



21. Yüzyılda BRIC Ülkelerinde Devlet Kapitalizminin Politik Ekonomisi

The Political Economy of State Capitalism in the BRIC Countries in the 21st Century

Orhan CENGİZ¹

Öz

Amaç: Bu araştırmanın amacı, 21. yüzyıldaki devlet kapitalizminin BRIC ülkeleri için incelenmesidir.

Tasarım/Yöntem: Araştırmada 21. yüzyıldaki devlet kapitalizminin yapısı ve bunun BRIC ülkelerinde işleyişi nicel verilerle ele alınmıştır. Devlet kapitalizminin iki önemli unsuru olan Devlet Mülkiyetli Şirketler (SOEs) ve Ulusal Varlık Fonları (SWFs) BRIC ülkeleri için ayrı ayrı analiz edilmiştir.

Bulgular: Sadece ulusal piyasalara odaklanan klasik devlet kapitalizminin aksine, 21. yüzyıldaki devlet kapitalizmi modelinde devlet; petrol, doğal gaz, enerji, ulaşım ve finans gibi sektörlerde doğrudan küresel ekonomiye entegre olmaya başlamıştır. Özellikle BRIC ülkelerinde benimsenen devlet kapitalizmi modeli ile bu ülkelerin küresel sistemdeki etkilerinin artması birbiriyle yakın ilişkilidir. Bunun yanında, 21. yüzyılda yaşanan iki büyük krizle beraber (2008 küresel finans krizi ve Covid-19 krizi) devlete dönüş eğilimlerinin artması, devlet kapitalizmi politikalarını genişletecektir.

Sınırlılıklar: Devlet kapitalizminin bütün unsurları yerine sadece en önemli iki unsuru olan Devlet Mülkiyetli Şirketler (SOEs) ve Ulusal Varlık Fonları'nın (SWFs) dikkate alınması çalışmanın sınırlılığını oluşturmaktadır.

Özgünlük/Değer: Devlet kapitalizmi teması, yoğun olarak incelenmesine rağmen ülke özelinde kapitalizmi, 21. yüzyıldaki yapısıyla analiz eden çalışmalar oldukça sınırlıdır. Dolayısıyla devlet kapitalizminin 21. yüzyıldaki modelinin BRIC ülkelerinin her birisi için ayrı ayrı incelenmesi çalışmanın özgün yanını oluşturmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Devlet Kapitalizmi, Devlet Mülkiyetli Şirketler, Ulusal Varlık Fonları, BRIC Ülkeleri, 21. Yüzyıl

Abstract

Purpose: The purpose of this research is to examine state capitalism in the 21st century for the BRIC countries.

Design/Methodology: In the research, the structure of state capitalism in the 21st century and its functioning in the BRIC countries are discussed with quantitative data. Two essential factors of state capitalism, State-Owned Enterprises (SOEs) and Sovereign Wealth Funds (SWFs) are analyzed for BRIC countries separately.

Findings: Contrary to classical state capitalism, which focuses only on domestic markets, in the 21st-century state capitalism model, the state has begun to integrate directly into the global economy in sectors such as oil, natural gas, energy, transportation, and finance. The state capitalism model adopted especially in BRIC countries and the increasing importance of these countries in the global system is closely related. In addition, with the two major crises in the 21st century (the 2008 global financial crisis and the Covid-19 crisis), the increase in the tendency to return to the state will expand the policies of state capitalism.

Limitations: The limitation of the study is to consider only State-Owned Enterprises (SOEs) and Sovereign Wealth Funds (SWFs), which are the two most essential factors of state capitalism, instead of all aspects.

Originality/Value: Although the theme of state capitalism has been largely examined, studies that analyze country-specific capitalism with its structure in the 21st century are very limited. Thus, examining the state capitalism model in the 21st century separately for each of the BRIC countries generates the original aspect of the study.

Keywords: State Capitalism, State-Owned Enterprises, Sovereign Wealth Funds, BRIC Countries, 21st Century

¹ Öğr. Gör. Dr., Çukurova Üniversitesi, Pozantı MYO, Muhasebe ve Vergi Bölümü, ocengiz@cu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-1883-4754

1. GİRİŞ

Küresel ekonomide yaşanan dönüşümler, devletin sermaye birikimindeki rolüne yönelik ilgiyi tekrardan artırmıştır. 2000’li yıllardan itibaren Çin, Rusya ve diğer gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) devlet öncülüğünde kalkınmanın başarılı örneklerini sunmaları, gelişmiş ülkelerde 2008 küresel finans krizinden sonra devlet müdahalesinin artması, Ulusal Varlık Fonları (Sovereign Wealth Funds-SWFs) ve Devlet Mülkiyetli Şirketlerin (State-Owned Enterprises-SOEs) küresel ekonomideki rollerinin artması gibi devlet-sermaye ilişkisini ortaya koyan örnekler çoğalmıştır. 2005 ve 2017 yılları arasında SWF’lerin sayısı 50’den 92’ye yükselirken, varlıkların değeri 7,5 trilyon doların üzerine çıkmıştır. Belirli sektörlerde faaliyet gösteren SOE’lerin piyasa değeri, çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) piyasa değerinin çok üzerine çıkmaktadır. Devlet-sermaye bileşiminin yeni biçimini ifade eden yeni devlet kapitalizminde SOE’ler; üretim, ticaret, finans, altyapı ve kurumsal mülkiyet ağırları dâhil olmak üzere ulus-ötesi piyasalarla giderek daha fazla entegre olmaya başlamıştır (Alami & Dixon, 2020: 70-71). Bu açıdan devlet kapitalizmi küresel açıdan önemli ölçüde değişime uğramıştır. Özellikle son yirmi beş yıllık süreçte, 1970’ler ve 1980’lerdeki SOE’lerden farklı devlet kapitalizmi modelleri gelişmiştir. Liberal piyasa ekonomisinin güçlü biçimde işlediği ülkelerde bile devlet kapitalizmi genişlemiştir. Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin başta olmak üzere diğer GOÜ’lerde devlet kapitalizmi daha baskın hâle gelmiştir. Devlet kapitalizminin değişen yapısında operasyonel verimlilik esas olmakla birlikte, siyasi ve ideolojik hedeflere ulaşma amacı da öne çıkmaktadır (Dolfsma & Grosman, 2019: 581).

Devlet kapitalizminin yeni biçimi, verimliliği ve rekabetçiliği göz önüne alması yanında daha önemli olan husus, küreselleşme ile bir arada ilerlemesidir. Ulus-ötesi devlet kapitalizmiyle özdeşleşen bu yeni model, esasında küreselleşme bağlamında ele alınması gereken yeni bir süreci betimlemektedir (Şimşek, 2017: 73). Wooldridge (2012) ise liberal Batı sisteminin yaşadığı ekonomik krizi, yükselen piyasa ekonomilerinde (GOÜ’ler) yeni bir devlet kapitalizmi biçiminin yükselişiyle aynı döneme denk geldiğini ileri sürmektedir. Bu açıdan ele alındığında, devlet kapitalizminin yeni biçiminde ana aktörler GOÜ’lerdir. Bu çerçeveden yola çıkarak küreselleşme ile uyumlu devlet kapitalizmi modelini ifade eden 21. yüzyıl devlet kapitalizminde, BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ülkeleri önemli yer tutmaktadır. 21. yüzyıl devlet kapitalizminin kuramsal özellikleri kadar, ülkeler nezdinde uygulama biçimleri de oldukça önemlidir. Bu amaçla devlet kapitalizminin yeni biçiminin BRIC ülkeleri özelinde incelenmesi, çalışmanın özgün yanını ortaya koymaktadır. Çalışma beş bölüme ayrılmıştır. Devlet kapitalizmine ilişkin kısa bir değerlendirmenin yapıldığı giriş bölümünden sonra ikinci bölümde, devlet kapitalizminin kuramsal temelleri açıklanmıştır. Üçüncü bölümde, BRIC ülkelerinde devlet kapitalizminin birinci unsuru olan SOE’lerin yapısı ve küresel ekonomideki konumları incelenmiştir. Dördüncü bölümde, devlet kapitalizminin diğer önemli unsuru olan SWF’lerin BRIC ülkelerindeki durumu ele alınmıştır. Son bölümde ise sonuç ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

2. DEVLET KAPİTALİZMİ: KURAMSAL TEMELLER

Geleneksel anlamda devlet kapitalizmi, Stalin döneminde Sovyetler Birliği’nde uygulanan merkezi planlama ile nitelendirilmektedir. Bu modelde devlet, ekonomideki üretim araçlarını kontrol ederek, tek bir büyük şirketmiş gibi hareket etmektedir. Her ne kadar Stalinist planlamacı yaklaşımla özdeşleştirilse de komünizm, neo-korporatizm, merkantilizm ve faşizm gibi farklı politik biçimler altında devlet kapitalizmi modelleri ortaya çıkmıştır. En nihayetinde devlet kapitalizmi, devletin üretim araçlarını kontrol ettiği ve yönettiği; fakat bunu kapitalist ilkeler çerçevesinde gerçekleştirdiği ekonomi-politik süreci ifade etmektedir (McNally, 2013a: 37).

İlgili literatür incelendiğinde devlet kapitalizminin tek bir tanımının olmadığı görülmektedir. Modern ekonomilerde devlet kapitalizminin daha belirgin ve kesin tanımının yapılmasıyla geçirdiği aşamalar, verimlilikleri ve performansları karşılaştırmalı olarak ortaya konulabilmektedir. Kurlantzick (2016), devlet kapitalizminin koşulunu “*gelir bakımından en büyük beş yüz şirketin üçte birinden fazlasında devletin hissesinin veya önemli etkisinin bulunması*” olarak tanımlamaktadır. Bremmer (2009), devlet kapitalizminin ulusal petrol şirketleri, devlet mülkiyetli şirketler, özel sektöre ait ulusal şampiyonlar ve ulusal varlık fonlarından oluşan dört temel aktörü olduğunu vurgulamaktadır. Ulusal petrol şirketleri, dünyanın kanıtlanmış petrol ve gaz rezervlerinin sırasıyla en az %80’ini ve %73’ünü kontrol etmektedir. Devlet kapitalizminin ulusal varlık fonları yaklaşık 4 trilyon dolar seviyesindedir.

Bu değer, dünya varlık fonlarının %50'sinden fazlasının devlet kontrolünde olduğunu göstermektedir. Bunun yanında, en büyük devlet mülkiyetli 50 Şirketin toplam varlıklarının değeri 5,2 trilyon dolar seviyesindedir (Sweidan, 2021).

Devlet kapitalizmine yönelik ilginin etkisiyle farklı biçimleri ne çıkaran yaklaşımlar söz konusudur. Alami ve diğerleri (2021), *devlet kapitalizmi* teriminin her kapitalist toplumda devletin rolünün genişliğini ve kapitalizmin tarihsel coğrafyaları boyunca yerine üstlendiği misyonları gözden kaçırma riski olduğunu ileri sürerek genel tanımların aksine, devlet kapitalizminin yükselişini, kapitalizmin tarihsel gelişimine ve coğrafı olarak yeniden inşasına kök salan tarihsel bir olgu olarak görmektedir. Hlihazırda devam eden süreçte řu dönüşümler yaşanmaktadır: i) 2000'lerin başından itibaren başlayan ikinci dalgayla yeni uluslararası iş bölümünün yayılımının hızlanması; ii) Dördüncü Sanayi Devrimi ile sonuçlanan teknolojik modernizasyon ve endüstriyel gelişme; iii) Sermayenin tarihsel aşırı yoğunlaşması ve merkezileşmesi; iv) Küresel ekonominin ağırlık merkezinin Kuzey Atlantik'ten Pasifik Kıyısına doğru kayması ve bunun sonucunda uzak bölgeleri birbiriyle entegre etmek ve sermaye akımlarını kolaylaştırmak için altyapı ağlarının oluşturulma ihtiyaı; v) Mali ve borç ilişkilerinin genişletilmesi (Alami vd., 2021: 4). Sperber (2019), devlet müdahalesinin türlerinin kategorik olarak ikiye ayrılabilceğini ileri sürmektedir. Devletçilik olarak ifade edilen biçim; devlet dışı ekonomik aktörler ve varlıklar üzerinde vergilendirme, ücret politikası, sübvansiyonlar, kredi, piyasaların düzenlenmesi, sanayi politikaları ve diğer müdahale biçimleri aracılığıyla devletin etkisini ifade etmektedir. İkincisi ise üretim ve birikime doğrudan müdahil olmasını sağlayan üretim araçlarının mülkiyetinin devlette olmasıdır.

