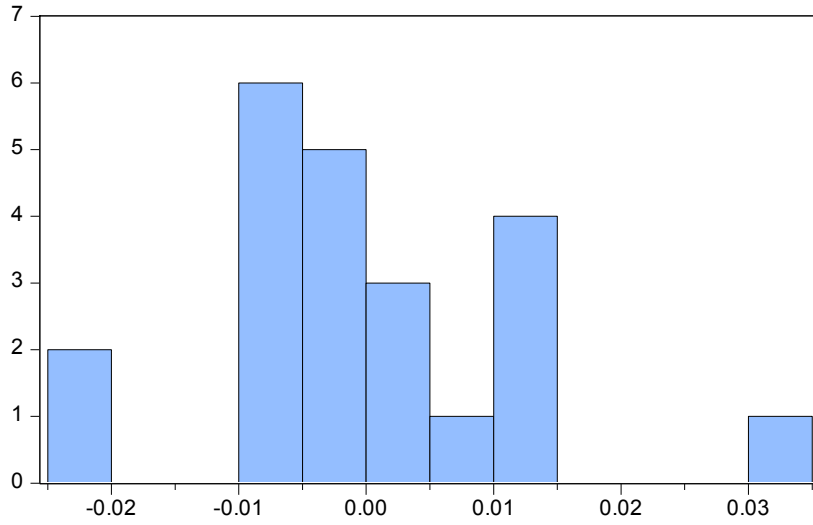
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000171	6.34E-05	2.701900	0.0141
RESID ² (-1)	-0.177373	0.245251	-0.723232	0.4783
R-squared	0.026792	Mean dependent var		0.000150
Adjusted R-squared	-0.024429	S.D. dependent var		0.000253
S.E. of regression	0.000257	Akaike info criterion		-13.60814
Sum squared resid	1.25E-06	Schwarz criterion		-13.50866
Log likelihood	144.8855	Hannan-Quinn criter.		-13.58655
F-statistic	0.523065	Durbin-Watson stat		1.961903
Prob(F-statistic)	0.478347			

Ramsey RESET Test				
Omitted Variables: Squares of fitted values				
	Value	df	Probability	
t-statistic	0.833994	13	0.4193	
F-statistic	0.695546	(1, 13)	0.4193	
Likelihood ratio	1.146669	1	0.2842	
F-test summary:				
	Sum of Sq.	df	Mean Squares	
Test SSR	0.000160	1	0.000160	
Restricted SSR	0.003149	14	0.000225	
Unrestricted SSR	0.002989	13	0.000230	
LR test summary:				
	Value	df		
Restricted LogL	66.15318	14		
Unrestricted LogL	66.72651	13		
Unrestricted Test Equation:				
Dependent Variable: Log Emek Payı				
Method: Least Squares				
Sample: 1990 2011				
Included observations: 22				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log Devir Hızı Rasyosu	0.106776	0.202406	0.527536	0.6067
Log Tüketim Payı	-1.486737	2.890640	-0.514328	0.6157
Log DYY İç Akışı	-0.042555	0.083467	-0.509841	0.6187
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	-1.510285	2.882893	-0.523878	0.6092
Log Ticaret Açıklığı	0.707302	1.373561	0.514941	0.6152
Log İşsizlik Oranı	0.276043	0.544456	0.507007	0.6206
KAOPEN Endeksi	0.047726	0.089059	0.535896	0.6011
C	1.388462	3.308914	0.419613	0.6816
FITTED^2	-1.955463	2.344696	-0.833994	0.4193
R-squared	0.903589	Mean dependent var	-0.684952	
Adjusted R-squared	0.844259	S.D. dependent var	0.038422	
S.E. of regression	0.015163	Akaike info criterion	-5.247865	
Sum squared resid	0.002989	Schwarz criterion	-4.801529	
Log likelihood	66.72651	Hannan-Quinn criter.	-5.142722	
F-statistic	15.22990	Durbin-Watson stat	1.828676	
Prob(F-statistic)	0.000019			

Variance Inflation Factors			
Sample: 1990 2011			
Included observations: 22			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
Log Devir Hızı Rasyosu	0.001330	609.6551	3.913624
Log Tüketim Payı	0.128139	460.5348	2.415208
Log DYY İç Akışı	0.000195	3.233368	2.823530
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.016762	1950.284	2.179917
Log Ticaret Açıklığı	0.007120	91.83609	4.352290
Log İşsizlik Oranı	0.005699	476.4605	3.952562
KAOPEN Endeksi	8.71E-05	6.450542	2.703913
C	0.053723	5255.054	NA