Bu erevede Nölke (2014: 3), devlet kapitalizminin geçirdiği aşamaları  döneme ayırmaktadır. Buna göre devlet kapitalizminin birinci dalgası, 19. yüzyılın ortalarından başlayan ve sonlarına doğru devam eden süreci kapsamaktadır. Bu yüzyılın en gelişmiş ülkeleri olan ABD, Almanya, Japonya ve bazı İskandinavya lkelerinde ticari korumacılık ön planda olmuştur. İngiliz ekonomisinin dominant gücünü kırmak için List'in politika nerileri kapsamında ulusal sanayilerin gelişimi ncellenmiştir. Bu dönemdeki devlet kapitalizminin temel araçları, merkez bankaları gibi kurumlar tarafından yönlendirilen tarifeler olmuştur. Devlet kapitalizminin ikinci aşaması ise 1929 Büyük Bunalımı sonrasında Keynesyen iktisat politikaları bağlamında ABD, Avrupa ve Sovyetler Birliği'nde devletin baskın biçimde rollerinin arttığı ve II. Dünya Savaşı'ndan sonra Doğu Asya kalkınmacı devletlerin yükselişe geçtiği dönemdir. nc aşama ise daha farklı bir modeli nitelendirmektedir. Söz konusu farklılığı ortaya çıkaran husus; Çin, Hindistan ve Brezilya gibi gelişmekte olan lkelerin küresel ekonomideki glerinin artması ve yasaklayıcı tarifelere ve merkezi planlama yerine, kamu kurumları ve zel Şirketler arasındaki resmî ve resmî olmayan iş birliğinin ne çıkmasıdır. Devlet kapitalizminin nc aşaması '*yükselen piyasalar kapitalizmi*' olarak ifade edilmektedir.

3. 21. YÜZYILDA DEVLET KAPİTALİZMİ VE BRIC ÜLKELERİ

21. yüzyılın başlangıcından itibaren küresel sistem dönüşüm sürecine girmiştir. Bu argümanı ortaya çıkaran iki gelişme ne çıkmıştır. İlki, küresel Güney'in genel olarak artan gücüne paralel olarak yükselen ekonomilerin ağırlılığının artmasıdır. İkincisi ise ABD gibi süper gücün gerileme dneimine girmesidir. Özellikle 2008 krizinden sonra her iki yaklaşım, daha sık dile getirilmiştir. Yükselen ekonomiler arasında esas olarak BRIC lkelerinin konumu daha dikkat çekicidir. Krizden önce ve sonra bu ülkelerde büyüme oranları yükselmiş, küresel ekonomideki payları artmış; ABD'nin ise ekonomik büyüme oranları ve küresel büyümedeki payı düşmüştür (Kiely, 2015). 2008 krizinin yol açtığı durgunluğun etkisiyle küreselleşmede yavaşlama ortaya çıkmıştır. Daha da önemlisi, neoliberal serbest piyasa ekonomisinin işleyişini sekteye uğratan, dolayısıyla küreselleşmeyi önemli lde değiştiren devlet kapitalizmi Çin ile birlikte Rusya, Hindistan ve Brezilya gibi gelişmekte olan ülkelerde daha önemli hâle gelmiştir (Bremmer, 2014). 21. yüzyılda devlet kapitalizminin aldığı biçim, geleneksel olarak özel mülkiyet karşılığının bir kenara bırakıldığı modele evrilmiştir. Ağırlıklı olarak devletin mülkiyetinde olan SOE'ler profesyonel yönetim ve yönetişim ağlarıyla özel yatırımcıları çekmekle beraber borsada işlem görmektedir. Özel yatırımcılar, devlete ait borçlanma ve azınlık hissesi gibi yöntemlerle finansman kaynaklarına erişim imkânı elde etmeye başlamışlardır (Musacchio vd., 2015: 127).

Tarihsel süreçte otokratik sistemlerden liberal sistemlere kadar farklı devlet kapitalizmi modelleri ortaya çıkmıştır. 21. yüzyıla özgü devlet kapitalizmi ise çeşitli açılardan farklılar arz etmektedir. Birincisi, 2008 küresel finans krizinde Çin, Hindistan ve Brezilya gibi GOÜ'lerde güçlü devlet kapitalizmi geleneğine sahip ülkeler, devlete ait bankalar ve holding şirketleri aracılığıyla krizden kaçınabilme yeteneğine sahip olmuştur. İkincisi, kârlı SOE'lerin varlığının devleti daha güçlü hâle getirdiği fark edilmeye başlanmıştır. Sosyal ve politik hedefler yanında kârlılık, SOE'lerin önemli bir amacı olmuştur. Büyük SOE'lerin tek hissedarı devlet değildir. Bu şirketler borsada işlem görmekte ve faaliyetleri büyük kurumsal yatırımcılar tarafından takip edilmektedir. Daha önemlisi büyük SOE'ler, uluslararası piyasalarda rekabet etmekte, uluslararası standartları takip etmekte ve profesyonel yönetim anlayışına sahiptir. Bu yeni modelde hükümetler, uluslararası rekabetle birlikte stratejik sektörlerdeki fonlardan yararlanma imkânı elde etmektedirler (Elena, 2012: 591). Bu açıdan McNally'nin (2013b: 3) belirttiği üzere 21. yüzyıldaki devlet kapitalizmi, sosyalist merkezi planlamadan farklı olarak her ülkenin kendi kurumsal yapısı çerçevesinde devlet öncülüğünde işleyen kapitalizm türlerinden oluşmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan devlet kapitalizminden ayrılan ve *yenilenmiş* (*refurbished*) devlet kapitalizmini ifade eden 21. yüzyıl devlet kapitalizminin öncüleri, BRICS ülkeleri başta olmak üzere birçok GOÜ'dür. Bu anlamda 21. yüzyıldaki devlet kapitalizminin en fazla öne çıkan özelliklerinin başında gelişmiş ülkeler tarafından değil, GOÜ'ler tarafından uygulanmasıdır. Diğer yandan yenilenmiş devlet kapitalizminde GOÜ'ler, uluslararası kapitalist sisteme entegre olmuşlardır.

Tablo 1: Devlet Kapitalizminin Yeni Biçimleri

Devlet Kontrolü Şekli	Özellikler
Mülkiyet Yoluyla Devlet Kontrolü	Tam Mülkiyet
	Azınlık Mülkiyeti
Devlet Kontrolü Araçlarının Ötesinde Mülkiyet Yöntemleri	Kısmi mülkiyet [özel firmaların bir kısmında hisse sahipliği (<i>de facto</i> yeniden kamulaştırma dâhil)
	fiili yeniden kamulaştırma]
Resmî ve Resmî Olmayan Politik Bağlantılar	Dolaylı mülkiyet (Ulusal Varlık Fonları-SWFs, yatırım fonları)
	Borç veya yumuşak bütçe kısıtlamaları
Uluslararasılaşma	Mevcut/geçmiş devlet görevlilerinin yönetici pozisyonuna atanmaları
	Kurul ve partinin ikili yönetimi
Devlet Kontrolü Araçlarının Ötesinde Mülkiyet Yöntemleri	Yönetişime pasif veya aktif devlet katılımı
	Düzenleyici katılım (yakalama)
Resmî ve Resmî Olmayan Politik Bağlantılar	Veto hakları (altın hisse senetleri)
	Özel iş-devlet ağları (oligarklar)
Uluslararasılaşma	Resmî ve resmî olmayan politik ilişkiler
	Değişen güç ilişkileri: Kamu sektörünü elde tutmaya karşı işletmeyi elde tutma
Uluslararasılaşma	Devlet Mülkiyetli Şirketlerin (SOEs) ve Ulusal Varlık Fonlarının (SWFs) ulusal sınırların dışında şirket satın almaları

Kaynak: Dolfma ve Grosman, 2019

Devlet kapitalizminin 21. yüzyıldaki biçimleri, klasik devlet kapitalizminden ayrılmaktadır. Tablo 1'de özetlenen bu durum incelendiğinde, devlet kapitalizminin yeni formunun daha karmaşık bir yapıya sahip olduğu ve uluslararası koşulları dikkate aldığı görülmektedir. Ortaya çıkan heterojen devlet kapitalizmi türleri, genelleştirmeleri zorlaştırmaktadır. Dolayısıyla ülkelerin kendine özgü modellerini incelemek gerekmektedir (Dolfma & Grosman, 2019: 582-583).

3. 1. 21. Yüzyılda BRIC Ülkelerinde Devlet Kapitalizminin İşleyişi

Kurumsal yapı ve ekonomi-politik yapıya bağlı olarak BRIC ülkelerinde devlet kapitalizminin işleyişi değişmektedir. Örneğin Çin'deki devlet kapitalizmi modeli, parti devleti rejimi çerçevesinde sürdürülmektedir. Çin Komünist Partisi (ÇKP), ekonomik kaynaklar üzerindeki (varlıklar ve finansal kurumlar) denetimi, kontrolü ve özel girişimin parti devletiyle iç içe olması aracılığıyla gücünü sürdürmektedir. Rusya'ya bakıldığında doğal kaynak milliyetçiliğine dayalı devlet kapitalizmi söz konusudur. Sahip olduğu petrol ve doğal gaz gibi doğal kaynakları, politik gücünün sürdürülmesinde güvence sağlayan araçlar olarak görmektedir. Hindistan'da, Çin ve Rusya'dan farklı olarak daha demokratik devlet kapitalizmi işleyişi benimsenmiştir. Brezilya ise diğer ülkelerle kıyaslandığında daha zayıf devlet kapitalizmi işleyişine sahiptir. Devletin kontrolündeki şirketlerin finansmanının

yabancı kaynaklarla yapılmasından dolayı, devletin bu şirketler üzerinde nüfuzu daha zayıf kalmaktadır (Yang & Lee, 2018: 122).

3. 1. 1. Çin’de devlet kapitalizmi

1980’lerden itibaren Çin’de özel sektör benzer gelişmişlik seviyesine sahip ülkelerle kıyaslandığında büyük ilerleme kaydetmiştir. Özel piyasa ekonomisinin gelişmesine rağmen, Çin kendisine özgü kapitalizm modeli geliştirmiştir. Aşamalı olarak gerçekleştirilen reformlar, sadece Çin kapitalizminin dönüşümüne yol açmamış, bunun yanında devlet bürokrasinin ve KP’nin amaçlarına da hizmet etmiştir. KP, Çin’nin devlet kapitalizminin biçimlenmesinde ve işleyişinde en kritik unsur olarak öne çıkmaktadır (Brink, 2011). Çin’de piyasa ekonomisine geçiş, devlet sosyalizminden piyasa kapitalizmine kayışı temsil etmemektedir. Aksine Çin, devletin merkezde yer aldığı ekonomi-politik sistemde özgün bir devlet kapitalizmi biçimi geliştirmiştir. Birçok stratejik sektörün çoğunu elinde tutmakla beraber, reel sektörde sanayi politikalarını ve finansal sektörde bankacılık ve diğer finansal işlemlerin de hâkimiyetini elinde bulundurmaktadır. Buna ilave olarak, en önemlisi diğer birçok GOÜ’lerdeki gibi Çin devlet kapitalizmi, küreselleşmenin bir parçasıdır. Küresel hâle gelen ve finansallaşan kapitalizmin sahip olduğu özelliklere sahiptir. Bunların en başında, küresel ekonomideki üretim zincirinin en büyük bileşeni olması ve uluslararası finansal sektörde tahvil ve hisse senedi alımlarına yönelmesi gibi liberal kapitalizmle özdeşleştirilen araçların yoğun biçimde kullanılması gelmektedir. Bütün bu özellikler, Çin’in 21. yüzyılda uyguladığı devlet kapitalizmini ifade etmektedir (Tsai & Naughton, 2015: 2-3).

3. 1. 1. 1. Çin’in kurumsal yapısı ve devlet kapitalizmi

Devlet kapitalizminin işleyişi ile kurumsal yapı birbiriyle yakın ilişkilidir. Çin özelinde ele alındığında kurumsal olarak karmaşık bir yapıya sahiptir. 1978 reformuyla birlikte dışa açılma stratejisini benimsemekle birlikte, devlet kapitalizmini küreselleşmeyle uyumlu hâle getirerek bunu başarılı biçimde uygulaması dikkat çekmektedir. Çin’in özel sektörü kapsayacak biçimde gerçekleştirdiği reformlar, ülkenin ekonomik yapısının serbest piyasanın hâkimiyetindeki kapitalist ekonomiye dönüştüğü algısı yaratmıştır. Ekonomik, politik ve birçok alanda meydana gelen reformlar yakından incelendiğinde, piyasa odaklı ekonomiye evrildiği görülmektedir. 1980’lerin başında çok sınırlı ticari ve yatırım faaliyetlerine sahipken, günümüzde küresel ekonominin en büyük ekonomik güçlerinden birisi olmuştur. Çin’in ekonomik gücünün artmasında özel sektörün rolü önemlidir; fakat devlet ekonominin en önemli gücünü oluşturmaktadır. Devlet kapitalizmini özellikle SOE’ler aracılığıyla uygulayan Çin, bu şirketleri uluslararası en büyük yatırımcılardan birisi haline getirmiştir. Çinli SOE’ler dünyanın en büyük şirketleri arasında yer almakta ve yabancı piyasalarda işlem görmektedir (Szamosszegi & Kyle, 2011).

SOE’lerin küresel ekonominin bir parçası olmasında kurumsal açıdan aşamalı olarak gerçekleşen reformların önemli katkısı vardır. 1980’lerin ortalarından 1990’ların ortalarına kadar olan süreci kapsayan birinci reform döneminde, SOE’lerin bağımsızlık statüleri genişletilmiştir. Bu süreçte belirlenen kotaların üzerinde üretim yapılmasına imkân tanınarak, üretim fazlalarının piyasa fiyatlarından satılmasına ve bunun sonucunda elde edilen kârların, şirket kârları olarak tutulmasına izin verilmiştir. 1990’ların ortalarından itibaren reform sürecinin ikinci aşamasında, ‘büyükleri elde tut, küçükleri bırak’ stratejisi kapsamında verimli olmayan küçük ve orta ölçekli SOE’ler yeniden yapılandırılırken, büyük olanlar devletin mülkiyetinde kalmaya devam etmiştir. Üçüncü aşamada Çin, 2003 yılında büyük SOE’lere yönelik olarak mülkiyet hakları ve kurumsal yönetim reformlarına yönelmiştir. Bu çerçevede Devlet Varlıkları Denetim ve Yönetim Komisyonu (State Asset Supervision and Administration Commission-SASAC) oluşturulmuştur. Söz konusu girişim, SASAC’a SOE hisselerine sahip yatırımcıların haklarını koruma ve SOE reformlarına öncülük etme misyonu yüklemiştir (Deng vd., 2011). 1990’ların ortalarından 2000’li yılların ortalarına kadar olan süreçte, radikal dönüşüm hamleleri içerisinde piyasa odaklı reformlar birbiri ardına gelmiştir. Geleneksel SOE’lerin piyasa odaklı reformları benimsemesi ve rekabete uyum sağlamaları hedeflenmiştir. Kamu sektöründeki istikrar sağlayıcı dönüşümün başlangıcı olarak kabul edilen SASAC, Çin’in ekonomik modelinde kilit konuma yükselmiştir. Kurumsal yönetişimin güçlendirilmesi ve karşılaştırılmalı üstünlüğü bulunan SOE’lerin stratejik sektörlerde yeniden yapılandırılması hedefleri çerçevesinde, Çin tipi devlet kapitalizminin asli unsuru haline gelmiştir (Naughton, 2015: 46-48). SASAC’ın kuruluşuyla

birlikte merkezi ve yerel yönetimlerin sahip oldukları kuruluşların içerisinde, ekonomik ve stratejik açıdan büyük olanları şirket statüsüne taşıma yoluyla verimliliklerini artırma, verimsiz olanları tasfiye etme ve bazılarını da özelleştirme yoluna gitmenin önu açılmıştır. 2000'lerden itibaren hızla özelleştirme politikalarına gidilmiş, elde kalanlar ise kâr sağlayacak büyük ölçekli SOE'lere dönüştürülmüştür. Devletin elinde kalan şirketler gruplar ve gruplar da holdingler altında toplanarak çok katmanlı yönetim modeli benimsenmiştir. SASAC bu noktada merkezi, yerel ve daha alt birimlerdeki şirketlerin yönetilmesinde önemli roller üstlenmiştir (Oktay, 2017: 90). Geline süreçte SASAC aracılığıyla yönetilen merkezi SOE'lerin sayısı 96'ya düşmüştür (SASAC, 2021).

Bütüncül liberalleşme stratejisi yerine sektörel liberalleşmeyi benimseyen Çin, ekonominin bütününe ilgilendiren DYY'ler ve özel sektör üzerindeki kısıtlamalardan selektif kontrollere yönelmiştir. Güvenlik ve teknoloji başta olmak üzere stratejik sektörlerde devlet kontrolü sıkılaştırılırken, daha az stratejik öneme sahip şirketlerdeki kontroller kaldırılarak karar alma süreci yerel otoritelere bırakılmıştır. Bu politikalarla büyük ölçekli DYY yatırımları için teknoloji transferi, teknolojik ilerleme ve üretimin teşvik edilmesi için rekabete izin verilmektedir (Hsueh, 2011: 3-4). Çin'in devlet kapitalizmi modelinin işleyişinde mülkiyet yapısı en önemli kurumsal faktör olarak öne çıkmaktadır. Yoğunlaşmış mülkiyet yapısı nedeniyle büyük şirketlerin kontrolü, devletin elindedir. Çin'in merkezi olmayan politik sistemi içerisinde yerel otoriteler farklı seviyelerde mülkiyeti elinden bulundurarak, yatırım stratejilerini şekillendirmektedir. SOE'ler arasındaki rekabet ve diğer ekonomik faaliyetlere yönelik müdahaleleri de kapsayacak biçimde politik zeminle içselleştirilmiş özel mülkiyetin varolduğu karmaşık bir kurumsal yapı yaratılmıştır. Tek tip yönetim yapısı yerine farklı ve iç içe geçmiş ağların varlığı ekonomik büyümenin itici gücü olmuştur. Örneğin China Mobile, Baosteel ve Sinopec gibi rekabetçi ve kâr odaklı SOE'ler ile birlikte Huawei ve Geely gibi özel şirketler ve Lenovo gibi karma mülkiyetli şirketler ekonomik gelişmede önemli roller üstlenmektedir (Nölke vd., 2020: 51).

3. 1. 1. 2. Çin'de devlet kapitalizminin gelişiminde devlet mülkiyetli şirketler (SOEs)

Yükselen ekonomilerin çok büyük bölümünde, serbest piyasa koşulları içerisinde faaliyet gösteren özel sektörün payı genişlemektedir. Bunun yanında devletin, ekonominin büyük bölümünü kontrol ettiği devlet kapitalizmi modeli hâkimdir. Bu alanda en önemli örnek Çin'dir. Sosyalist yapı içerisinde piyasa ekonomisini benimseyen Çin'de özel sektörün hızla gelişmesine izin verilmiş; fakat SOE'ler ekonominin en önemli parçası olmaya devam etmektedir (Li vd., 2015: 2). Çin'in GSYİH'sinin %60'ı, yeniliklerin %70'i, kentsel istidamin %80'i ve yeni işlerin %90'ı özel sektör tarafından sağlansa da SOE'ler, Çin'in ideolojik hedeflerinin bir parçası olmasından dolayı ÇKP tarafından daha fazla desteklenmektedir. Bunun yanında en büyük şirketlerin sıralandığı Fortune Global 500'de yer alan 109 şirketin sadece %15'i özel sektöre aittir (Guluzade, 2019).

Çin tipi devlet kapitalizmi modeli, tarihsel süreçte farklı aşamalar neticesinde günümüzdeki versiyonuna kavuşmuştur. Bahsedilen dönüşümün ilk aşamasında devlet ve toplum emperyal monarşiden cumhuriyete, zayıf ve âdemi merkezîyetçi otoriter yapıdan sosyalist devlete dönüşmüştür. İkinci aşamada ekonomik olarak piyasa mekanizmasına dayalı, sosyalist planlama ideolojisi çerçevesinde kapsamlı yapısal reformlar ve sanayileşme yaşanmıştır. Son aşamada ise ideolojik olarak Çin değer sistemi, feodalizmden sosyalizme ve kolektivizmden bireyciliğe evrilmiştir. Dolayısıyla bütün açıdan Çin'in uygarlık devletinden piyasa yönelimli ulus-devlete dönüşen yapısı içerisinde sosyo-politik değişimlerin açıklanabilmesi tarihsel bağlamı içerisinde ele alınmalıdır (Xing ve Shaw, 2013: 95). 1990'ların ortalarında Çin'deki SOE'ler GSYİH'nin yaklaşık %10'una katkıda bulunurken, 2010'dan itibaren kârlılık seviyesi düşük SOE'lerin kapatılması nedeniyle sayıları azalmış olsa da, kalan SOE'ler daha fazla büyümüştür. Bu şirketlerin GSYİH'ye katkıları %25'e çıkmıştır. Diğer taraftan Çin'in devlet kapitalizmi modeli içerisinde SOE'lerin dünya çapında Çin'in yatırımlarının itici gücü olması hedefi çerçevesinde dışa açılma stratejisi belirleyici unsur olmaktadır (Kurlantzick, 2016: 100-101). 1990'larda ve 2000'lerin başında Çin, SOE'lere yönelik büyük bir reform sürecine girişmiştir. SOE'ler, modern yönetim yapılarını benimseyerek, verimlilik ve kârlılıkta iyileştirmeleri hedefleyerek bürokratik süreci azaltmaya çalışmaktadırlar. Özellikle Xi Jinping liderliğinde SOE'lerin rolünün güçlenmesi ciddi ivme kazanmıştır. SOE'ler, Çin Komünist Partisi'ni güçlendirmenin ve Çin'in eski büyük gücüne ulaşmanın en önemli aracı olarak görülmektedir. Ekonomik dalgalanmaların yaşandığı dönemde sanayi politikaları desteklenerek ekonomik istikrar sağlama gibi özel roller

üstlenmektedirler. Çin'in SOE'leri ağırlıklı olarak enerji, havacılık, finans, telekomünikasyon ve ulaşım gibi kilit sektörlerde yoğunlaşmıştır (Borst, 2021). Diğer birçok GOÜ gibi Çin devlet kapitalizminin en önemli unsuru olan SOE'ler, küreselleşme ile uyumlu biçimde giderek yayılmaktadır (Xing & Shaw, 2013: 90).