obs	Actual	Fitted	Residual	Residual Plot
1990	-0.68869	-0.68719	-0.00150	. * .
1991	-0.61944	-0.61316	-0.00628	. * .
1992	-0.62251	-0.61916	-0.00335	. * .
1993	-0.63394	-0.64692	0.01298	. *
1994	-0.71311	-0.71325	0.00014	. * .
1995	-0.77630	-0.76840	-0.00790	. * .
1996	-0.74431	-0.72401	-0.02030	* . .
1997	-0.71167	-0.71698	0.00531	. * .
1998	-0.71776	-0.71987	0.00211	. * .
1999	-0.63770	-0.63094	-0.00676	. * .
2000	-0.65456	-0.66870	0.01414	. * .
2001	-0.66585	-0.68005	0.01420	. * .
2002	-0.67320	-0.68518	0.01198	. * .
2003	-0.67674	-0.67316	-0.00358	. * .
2004	-0.68709	-0.69206	0.00497	. * .
2005	-0.69391	-0.68638	-0.00753	. * .
2006	-0.69475	-0.68854	-0.00621	. * .
2007	-0.68457	-0.67708	-0.00750	. * .
2008	-0.69111	-0.72341	0.03230	. . *
2009	-0.67700	-0.67527	-0.00173	. * .
2010	-0.67861	-0.67746	-0.00114	. * .
2011	-0.72611	-0.70177	-0.02434	* . .





Series: Residuals
Sample 1990 2011
Observations 22

Mean 1.31e-16
Median -0.001613
Maximum 0.032302
Minimum -0.024340
Std. Dev. 0.012245
Skewness 0.492722
Kurtosis 3.897361

Jarque-Bera 1.628327
Probability 0.443010

Dependent Variable: Log Emek Payı

Method: Least Squares

Sample: 1990 2011

Included observations: 22

HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log Devir Hızı Rasyosu	-0.059205	0.038500	-1.537782	0.1464
Log Tüketim Payı	0.905068	0.346260	2.613841	0.0204
Log DYY İç Akışı	0.026054	0.012457	2.091578	0.0552
Log Genel Devlet Tüketim Harcaması	0.891551	0.115359	7.728491	0.0000
Log Ticaret Açıklığı	-0.436028	0.099727	-4.372227	0.0006
Log İşsizlik Oranı	-0.173546	0.090470	-1.918278	0.0757
KAOPEN Endeksi	-0.026130	0.015025	-1.739096	0.1039
C	-1.364223	0.283730	-4.808178	0.0003
R-squared	0.898431	Mean dependent var		-0.684952
Adjusted R-squared	0.847646	S.D. dependent var		0.038422
S.E. of regression	0.014997	Akaike info criterion		-5.286653
Sum squared resid	0.003149	Schwarz criterion		-4.889910
Log likelihood	66.15318	Hannan-Quinn criter.		-5.193192
F-statistic	17.69096	Durbin-Watson stat		1.785988
Prob(F-statistic)	0.000006	Wald F-statistic		33.21693
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

EK 2: VERİ KAYNAKLARI VE TANIMLARI

TABLO 13		
KULLANILAN GÖSTERGE VE VERİLER HAKKINDA BİLGİLER		
Değişken	Tanım	Kaynak
Emek Payı	İşgücü Ödemeleri / GSYİH	AMECO
Enflasyon Oranı	% Değişim	IMF, WEO 2015
GSYİH Büyüme Hızı	%	IMF, WEO 2015
Brüt Tasarruf Oranı	% GSYİH	IMF, WEO 2015
Genel Devlet Tüketim Harcaması	% GSYİH	WB, WDI
Cari İşlemler Dengesi	% GSYİH	IMF, WEO 2015
Ekonomik Küreselleşme Oranı	%	KOF Globalization Index
Politik Küreselleşme Oranı	%	KOF Globalization Index
Toplumsal Küreselleşme Oranı	%	KOF Globalization Index
Ortalama Küreselleşme Oranı	%	KOF Globalization Index
Sermaye Stok Miktarı	Sabit 2005 Ulusal Fiyatlarla, \$2005 Milyon	Penn World Tables 8.1
İşgücü Seviyesi	Bin Kişi	Penn World Tables 8.1
K/L	Sermaye Stok Miktarı (K) / İşgücü Seviyesi (L)	Yazarın Kendi Hesaplaması
Toplam Faktör Üretkenliği	(2005=1) Sabit Ulusal Fiyatlarla	Penn World Tables 8.1
Kişi Başına Beşeri Sermaye Endeksi	Birim	Penn World Tables 8.1
Kişi Başına GSYİH	SAGP, 2011 Uluslararası Sabit \$ Cinsinden, Bin \$	WB, WDI
DYY İç Akışı	% GSYİH	UNCTAD
DYY Dış Akışı	% GSYİH	UNCTAD
Öz Sermaye Portföyü	BoP, cari US\$	WB, WDI
Ticaret Açıklığı	(ihracat+ithalat) / GSYİH	WB, WDI
Hanehalkı Tüketim Payı	% GSYİH	Penn World Tables 8.1
Brüt Sermaye Birikimi Payı	% GSYİH	Penn World Tables 8.1
Devlet Harcaması Payı	% GSYİH	Penn World Tables 8.1
İşsizlik Oranı	Toplam İşgücü içinde %	IMF, WEO 2015
Sendikalaşma Oranı	%	OECD stat
İşgücü Koruma Katılığı Endeksi	Birim	OECD stat
Grev Sayıları	Miktar	ÇSGB
KAOPEN Endeksi	Birim	Chinn-Ito (2015)
GSYİH içinde Banka Mevduatları	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Banka Kredi Oranlarının Banka Mevduat Oranlarına Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Mevduat Parası Banka Varlıkları Oranın Mevduat Parası Banka Varlıkları ve Merkez Bankası Varlıklarına Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015