Tablo 2: Çin'de Devlet Mülkiyetli Şirketlerin (SOE_s) Küreselleşmesinde Devlet Kontrolü

	Yönetişim Reformundan Önce	Yönetişim Reformundan Sonra
Yönetişim sistemi	Sermaye tahsisinde idari emirler, mülkiyet, konum ve diğer kararlar	Kâr motivasyonu çerçevesinde ev sahibi ülkede yatırım kararlarında piyasa mekanizması
Devlet-yönetici ilişkileri	Çıkarların uyumlaştırılması: SOE yöneticileri doğrudan devlet tarafından atanmakta ve genellikle devlet memuru olarak görev yapmakta, bu da onların politik olarak daha fazla teşvik edilmelerine yol açmaktadır.	Çıkar çatışmaları: SOE yöneticileri daha çok hissedar görüşmeleri yoluyla seçilmekte ve profesyonel yöneticiler gibi davranmaktadır. Bu da onların ekonomik olarak daha fazla teşvik edilmelerine yol açmaktadır.
Devletin mülkiyet hakları	Mülkiyet ve kontrolün birleştirilmesi	Mülkiyet ve kontrolün kısmi olarak ayrılması
Devletin kontrol hakları	Devlet, tüm kontrol haklarına sahiptir.	Oy hakları paylarla orantılıdır.
SOE'lerin temettü politikası	Yok; kârların önemli kısmı yeniden belirli SOE'lere yatırılmaktadır.	Devlet, tüm hissedarlara (devlet dâhil) en az %10 kâr ödemeyi önermektedir.
SOE'lerin amaçları	Küreselleşmede dominant hedefler olarak siyasi, sosyal ve ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesi	Küreselleşmede ekonomik hedeflerin daha önemli hâle gelmesiyle siyasi ve ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesi
Devlet ve yönetici arasındaki bilgi asimetrisi	Düşük asimetri; bürokratik sistemin alt kademesindeki yöneticiler, devlet yöneticileri tarafından yakından takip edilmektedir.	Yüksek asimetri; devlet, özellikle dış pazarlarda yöneticilerin performansını doğru bir şekilde değerlendirememektedir.
Devlet kontrolü yöntemi	Hiyerarşi ve yönetim; Otorite odaklı	Kontrol ve yürütmenin ayrılması, katılım odaklı; yöneticiler daha profesyoneldir ve yabancı yatırım kararlarında daha fazla özerklik ve sorumluluğa sahiptir.
Teşvik yapısı	Kadro terfi sistemi altında siyasi kariyerin kullanımını kontrol etmek ve izlemek	Kadro teşvik sisteminin ve nakdi teşviklerin kolaylaştırılması ve güçlendirilmesi
Devletin küreselleşme stratejisi	İstihdamı artırmak, kritik kaynakları tedarik etmek ve diplomatik ilişkileri geliştirmek	Deniz aşırı genişlemeyi kullanarak küresel değer zincirindeki ekonomik ve endüstriyel yapıları güncellemek; enerji ve hammadde kaynaklarını korumak.
Yönetici davranışları	Güvenceli iş, muhafazakâr, istikrarlı ve öngörülebilir stratejileri aramak	Kendini gerçekleştirme; rekabetçi bir ortamda kazanmak için agresif olmak; üst düzey ihtiyaçlarla yeni stratejik fırsatlara hızla uyum sağlamak.
Yönetişim zayıflıkları	Piyasa mekanizmalarının olmaması; riskten kaçınma, önyargılı kararlar ve siyasi kayırmacılık	Devletin ve yöneticilerin ekonomik ve siyasi çıkarlarının birleştirilmesi zaman zaman sorunlara yol açabilmektedir.

Kaynak: Liang ve diğerleri, 2015

SOE'lerin mülkiyeti ve kontrolünde küreselleşmeyle birlikte değişimler ortaya çıkmıştır. Tablo 2'de özetlendiği şekliyle SOE'lerde karar alma ve işleyiş süreci, yönetim reformu yoluyla idari yapıdan piyasa odaklı mekanizmaya evrilmiştir (Liang vd., 2015). SOE'ler, Çin'in hisse senedi ve tahvil piyasalarında çok büyük rol oynamaktadır. Borsada işlem gören SOE'ler, Çinli şirketlerin toplam piyasa değerinin %40'ını oluşturmaktadır. 2015'ten itibaren bu şirketler, yaklaşık 90 milyar dolar öz kaynak toplamıştır. Tahvil piyasasında, tahvil ihracının çoğunluğu SOE'ler tarafından gerçekleştirilmektedir (Borst, 2021). 1997 ile 2016 yılları arası dönemde SOE'lerin sayısı 2008 krizine kadar azalmış, daha sonra ise tekrar artmaya başlamıştır. 1997 yılında 262,000 olan SOE sayısı, 2008 yılında 110,000'e düşmüştür. 2016 yılında ise 173,000'e çıkmıştır. Bu süreçte toplam varlıklar ve yükümlülükler 11 kattan fazla artarken, satışlar 5,6 kat ve net gelir 31,34 kat artmıştır (Lin vd., 2020: 33). Merkezi SOE'lerin net varlıkları 2015 yılı sonunda 15,9 trilyon Yuan iken, 2019 yılı sonunda 22,2 trilyon Yuan'a yükselmiştir (SASAC, 2020).

Tablo 3: Forbes Global 2000'e göre (Nisan 2021 itibarıyla) En Büyük 15 Şirket (Milyar \$)

Sıralama	Şirket	Ülke	Satış	Kâr	Varlıklar	Piyasa Değeri
1	ICBC	Çin	190.5	45.8	4,914.7	249.5
2	JPMorgan Chase	ABD	136.2	40.4	3,689.3	464.8
3	Berkshire Hathaway	ABD	245.5	42.5	873.7	624.4
4	China Construction Bank	Çin	173.5	39.3	4,301.7	210.4
5	Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco)	Suudi Arabistan	229.7	49.3	510.3	1,897.2
6	Apple	ABD	294	63.9	354.1	2,252.3
7	Bank of America	ABD	98.8	17.9	2,832.2	336.3
8	Ping An Insurance Group	Çin	169.1	20.8	1,453.8	211.2
9	Agricultural Bank of China	Çin	153.9	31.3	4,159.9	140.1
10	Amazon	ABD	386.1	21.3	321.2	1,711.8
11	Samsung Electronics	Güney Kore	200.7	22.1	348.2	510.5
12	Toyota Motor	Japonya	249.4	14.3	561.9	219.2
13	Alphabet	ABD	182.4	40.3	319.6	1,538.9
14	Bank of China	Çin	134	27,9	3,731.4	116.7
15	Microsoft	ABD	153.3	51.3	304.1	1,966.6

Kaynak: Forbes, 2021

Çin'in sahip olduğu SOE'lerin sadece sayısal olarak fazlalığı değil, aynı zamanda ekonomik büyüklük olarak da dikkate değer konumda olduğu söylenebilir. Tablo 3'te Forbes Global 2000 sınıflandırmasına göre en büyük 15 şirketin yer aldığı listenin ilk sırasında Çin'in devlet mülkiyetli ICBC şirketi yer alırken, 15 şirketin 3'te 1'i (5 şirket) Çin'e aittir. Bunların dördü devlet mülkiyetli şirkettir. Forbes 2000'in toplamdaki sınıflandırmasında ise 291 Çinli şirket yer almaktadır. Ayrıca Çinli SOE'ler sadece bankacılık alanında gelişmemekte, bunun yanında Telekom (China Telecom, China Tower Corporation), Sigorta (China Life Insurance), Petrol & Doğal Gaz (Sinopec, PetroChina), inşaat (China State Construction Engineering) gibi sektörlerde faaliyet gösteren büyük SOE'lerde de büyümektedir (Forbes, 2021). Petrol & petrokimya, elektrik enerjisi, iletişim, askeri sanayi, makine mühendisliği ve inşaat alanlarındaki merkezi SOE'lerin toplam ve net varlıkları, toplam merkezi SOE'lerin %90'ından fazlasını oluşturmaktadır (SASAC, 2020). SOE'lerin reforme edilerek daha da güçleneceği Çin'in temel ideolojisinin bir parçasıdır. 13. Ulusal Halk Kongresi'nde bu durum çok açık biçimde dile getirilmiştir (China National Development and Reform Commission, 2021):

SOE'lerin reformu için üç yıllık eylem planına devam edeceğiz, devlete ait sektörlerin gelişmiş dağıtımını ve yapısal uyumunu hızlandıracacağız, SOE'lerin karma mülkiyet reformunu hem güçlü hem de ihtiyatlı bir şekilde ilerleteceğiz ve devlet sermayesine odaklanan devlete ait varlıkları denetleme sistemini geliştireceğiz.

Çin'in küresel ekonomiye bağımlılığının azaldığı, buna karşılık dünyanın Çin'e karşı bağımlılığının artması (Woetzel ve diğerlerine (2019) göre Çin'in dünyaya bağımlılık endeksi 0,6 iken, dünyanın Çin'e bağımlılık endeksi ise 1,2'dir), Çin'in, SOE'leri uluslararası ekonomik sistemde daha güçlü hâle getirecek politikalara yönelmesi için fırsatlar sunmaktadır.

3. 1. 2. Brezilya'da devlet kapitalizmi

Demokratik sistem içerisinde kalkınmacı politikaları benimseyen Brezilya, devlet kapitalizmi kapsamındaki bir dizi politika etrafından şekillenen ekonomik yapıya sahiptir. 1950'lerden beri kurumlar ve politikalar tarafından yönlendirilen devlet kapitalizmi, kimi noktalarda serbestleştirici kimi yerlerde ise kısıtlayıcı olmuştur. Demokratik sistemin işleyişiyle bir arada uygulanan devlet kapitalizmi, politikaların hızını da etkilemektedir. En reformist hükümetler döneminde bile devlet, politika oluşturma sürecinde piyasaları düzenlemede ve biçimlendirmede aktif roller üstlenmektedir (Taylor, 2015: 2).

3. 1. 2. 1. Brezilya'nın kurumsal yapısı ve devlet kapitalizmi

Ekonomik yapısının gelişim süreci incelendiğinde son otuz yıllık süreçte önemli değişim geçiren ülkelerden birisi Brezilya'dır. 1970'ler ve 1980'lerde SOE'ler ekonomiye hâkim olurken, siyasi elitlerle yakın ilişkileri bulunan zengin sınıflar da en büyük özel şirketlerin kontrolünü ele geçirmiştir (Bremmer, 2010). Uzun dönem devam eden politik ve ekonomik izolasyondan sonra

liberalleşme adımlarıyla reformasyon sürecine girmiştir. Çok taraflı ticaret anlaşmaları yoluyla gerek uluslararası piyasaların bir parçası olmak, gerekse de ülke içindeki yapısal reformları hayata geçirmek hedeflenmiştir. Fakat çıkar gruplarının baskın rolü, liberal reformların istenilen seviyede gerçekleşmesini engellemiştir. Ekonomik güdülerin politik çıkarlara feda edilmesi, diğer ifadeyle kayırmacılığın ne çıkması kurumsal ekonomik yapının zayıflamasına neden olmaktadır (Lanoszka, 2016).

Uzun bir tarihsel geçmişe sahip Brezilya'daki devlet kapitalizmi, sayısız şirketin devletin mülkiyetinde olduğu süreç ile 1990 sonrası piyasa mekanizmasına göre şekillenen ekonomik yapıyla bir arada yrmştir. Liberalleşme politikaları, Brezilya'da liberal kapitalizm biçiminde uygulanan yapıya evrilmemiştir. Kalkınmacı devlet modeli şirketlerin mülkiyetinde ve yönlendirmesinde yeni dönüşümü meydana getirmiştir. Bu dönüşüm, devlet kapitalizminin iki önemli biçimini yaratmıştır. İlki, şirketlerin mülkiyetinin büyük çoğunluğunun devlete ait olduğu; fakat sermayesinin özelleştirildiği *oğunluk mülkiyeti* modeli, diğerisi ise SOE'lerin özkaynaklarının önemli kısmının özelleştirildiği; fakat devletin mülkiyetindeki en büyük kalkınma bankası olan BNDES'in (Banco Nacional de Desenvolvimento Econmico e Social) yatırım kanalı kullanılarak şirketlerde kontrolün devam ettiği *azınlık mülkiyeti* modelidir (Musacchio & Lazzarini, 2016: 107). Dolayısıyla Brezilya'daki devlet kapitalizminde, kurumsal yönetim açısından devletin müdahalesi farklı biçimlerde kendisini göstermektedir. Sermaye ile orantılı oy çoğunluğuna bağlı olarak, çoğunluk mülkiyetinde devlete ait işletmelerin yönetiminde oyların %50'sinden fazlasını elinde bulundurmak suretiyle kurumsal kontrolü eline almaktadır. Azınlık mülkiyeti ise BNDES, emeklilik fonları ve benzer kamusal yatırım araçları gibi çeşitli unsurlar aracılığıyla sağlanmaktadır. Bunun dışında oy yapısından bağımsız tamamen devletin mülkiyetinde olan şirketler de ekonominin en büyük aktörüdür (Pargendler, 2014: 5).

Brezilya'da hükümet temsilcileri (karar alıcılarla) ve yerli kapitalistler arasındaki gayri resmi ilişkiler oldukça yaygındır. Dolayısıyla zel sektörde baskın konumda bulunanlar ile devlet temsilcileri arasındaki yakın işbirliği, gayri resmi ve kişiselleştirilmiş ağlara dayanmaktadır (May vd., 2019a: 283-284). Doğu Asya modelinin geleneksel kapsayıcı kurumsal mekanizmasına tezat oluşturan bu durum, devlet ile özel sektör arasındaki kişiselleştirilmiş ve parçalanmış ilişkiler nedeniyle merkezi kurumsal ynetişimden uzaklaşmaktadır. Politik gücün (bürokrasi ve partiler) zayıflaması, ekonomik kazanımların faydalarını sınırlamaktadır. Kurumsal yapılanmada mülkiyet biçimlerinin farklılığı belirgin biçimde ne çıkmaktadır. Bazı şirketlerin mülkiyetinin tamamen devlete ait olması yanında, bazı sektörlerdeki şirketlerde tıpkı Hindistan'da olduğu gibi aile hissedarlığı baskın konumdadır (Nölke vd., 2020: 120-121). Brezilya'nın en büyük 20 şirketinde mülkiyet kontrolünün dağılımında karma bir yapı ortaya çıkmaktadır. 20 şirketin cnn (Petrobras, Vale ve Eletrobras) mülkiyeti devlete aittir. Diğer taraftan 7 şirkette devlet, BNDES ve sosyal güvenlik fonları aracılığıyla azınlık hissedarı olarak yer almaktadır. Daha dikkat çekici olan ise 8 şirkette aile kontrolü söz konusu olmakla birlikte bunun 4'ünün (Pao de Acucar, Braskem, Cosan ve Odebrecht) tamamen aile kontrolü altında olmasıdır (May vd., 2019b).

3. 1. 2. 2. Brezilya'da devlet kapitalizminin gelişiminde devlet mülkiyetli şirketler (SOEs)

Brezilya'da devlet kapitalizmi 1930'lerden 1960'ların ortalarına kadar olan süreçte, kalkınmacı görüşler çerçevesinde ayrı bir öneme sahip olmuştur. II. Dünya Savaşı'ndan sonra Brezilya'da SOE'ler, yatırımların en önemli kaynaklarından birisi olmuştur. 1976-1997 dönemi arasında toplam brüt sabit sermaye yatırımlarının %25'ini oluşturan SOE'ler sayesinde elik, uçak imalatı, telefon, ulusal petrol, gaz, petrokimya, madencilik ve entegre elektrik ağı gibi büyük sektörlerin gelişimini sağlamıştır. Ar-Ge faaliyetlerinin büyük kısmı devlete ait kurumlara beraber, Petrobras ve Embraer gibi büyük SOE'ler tarafından gerçekleştirilmiştir. 1970'lerde SOE'lerin sayısındaki önemli artış, GSYİH içerisinde imalat sanayinin payının düşüşüyle eşanlı olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla Brezilya'da sanayisizleşme süreci, kalkınmacı devletin en yüksek seviyeye çıkmasıyla başlamıştır. SOE yatırımlarının etkisiyle 1970'lerde sermaye stoku hızla büyümesinde rağmen, 1979'dan itibaren düşmeye başlamıştır (Musacchio & Lazzarini, 2016: 116).

1980'lerin krizi ve 1990'ların zelleştirme politikalarından sonra, Brezilya'da devletin ekonomik rolleri yeniden yapılandırılmıştır. Devlet, bir girişimci olarak davrandığı büyük sanayi ve

altyapı projelerini dış finansman kaynaklarıyla teşvik ettiği kalkınma modellerinin geliştirilmesi gerektiğinin farkına varmıştır. Yüzlerce büyük firmanın yönetilmesinin getirdiği zorluk, mali krize yol açmıştır. Kalkınmacı devlet modeline uygun olarak, hükümet stratejik olarak gördüğü firmaları elinde tutmuş, bazı firmalarda ise çoğunluk ve azınlık hissedarı olarak yer almıştır. Federal düzeyde Petrobras (petrol), Eletrobras (elektrik üretimi), Banco do Brasil (Bankacılık) ve Caxia Econômica Federal (Bankacılık); eyalet düzeyinde ise Sabesp (kanalizasyon/su), Cesp (elektrik) ve Barisul (bankacılık) en önemli Brezilyalı SOE'ler olarak öne çıkmıştır (Musacchio & Lazzarini, 2016: 118). Mevcut verilere göre, Brezilya'da 203 Federal SOE vardır. 46 SOE, doğrudan devlet kontrolü altındayken; 157 federal SOE, Eletrobras (71), Petrobras (52), Banco do Brasil (26), CEF (5) ve BNDES (3)'nin yan kuruluşları olarak dolaylı biçimde kontrol edilmektedir. 2016 yılının başlarında ise Federal SOE'lerin sayısı 228'e düşmüştür (OECD, 2020). 1990'ların başından itibaren ekonomik reformların hız kazanmasıyla ve dışa açıklıkla beraber verimsiz SOE'ler özelleştirilmiştir. Özelleştirilen SOE'lerden Vale (madencilik şirketi) ve Embraer (havayolu şirketi) gibileri Brezilya ekonomisi için uluslararası roller üstlenen ulusal şampiyonlar hâline gelmiştir (De Castro Neves, 2013: 195).

Tablo 4: Doğrudan Federal SOE'lere Ait Şirketlerin Sektörel Dağılımı (2018 Sonu İtibarıyla)

	Çoğunluk Mülkiyetindeki Borsaya Kayıtlı Şirketler			Çoğunluk Mülkiyetindeki Borsaya Kayıtlı Olmayan Şirketler		
	Şirket Sayısı	İstihdam Sayısı	Piyasa Değeri (Milyon \$)	Şirket Sayısı	İstihdam Sayısı	Piyasa Değeri (Milyon \$)
Toplam	6	193,466	126,059	40	301,246	54,790
İletişim				1	1,979	104
Elektrik	1	14,641	8,728			
Finans	3	115,136	35,409	5	88,496	45,426
Gıda Arzı				3	4,826	151
Hastane				3	44,932	253
Bilgi Teknolojisi				2	12,885	572
İmalat				6	6,857	1,169
Petrol ve Gaz	1	63,310	81,577	1	44	17
Posta Hizmetleri				1	105,333	66
Araştırma ve Proje Yönetimi				6	14,381	938
Telekom	1	379	345			
Taşıma				11	19,791	5,713
Su Altyapısı				1	1,722	380

Kaynak: OECD, 2020

Federal hükümetin çoğunluğuna sahip olduğu 46 SOE'nin sektörel dağılımı Tablo 4'te verilmiştir. Bu şirketlerin 6'sı borsada işlem görürken, 40'ı borsaya kayıtlı değildir. Borsaya kayıtlı altı SOE'nin piyasa değeri, toplam piyasa değerinin %20,9'una denk gelen 126,058 milyon dolardır (OECD, 2020: 20). Brezilya hükümetleri, doğal kaynak şirketleri ve diğer şirketler üzerinde devlet kontrolünü artırmıştır. Kilit sektörlerdeki özel sektör şirketlerini yönlendirmek için devlet koordinasyon konseyi oluşturulmuş ve devlet kontrolündeki kalkınma bankasının devlet şirketlerine borç verme portföyünü büyük ölçüde artırmıştır. Devlet mülkiyetli bankaların desteğiyle, devlet şirketleri denizaşırı ülkelerde birleşme ve satın alma faaliyetlerini hızlandırmıştır. Bu şirketlerin bilançolarında BNDES'ten şirketlere piyasanın altında verilen krediler önemli yer tutmuştur (Kurlantzick, 2016). 1970'lerin sonunda, BNDES'in sağladığı tüm kredilerin %87'si özel sektöre gitmiştir. Özelleştirme programının uygulanmaya başlanmasından sonraki süreçte bile BNDES, ekonomide merkezi bir rol oynamaya devam etmiştir. 2000-2013 arası dönemde BNDES'in işlemlerinin GSYİH içerisindeki payı %4,8'den %11,1'e çıkmıştır. Yine aynı dönemde özel sektöre verilen kredilerin payı %19'dan %21'e yükselmiştir (Musacchio & Lazzarini, 2014: 25). 2019 yılı itibarıyla toplam aktif büyüklüğü 182 milyar dolar ve özkaynak değeri 36 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (OECD, 2020).

3. 1. 3. Rusya'da devlet kapitalizmi

Rusya'da, Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra devlet ve piyasa ikilemi içerisinde farklı bir gelişim trendi ortaya çıkmıştır. Rusya'nın gelişim süreci incelendiğinde 21. yüzyıldaki yapısı, esas olarak Vladimir Putin ile özdeşleşmiştir. Yeniden devlet kapitalizmine dönülen Putin döneminde,

bürokratik sosyalizmden farklı olarak çeşitli sektörlerde özel sektör önemli paya sahip olmasına karşın, stratejik sektörler devlet kontrolü altındadır (Chenoy & Kumar, 2017: 184). Devletin kontrolündeki sektörler uluslararası piyasaların bir parçası olmaları yanında, Rusya'nın dış politikasının bir aracı olarak görölmektedir.