TABLO 13		
KULLANILAN GÖSTERGE VE VERİLER HAKKINDA BİLGİLER (devam...)		
Finansal Sektör Mevduat Miktarının Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Devlet ve KİT'lere Verilen Kredilerin Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Mevduat Parası Banka Varlıklarının Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Merkez Bankası Varlıkları	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Özel Sektöre Verilen Ulusal Kredi Miktarı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Uluslararası Borç İhracının Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Mevduat Parası Bankaları ile Sağlanan Özel Kredi Miktarı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Mevduat Parası Bankaları ve Diğer Finansal Kurumlar Aracılığıyla Sağlanan Özel Kredi Miktarı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Havale İç Akışı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Hisse Senedi Piyasası Sermayeleşme Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Hisse Senedi Piyasası Getiri Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Hisse Senedi Devir Hızı Rasyosu	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Hisse Senedi Piyasası Toplam Değerler Ticaret Miktarı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Hisse Senedi Fiyatlarında Oynaklık Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Likit Yükümlülük Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Likit Varlıkların Mevduatlara ve Kısa Vadeli Fonlamalara Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Banka Net Faiz Marjı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Banka Faiz Dışı Gelirin Toplam Gelire Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Bankaların Geri Dönmeyen Borçlarının Brüt Borçlara Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Bankaların Merkezi Yönetim Borçlarının Toplam Varlıklara Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015
Provizyonların Geri Dönmeyen Borçlara Oranı	% GSYİH	WB, Global Financial Development Indicators 2015

EK 3: KISALTMALAR

AMECO: Annual Macro-Economic Database

AKP: Adalet ve Kalkınma Partisi

ANAP: Anavatan Partisi

BoP: Balance of Payments

ÇSGB: Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı

GSYİH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMF: International Monetary Fund

IM: İthalat

KAOPEN: Capital Account Openness

K: Sermaye Stok Miktarı

L: Çalışan İşçi Sayısı

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development

PWT: Penn World Tables

SAGP: Satın Alma Gücü Paritesi

SEKK: Sıradan En Küçük Kareler

TFP: Total Factor Productivity

UN: United Nations

UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development

X: İhracat

VIF: Variance Inflation Factor

WB: World Bank

WDI: World Development Indicators

WEO: World Economic Outlook

EK 4: TABLO VE GRAFİKLER

Tablo 1: Küreselleşme Göstergeleri

Tablo 2: Makroekonomik Göstergeler

Tablo 3: GSYİH Payları

Tablo 4: Pazarlık Gücü Göstergeleri

Tablo 5: Finansal Göstergeler

Tablo 6: SEKK Yöntemi ile Finansallaşma ve Emek Payı Arasındaki İlişkinin Analiz Sonuçları

Tablo 7: Otokorelasyon ve Heteroskedastisite Sonuçları

Tablo 8: Ramsey RESET Testi

Tablo 9: Katsayı Güven Aralıkları

Tablo 10: Gerçek, Uyumlu ve Artık Seviyeleri

Tablo 11: Varyans Enflasyon Faktörü

Tablo 12: Normalite Sonuçları

Grafik 1: Küreselleşme Göstergeleri

Grafik 2: Ticaret Açıklığı

Grafik 3: GSYİH içinde Tüketim, Yatırım ve Devlet Harcaması Payları

Grafik 4: İşsizlik Oranı

Grafik 5: Sendikalaşma Oranı

Grafik 6: GSYİH içinde Banka Mevduat Oranı

Grafik 7: Banka Mevduat Miktarının Banka Kredilerine Oranı

Grafik 8: Özel Sektöre Verilen Yurtiçi Kredi Oranı (GSYİH içinde)

Grafik 9: Merkez Bankası Varlıkları (GSYİH içinde)

Grafik 10: Hisse Senedi Piyasası

Grafik 11: Likit Yükümlülüklerin Oranı (GSYİH içinde)

Grafik 12: GSYİH içinde Emek Payı Oranı (1980-2013)

Grafik 13: Hisse Senedi Devir Hızı Rasyosu

Grafik 14: Sermaye Hesabı Açıklık Endeksi (1970-2012)