3. 1. 3. 1. Rusya'nın kurumsal yapısı ve devlet kapitalizmi

Sovyetler Birliği'nden sonra özelleştirme politikalarının yürürlüğe konulmasıyla liberal ekonomiye geçiş hedeflenmiştir. Fakat mülkiyetin dağılımında çok fazla heterojen yapı ortaya çıkmamıştır. Devletin en önemli sektörler üzerindeki baskın konumu varlığını devam ettirmiştir. Stratejik olmayan sektörlerde özel piyasa ekonomisinin işleyişine izin verilmekte, stratejik sektörlerde ise devletin çıkarlarının korunması amacıyla mülkiyet, politik elitlerle yakın ilişki içerisinde olan devlet elitleri veya baskın grubun elindedir. Dolayısıyla Rusya'da ekonomi gelişirken, kurumlar zayıf kalmaya devam etmiştir. Rus devlet kapitalizmi, demokratik olmayan yanıyla birlikte Çin'deki gibi ekonomiyi dönüştürmek için parti odaklı devlet kapitalizminin kurumsallaşmış türünden de farklılaşmaktadır (Grätz, 2014: 92).

BRIC bağlamında ele alındığında Rusya; ekonomi, eğitim ve dışa açıklık gibi alanlarda önemli ilerlemeler kaydetse de merkezileşmiş otoriter sistemle beraber yürüyen devlet kapitalizmiyle öne çıkmaktadır. Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla beraber başlayan özelleştirmeler ve piyasa yanlısı reformlar, 2000'lerin başında kadar devam etmiştir. 2000'lerden sonra ekonomik kaynakların mülkiyetinde, her sektörde ulusal şampiyonlar yaratılmasına yol açacak biçimde devletin payı artmıştır. 21. yüzyılda Rusya'nın devlet kapitalizmini yeniden canlandırmasında dönüm noktası ise Vladimir Putin'in 2000'de iktidara gelmesidir. Putin ile beraber Rus ekonomide önemli yapısal değişiklikler meydana gelmiştir. Ekonomi, piyasa mekanizmasının işleyişinden ahabap-avuş kapitalizmine (crony capitalism) doğru kaymaya başlamıştır (Åslund, 2019).

2000'lerden küresel finans krizinin yaşandığı 2008 yılına kadar olan süreçte, Rusya'da kamu sektörünün büyümesi genellikle daha önce özelleştirilen şirketlerin yeniden kamulaştırılması nedeniyle niceliksel olarak artmıştır. 2010'dan sonraki süreçte devlet açısından önemli olan sektörlerde katılım daha sınırlı ilerleyerek niteliksel olarak devletin payının artırılması hedeflenmiştir (Radygin vd., 2018). Küresel ekonomide Rusya'nın artan payı önemli bir güç olmasını sağlamıştır. Yeni dönemde Rusya, devlet sosyalizmi ve liberal kapitalizmden farklı devlet kapitalizmi modelini destekleyerek, devlet mülkiyetinde ulusal şampiyonlar yaratmıştır (Kiely, 2015: 56). Kurlantzick'e göre Rus devlet kapitalizmi birçok ölkedeki modelden farklılaşmaktadır (2016: 42):

Gerçekten Vladimir Putin'in Kremlin'i Çin veya Singapur'dan farklı olarak devletin büyük döviz rezervlerini genç Rus şirketlerine yatırım yapmak, yeni endüstrileri teşvik etmek ve hatta petrol ve gaz çıkarma teknolojisine yeni yatırımlar yapmak için kullanmamıştır. Rusya, Singapur ve diğer birçok etkili devlet kapitalisti gibi, devlet şirketlerini kendi ulusal piyasalarında faaliyet gösteren yabancı firmalarla rekabet etmeye de zorlamamıştır. Bunun yerine özel sektördeki şirketleri kısıtlamaktadır. Putin yönetiminde, Kremlin sadece bir veya iki devlet mülkiyetli şirketin hemen hemen hâkim olmasına izin vermiş ve her şirkette Putin'e sadık kişiler görev yapmaktadır.

Kurumsal yapı içerisinde Rusya'da özel sektörün gelişiminde önemli olan rekabet, devletin ekonomideki baskın rolüyle örtüşen biçimde çeşitli engellerle karşı karşıyadır. Gelişmekte olan birçok ölkelerle kıyaslandığında Rusya'nın anti-rekabetçi yapısı dikkate çekmektedir (OECD, 2013). Rekabet düzeyinin ölçümünde farklı alt bileşenlerin bir araya getirilmesiyle hesaplanan Ürün Piyasası Düzenleme Endeksi'ne (Product Market Regulation Index) göre 2018 yılı itibarıyla Rusya 2,23 endeks değeriyle bu alanda en yüksek değere sahip ölkelerin başında gelmektedir (OECD, 2021). The Heritage Foundation (2021) tarafından açıklanan Ekonomik Özgürlükler Endeksi sıralamasında Rusya, 2021 yılı itibarıyla 61,5 endeks değeriyle kısmi özgür kategorisinde 92. sırada yer almaktadır. Bir bütün olarak ele alındığında Rusya'nın gerek kurumsal yapısı gerekse de uyguladığı politikalarla devletin ekonomide ağırlığının yoğun biçimde hissedildiği bir devlet kapitalizmi sistemine sahip olduğu görölmektedir. Devlet ekonomik faktörlerin ve kaynakların kontrolüyle sadece ulusal çıkarlara odaklanmamakta, bunun yanında ulusal ve uluslararası ekonomik faaliyetlerde aktif rol oynamaktadır (Barkhatov vd., 2018: 516). 1990'ların başlarında gerçekleştirilen toplu özelleştirmeler, Rusya'nın

kurumsal altyapının zayıflığı nedeniyle olumsuz sonuçlar vermiştir. Özelleştirmelerin yapısı, yöneticilerin konumunu güçlendirirken devleti pasif konuma getirmiştir. 2000'lerden sonra ise kurumsal yapılanmada değişikliğe gidilerek seçilmiş stratejik SOE'ler, karlılığı yüksek, büyümeye katkıda bulunan ve uluslararası ekonomide de güçlü olan şirketlere dönüştürülmüştür. Özel sektörün elinde kalan şirketlerde de devlet, azınlık hisseleri aracılığıyla belirli düzeyde de olsa kontrol gücünü elinde bulundurmıştır. Özelleştirilen şirketlerin yönetiminde azınlık hissedarı olarak yer alma politikası sistematik biçimde giderek yaygınlaşmıştır. 2003'te SOE'lerin piyasa kapitalizasyonundaki payı %20 iken, 2012'de %50'ye yükselmiştir (Grosman vd., 2016: 210).

3. 1. 3. 2. Rusya'da devlet kapitalizminin gelişiminde devlet mülkiyetli şirketler (SOEs)

Rusya'da SOE'lerin rolü, kapsamı ve işleyişi hem gelişmiş ekonomiler arasında hem de SOE'lerin egemenliğin önemli bir parçası olarak görüldüğü post-sosyalist ülkeler arasında da farklı bir yere sahiptir (Augustynowicz, 2014: 134-135). Rusya 2000'lerin başından itibaren açık bir biçimde ticari kuruluşlarda ve holdinglerde kontrolünde tuttuğu hisseleri birleştirme eğilimini benimsemiştir. Gazprom, Unified Energy Systems, Aeroflot ve diğer bazı büyük şirketlere yönelik kontrol gücünü artırmaya yönelik girişimlerini artırmıştır. Devletin daha geniş temsil gücüyle beraber yeni büyük holding şirketlerinin oluşturulması yoluyla kontrol gücünü artırması, teknolojik entegrasyon ihtiyacı ve şirketlerin piyasadaki rekabet güçlerini artırmak için kapasitelerinin geliştirilmesi gibi çeşitli faktörler tarafından hızlandırılmıştır (Radygin, 2004). Yeltsin döneminde Rusya, ulusal ekonomi üzerinde çok hızlı bir liberalleşme ve özelleştirme süreci başlatmışsa da Putin dönemiyle birlikte bu süreç, kısmen kesintiye uğramıştır. Sermaye sahibi Rus elitleri büyük ulusal şirketleri satın alarak, bu dönemde güçlerini hızlı biçimde artırmayı başarmışlardır. Putin ile beraber Rusya ekonomisini kökten değiştirecek reform süreci başlamıştır. 1990'ların liberal ekonomi yapısı yerini devlet kapitalizmine bırakmıştır. Yeni dönemdeki bu ekonomik modelde devlet sadece ulusal çıkarları korumak için ekonomide sıkı kontroller uygulamamakta, bunun yanında ekonomik sürece doğrudan ve aktif olarak katılmaktadır (Barkhatov vd., 2018: 513-515). Aşamalı olarak politik ve ekonomik alanda devlet kontrolü ele alınmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede 1990'larda özelleştirilen enerji şirketleri yeniden kamulaştırılmıştır. Devlet mülkiyetindeki doğal kaynaklara dayalı olarak ekonomik programı kullanan Rusya, 2010'lu yılların başında petrol fiyatlarının artmasıyla dünyanın en büyük petrol ve doğal gaz üreticilerinden birisi olmanın ayrıcalığıyla ekonomik canlanmayı sağlamıştır. Ekonomik canlanmasının etkisiyle Rus ulusal varlık fonlarına (SWFs) aktarılan çok büyük miktarda döviz rezervi oluşmuştur. SWF'ler oluşturulmasına rağmen bunlar yeterince geliştirilememiştir. Bunun yanında SWF'ler 21. yüzyılın önemli endüstrilerinde faaliyet gösteren girişimcilere kuruluş sermayesi desteği sağlamak veya girişimciliği teşvik etmek için kullanılmamıştır (Kurlantzick, 2016: 165-167).

Putin döneminde güvenliğin öncelikli hâle gelmesi, SOE'lerin önemini daha da artırmıştır. Petrol ve gaz gibi dış politikanın en önemli aracı olarak kullanılan enerji sektörünün devlet mülkiyetinde kalması ve hatta güçlendirilmesi, Rusya açısından ayrı bir öneme sahiptir. Bunun yanında gemi inşaatı, nükleer, otomobil ve metal üretimi devletin kontrolü altında olan kilit endüstrilerdir. Finansal sektörde ise toplam mevduatların yarısından fazlasını elinde bulduran Sberbank ve Vneshtorgbank'ın (VTB) hâkimiyeti söz konusudur (Harris, 2009: 21-22). 2017 verileri dikkate alındığında Rusya'nın bankacılık sisteminin üçte ikisini devlet mülkiyetli bankalar kontrol etmektedir. Genel anlamda devlet mülkiyetli bankalar, özel mülkiyetli bankalarla kıyaslandığında maliyetleri düşürme aracı olarak devlet mevduatlarına kolay erişim, açık veya örtülü olarak kamu garantisinden yararlanma gibi rekabet avantajına sahipken, Rusya'da beklenen sonuç ortaya çıkmamaktadır. Tam tersine yabancı sermayeli bankalar, devlet ve özel mülkiyetli bankalara göre daha kârlıdır. 2008-2017 dönemi arasında Sberbank hariç devlet mülkiyetli bankaların aktif kârlılık oranı 0,1, Sberbank'ın 2,1 ve özel mülkiyetli bankaların aktif kârlılık oranı ise 1,2'dir. Net faiz marjına bakıldığında Sberbank hariç devlet mülkiyetli bankalarda 1,9, Sberbank'da 3,3 ve özel mülkiyetli bankalarda 2,5 olarak gerçekleşmiştir. İşletme maliyetinin işletme gelirin oranı açısından da SOE'lerin aleyhine bir durum söz konusudur. Sberbank hariç devlet mülkiyetli bankalarda bu oran 94, Sberbank'da 63,7 ve özel mülkiyetli bankalarda 77,3'tür. Dolayısıyla bankacılık sektörünün büyük bir kısmına devletin hâkim olduğu Rusya'da Sberbank hariç genel olarak kamu bankalarının performansları düşük seviyededir (International Monetary Fund, 2018).

Tablo 5: Sektörel Açıdan Piyasa Yoğunlaşması ve Devlet Mülkiyeti

En Fazla Yoğunlaşmanın Olduğu			En Az Yoğunlaşmanın Olduğu		
Sektörler	Gini Katsayısı	Devletin Payı (%)	Sektörler	Gini Katsayısı	Devletin Payı (%)
Telekomünikasyon	0,95	22	Atık Tasfiyesi	0,7	26
Yönetim Danışmanlığı	0,95	40	Güvenlik ve Soruşturma	0,71	16
Sigorta-Emeklilik Fonları	0,95	53	Oteller	0,78	5
Posta-Kurye Hizmetleri	0,95	73	Kanalizasyon	0,78	34
Elektrik, Gaz, Buhar	0,94	57	Restoranlar	0,79	6
Metalürji	0,94	3	İştihad ve İçe Alım	0,81	0
Kara-Boru Taşımacılığı	0,94	69	TV, Film Prodüksiyonu	0,82	2
Kimyasal Üretim	0,94	14	Bina Bakımı	0,82	6
İçecek Üretimi	0,94	5	Kömür Madenciliği	0,82	3
Motorlu Taşıtlar	0,93	2	Ormancılık	0,83	3
Petrol ve Kok Arıtma	0,93	15	Emlak	0,84	8
Hava Taşımacılığı	0,93	47	İnşaat	0,84	2
Ham Petrol ve Gaz ıkarma	0,93	67	Mobilya Üretimi	0,84	0
Araştırma ve Geliştirme	0,92	51	Basım-Kopyalama Bilgileri	0,85	3
Diğer Ulaşım Ekipmanları	0,92	55	Veterinerlik Faaliyeti	0,85	1
Ortalama	0,94	46,5	Ortalama	0,82	3,2

Kaynak: Di Bella ve diğerleri, 2019

Rusya’da devletin payının büyüklüğü arz tarafından ele alındığında çeşitli sektörlerde yoğunlaşmaya yol açmaktadır. Tablo 5’te devlet mülkiyeti ile sektörel yoğunlaşma oranları dikkate alındığında, devlet mülkiyetinin en yüksek yoğunlaşma oranına sahip sektörlerde daha fazla olduğu görölmektedir. Diğer ifadeyle yoğunlaşmanın yüksek olduğu sektörde devlet mülkiyeti de yüksektir. Stratejik olarak kabul edilen sektörlerde (petrol ve gaz çıkarma ve işleme, savunma), doğal tekeller ve kamu hizmetlerinde (elektrik, su ve sanitasyon, ısıtma, boru hattı ve demiryolu taşımacılığı), finans sektöründe (bankacılık vb.) ve kamu yönetimi, güvenlik, sağlık ve eğitimde devletin payı yüksektir. Bu sektörlerin büyük kısmı, ölçek ekonomilerine ve azalan maliyetlere tabidir. Bununla beraber, devlet mülkiyetinin düşük olduğu sektörlerde de ekonomik yoğunlaşma önemli seviyedir. Ortalama Gini katsayısı en düşük yoğunlaşmaya sahip sektörlerde bile 0,82’dir (Di Bella vd., 2019: 14-15).

Rusya’da ulusal şampiyonlar, Putin taraftarı oligark grup tarafından desteklenmektedir. Dolayısıyla büyük ölçekli şirketlerin başarılı olabilmesi devletle ilişkilerinin güçlü olmasına bağlıdır (Bremmer, 2009: 43). 1990’ların neoliberal reformu sırasında oligarklar tarafından ulusal servetin ele geçirilmesi ve özelleştirme politikalarına karşıt olarak 2000’li yılların başından itibaren çeşitli yaklaşımlar benimsenmiştir. İlk olarak stratejik sektörlerde devlet kontrolünün yeniden tesis edilmesi hedeflenmiştir. İkinci olarak politik açıdan önemli olan bankacılık ve enerji sektörlerinde büyük ve stratejik olan şirketler arasından ulusal şampiyonlar yaratılmıştır. Üçüncü olarak yönetici elitlerin toplumsal konumlarını sürdürebilmeleri için güçlü merkezileşmiş devletin restorasyonu başlamıştır (Klimina, 2014: 422). Medya, enerji ve bankacılık sektörlerinde devlet mülkiyetinde hızlı artışın önü açılarak ulusal şampiyonlar diğer sektörlerde de yükselmeye başlamıştır. Örneğin teknoloji, ulaşım, makine ve tehizatıta SOE’lerin hâkimiyeti artmıştır. Petrol şirketi Yukos’un kamulaştırılmasından sonra havacılık, inşaat, enerji üretim araçları, makine ve finans gibi stratejik sektörlerdeki özelleştirilmiş şirketlerin kontrolünün devlete kaydırılma süreci artmıştır. 2006’da dünyadaki titanyumun üçte ikisini üreten VSMPO-AVİSMA’nın %60’ı devlet kontrolüne geçmiştir. Benzer biçimde 2007’de %51’i devlet mülkiyetinde olan United Aircraft Corporation altında uçak üreten bütün şirketler birleştirilmiştir. Diğer yandan devlet mülkiyetli enerji şirketleri sadece Rusya’nın ekonomik gücünü değil, aynı zamanda dış politikasının da en önemli aracıdır. Geçen on yılda özellikle Avrupa ülkeleri Rus enerji kaynaklarına giderek bağımlı hâle gelmiştir. Finlandiya, Estonya, Bulgaristan ve Slovakya gibi Avrupa ülkelerinin, Rus gazına bağımlılığı yaklaşık %100’dür. Diğer Avrupa ülkelerinde de bağımlılık oldukça yüksektir. Bununla birlikte Rusya’nın enerji aracılığıyla birincil dış politikası Asya’da Çin ve Japonya ile ilişkileri güçlendirmek ve Rusya’yı, Asya’ya kaydırmaktır. Bunun en önemli örneği, Mayıs 2014’te Rusya ve Çin arasında imzalanan Sibirya’nın Gücü gaz boru hattı projesidir. Bu projeye Doğu Rusya ekonomisinin Asya’ya kaydırılması ve

stratejik bir müttefik olarak Avrupa'ya bağımlılığın azaltılması hedeflenmektedir (Djankov, 2015: 3-4).

Tablo 6: Fortune 500'de Yer Alan En Büyük Devlet Mülkiyetli Petrol ve Doğal Gaz Şirketleri (2020)

Ülke	Şirket	Gelir (Milyon \$)	Kâr (Milyon \$)	Varlıklar (Milyon \$)	İstihdam	Fortune Global 500 Sıralaması
Çin	Sinopec Group	407,009	6,793.2	371,515.7	582,648	2
Çin	China National Petroleum Corporation (CNPC)	379,130	4,443.2	608,085.6	1,344.410	4
Suudi Arabistan	Saudi Aramco	329,784	88,210.9	398,348.6	79,000	6
Rusya	Gazprom	118,009	18,593	352,397.7	473,800	55
Çin	China National Offshore Oil	108,687	6,957.2	184,922.2	92,080	64
Rusya	Rosneft Oil	96,313	10,943.6	208,549.4	335,000	76
Brezilya	Petrobras	76,589	10,151	229,74	57,983	120
Hindistan	Indian Oil	69,246	-126	43,608.8	34,996	151
Malezya	Petronas	58,027	7,975.1	152,218.4	47,669	186
Hindistan	Oil & Natural Gas	57,171	1,538.4	66,642.2	30,105	190

Kaynak: Fortune, 2021

Rusya için kritik öneme sahip olan petrol ve doğal gaz şirketlerinin büyüklüğü dikkate değerdir. Fortune Global 500 sıralamasında yer alan en büyük devlet mülkiyetli on petrol ve doğal gaz şirketleri içerisinde Rusya'nın Gazprom ve Rosneft Oil şirketlerinin 2020 yılı itibarıyla varlıkları sırasıyla 352,4 ve 208,6 milyar dolardır. Her iki şirket toplam 800,000'den fazla istihdam sağlamaktadır. Dolayısıyla bir bütün olarak ele alındığında petrol ve doğal gaz, Rusya için gerek ekonomik açıdan gerekse de uluslararası çıkarların sağlanmasında kilit konumdadır. Küresel devlet mülkiyetli petrol ve gaz şirketlerinden de birisi olan Gazprom, Rusya'nın devlet kapitalizmi modelinin en önemli parçasını oluşturmaktadır. Gazprom (2020) raporuna göre, 2020 yılında küresel gaz rezervinin %16'sına ve Rusya'nın doğal gaz rezervinin %70'ine sahiptir. Bunun yanında küresel doğal gazın %11'ini ve ulusal doğal gazın ise %66'sını üretmektedir. Avrupa ülkelerinin gaz ithalatının %32,2'sini Gazprom tek başına karşılamaktadır. 20. yüzyılda dışa kapalı devlet kapitalizmi modelini uygulayan Sovyet Birliği'nin aksine, 21. yüzyıldaki devlet kapitalizmi modeli otarşik değil, küreselleşmeyle uyumlu olarak uluslararası piyasalara odaklanmaktadır. SOE'lerden başarılı ve güçlü olanlar esasında küresel olarak rekabetçi strateji uygulayanlardır. Rusya'nın devlet mülkiyetli şirketi Gazprom'u güçlü kılan unsur, küresel piyasalarla entegre olmasıyla Avrupa'nın doğal gaz ithalatını karşılamasıdır (Ahrens vd., 2016: 55).

3. 1. 4. Hindistan'da devlet kapitalizmi

Hindistan, bağımsızlığını kazandığı 1947'den 1991'e kadar merkezi planlama sistemini uygulamıştır. 1991'den itibaren liberal politikaların uygulanmasını sağlamak amacıyla reform çabasına girişmiştir. Dışa açılma ile birlikte deregülasyon, özelleştirme, dış ticaretin ve yatırımların önündeki engellerin azaltılması gibi serbestleştirme politikaları yaygınlık kazanmıştır. Buna karşılık hâlihazırda devlet ekonomiyeye müdahale etmekte; petrol, petrokimya, havacılık, enerji ve savunma gibi sektörlere hâkimdir (Jiránková ve Proch, 2018: 352).

3. 1. 4. 1. Hindistan'ın kurumsal yapısı ve devlet kapitalizmi

Hindistan'da devlet kapitalizmi, diğer birçok ülkede olduğu gibi SOE'ler çerçevesinde biçimlenmektedir. SOE'lerin yapısı diğer ülkelerle kıyaslandığında, belirli açılardan farklılık arz etmektedir. SOE'ler, karma ekonominin bir parçası olarak faaliyet göstermeleri yanında, özel sektör ve özellikle diğer ülkelerdeki benzer sektörlerle uluslararası piyasalarda rekabet etmelerinden dolayı önemli bir yere sahiptir. SOE'ler, özel sektördeki şirketlerin düzenlendiği kurguya tabidir (Mishra, 2014: 58). Hindistan ekonomisinde 1980'lerin ortalarından itibaren merkezi devlet yönlendirmesi, yeni rekabet biçimlerinin yaratılması amacıyla azaltılmıştır. Politik açıdan özel sektör karşıtlığı söz konusu olsa da kurumsal devlet kimliği ekonomik açıdan özel sektörü kısıtlama taraftarı olmamıştır.

1980'ler ve 1990'lardaki liberalleşme politikaları, gayri resmi ilişkilerin artmasını beraberinde getirmiştir. Devletin ticaret yanlısı politikaları, büyük iş gruplarının ekonomi politikalarının belirlenmesi sürecinde söz sahibi olmasını sağlamıştır. Sanayinin modernize edilmesi amacıyla büyük şirketlerle yakın iş birliği içerisine girmesi de bunda etkili olmuştur. Diğer taraftan kurumsal gelişimi zayıflatan en önemli unsurların başında gelen yolsuzluk, Hindistan ekonomisini yakından etkilemiştir. 1970'lerden bu yana süre gelen düzenli rüşvet ağı, bir nevi kurumsallaşmış yolsuzluk sistemini yaratmıştır (May vd., 2019a: 281-282).

Hindistan kapitalizminde devletin, çeşitli aileler başta olmak üzere piyasa dışı aktörlerle kurduğu koordinasyon ilişkisi önemli yer tutmaktadır. Reliance Industries (Ambani), Tata Motors (Tata), Tata Steel (Tata), Bharti Airtel (Mittal), Hindalco Industries (Birla), Adani Enterprises (Adani) ve Mahindra & Mahindra (Mahindra) gibi şirketler ailelerin; Indian Oil Corp., Oil & Natural Gas Corp., Bharat Petroleum Corp., Hindustan Petroleum, NTPC, Coal India, Steel Authority of India, Power Grid Corp., Bharat Heavy Electricals ve GAIL (India) gibi şirketler çoğunluk mülkiyeti yoluyla devletin hakimiyetindedir. Dolayısıyla Hindistan, kurumsal yönetim açısından sektörlerin bir kısmına devletin bir kısmına da ailelerin hakim olduğu farklı bir yapıya sahiptir (Nölke vd., 2020: 90). Bunun yanında birçok SOE, artan rekabet nedeniyle günümüzde daha rekabetçi, yenilikçi ve piyasa odaklı olmuştur. Bu da 21. yüzyılda, Hindistan'da klasik devlet kapitalizminin şirketleşmiş yeni devlet kapitalizmine dönüştüğünü göstermektedir (Chatterjee, 2017: 97).

3. 1. 4. 2. Hindistan'da devlet kapitalizminin gelişiminde devlet mülkiyetli şirketler (SOEs)

Hindistan'da kapitalizm, 1940'ların sonlarından itibaren Çin kapitalizminin bazı özelliklerini yansıtan komuta ekonomisi olarak süregelmiştir. 1990'ların başında Hint ekonomisinde kapsamlı reform çalışmaları başlasa da 1990'ların ortalarına gelindiğinde liberalleşme eğilimleri bir kenara bırakılmıştır. Reform kapsamında özelleştirme ve ticari serbestleşme alanında bir miktar liberalleşme gerçekleşse de genel itibarıyla Çin ile birlikte ele alındığında liberal olmayan bir ekonomik yapıya sahip olduğu söylenebilir (Nölke vd., 2020: 76). Liberalleşme reformundan önce SOE'ler, altyapı ve hizmetler sektörüne yapılan büyük ölçekli yatırımlar aracılığıyla kalkınmanın temel gücünü oluşturmaktaydı. 1991'deki reformlarla beraber ekonominin daha liberal hâle gelmesi, SOE'lerin rekabet güçlerindeki eksiklikleri ve verimsizliği ortaya çıkarmıştır. Sonuçta reformlar, SOE'lerin verimliliğini ve sürekliliğini sağlamak için bazı SOE'lerin çoğunluk kontrolünü kaybetmeden kısmen elden çıkarılmasını (disinvestment) beraberinde getirmiştir (Sturesson vd., 2015).

Hindistan'daki SOE'ler, dikkate değer paya sahiptir. 2019 yılı sonu itibarıyla 348 devlet mülkiyetli şirketin 249'u faal olarak çalışmaktadır. Hint ekonomisi için önemli olan ve makroekonomik hedefleri gerçekleştiren bu şirketler, 5 sektör ve 21 ortak gruba ayrılmış durumdadır. SOE'ler, temel mal ve hizmetler açısından oldukça önemli olan kilit ve stratejik öneme sahip sektörlerde baskın konumdadır. Bankacılık sektöründe State Bank of India, Sigorta sektöründe Life Insurance Corporation, Telekom sektöründe Post & Telegraph ve Ulaştırmada Indian Railway gibi sektörlerle beraber Petrol (Indian Oil Corporation Limited [IOCL], Oil and Natural Gas Corporation Limited [ONGC], Hindustan Petroleum Corporation Limited [HPCL] ve Bharat Petroleum Corporation Limited [BPCL]), Madencilik (Coal India Limited, NMDC), Enerji Üretimi (Nuclear Power Corporation of India Limited, NHPC), Ağır ve Orta Mühendislik (BHEL ve Hindustan Aeronautics Limited), Güç İletimi (Power Grid Corporation of India Limited), Taşıma ve Lojistik (Air India Limited, GAIL, Central Warehousing Corporation and Shipping Corporation of India Limited), Ticaret ve Pazarlama (Food Corporation of India), elik (Steel Authority of India Ltd and Rashtriya Ispat Nigam Limited) ve Telekomünikasyon ve Bilgi Teknolojisi (BSNL and MTNL) gibi sektörlerde devlet hâkimiyeti söz konusudur (Department of Public Enterprises, 2020a).

Dolayısıyla son otuz yıllık ekonomik reformlar, Hindistan'da minimalist devleti yaratmamıştır. Özelleştirmeler ve diğer libelleşme politikaları, Hindistan'ın politik ekonomisinde ciddi muhalefetle karşılaşmıştır. 2000'li yılların başından itibaren Hindistan'ın küresel ekonomiye açılması hız kazanmıştır. Özel sektör yazılım, telekomünikasyon, ilaç ve finansal hizmetler alanlarında büyük bir ivme yakalamıştır. Dışa açılmayla SOE'lerin rekabete maruz kalmaları, devlet kapitalizminin dönüşümünü de beraberinde getirmiştir. Ekonomide devletin yarattığı katma değer, sanayiden altyapıya ve finansa doğru kaymaya başlamıştır. Özel sektörün daha fazla rekabete girmesi,

bu alanda devletin payının azalmasına yol açmıştır. Hükümet politikasının bir parçası olarak, stratejik nitelikteki SOE'lerin hisse ve yönetim kontrolünün en az %51'i elde tutulmaktadır. Diğer SOE'ler ile ilgili politikanın temelini ise hisselerin %26'sının elde tutulması veya stratejik olmayan SOE'lerin özelleştirilmesi oluşturmaktadır. Buralardan elde edilen gelirlerle SOE'lerin yeniden yapılandırılması, eğitim, sağlık, istihdam alanlarına yatırımlar yapılması ve kamu borcunun ödenmesi hedeflenmektedir. Buna karşılık, borsada işlem gören SOE'lerde çoğunluk hissedarı olarak devletin olduğu görülmektedir. Elden çıkarma politikaları kapsamında en az %51'lik çoğunluk mülkiyetine sahip olunması gereken sektörler belirlenmiştir. Bunlar: i) Silah ve mühimmat ile müttefik savunma teçhizatı; ii) Atom enerjisi ve iii) Demiryolu taşımacılığıdır (OECD, 2016). SOE'lerin azınlık hissesine sahip olduğu yatırımlardan çekilmesi, devlet açısından önemli bir kaynak yaratma aracı hâline dönüşmüştür. Yıllar içerisinde yatırımdan çekilme stratejisi, 1990'ların ilk yıllarında başlayan liberalleşme reformunun bir parçası olarak Hint devlet kapitalizminin öne çıkan yönlerinden birisi olmuştur (Mishra, 2014: 28).

Tablo 7: Seçilmiş Devlet Mülkiyetli Şirketlerin Brüt Döviz Gelirleri* ve İstihdam Sayıları

Şirket Adı	Merkezi Hükümetin Mülkiyet Payı (%)	İstihdam**	Brüt Döviz Gelirleri			Değişim Oranı (%)	
			2018-2019	2017-2018	2016-2017	2018-2019	2017-2018
Indian Oil Corporation Ltd.	52,18	33,498	22,254.54	2,2445.2	14,315.36	-0.85	56.79
Gail (India) Ltd.	52,19	4,530	14,805.00	1,747.08	785.07	747.41	122.54
Air India Ltd.	100	9,989	14,081.11	1,0541.20	16,739.99	33.58	-37.03
Bharat Petroleum Corporation Ltd.	53,29	11,971	13,220.49	1,0370.80	9,788.58	27.48	5.95
National Aluminium Company Ltd.	51,99	6,496	4,647.38	3,573.75	3,277.32	30.04	9.04
Bharat Heavy Electricals Ltd.	63,17	35,471	3,787.20	1,308.80	2,489.55	189.36	-47.43
Oil & Natural Gas Corporation Ltd.	64,26	31,065	3,422.42	3,552.45	3,072.87	-3.66	15.61
Steel Authority of India Ltd.	75	72,339	2,872.64	2,243.70	1,737.83	28.03	29.11
KIOCL Ltd.	99	841	1,246.98	959.59	0.76	29.95	126,161.84
Airports Authority of India	100	17,266	1,137.60	1,111.36	979.61	2.36	13.45
Rashtriya Chemicals & Fertilizers Ltd.	75	3,112	1,310	1,742.32	1,057	-24.81	64.79
Engineering Projects (India) Ltd.	99,98	327	1,117.60	796.99	552.54	40.23	44.24
MMTC Ltd.	89,93	950	1,103.92	1,796.95	1,547.43	-38.57	16.12

* 10.000.000 Rupiden fazla gelir elde eden şirketleri kapsamaktadır.

** 2019 yılı sonu itibarıyla oluşan değerlerdir.

Kaynak: Department of Public Enterprises, 2020a; 2020b

Hint devlet kapitalizminde küreselleşmenin yarattığı yeni ekonomik düzende uluslararasılaşan SOE'ler önemli bir konuma sahiptir. Tablo 7 incelendiğinde petrol ve doğal gaz (Indian Oil Corporation Ltd., Gail (India) Ltd., Bharat Petroleum Corporation Ltd., Oil & Natural Gas Corporation Ltd.), ticaret (MMTC Ltd.), havacılık (Air India Ltd., Airports Authority of India), elektrik, inşaat, mühendislik (Bharat Heavy Electricals Ltd., Engineering Projects (India) Ltd.), kimya (Rashtriya Chemicals & Fertilizers Ltd.), demir-çelik (Steel Authority of India Ltd.) gibi merkezi hükümetin mülkiyet payının yüksek olduğu SOE'ler, uluslararası piyasalarda öne çıkmaktadır. SOE'lerin 2018-2019 döneminde elde ettiği toplam döviz geliri 2017-2018 dönemine göre %45,54 artarak 143,376.96 milyon rupi olmuştur (Department of Public Enterprises, 2020a).

21. yüzyılda Hindistan'da SOE'ler farklı aşamalardan geçerek uluslararasılaşmıştır. Bu çerçevede petrol sektöründeki SOE'lerin uluslararasılaşması üç farklı aşamada gerçekleşmiştir. 1990'lardan önceki yapıda Hint devlet kapitalizminin en güçlü bileşenlerinden biri olan petrol ve doğal gaz şirketleri, bu dönemde genellikle ulusal ekonomiye odaklanmıştır. 1990'larda liberalleşme politikalarıyla beraber en büyük devlet mülkiyetli petrol ve doğal gaz şirketlerinden birisi olan Oil & Natural Gas Corporation Limited (ONGC) belirli ölçüde uluslararasılaşma girişimlerini artırmıştır. Alt kuruluşları (örneğin ONGC Videsh Limited [OVL]) aracılığıyla Mısır, Tunus, Vietnam ve Yemen başta olmak üzere birçok yerde yatırımlara ağırlık vermiştir. 1990'ların sonlarında, petrol ve doğal gaz

şirketlerinin uluslararasılaşma stratejisi başka bir aşamaya geçmiştir. Oil India Limited (OIL), Gas Authority of India Limited (GAIL), Indian Oil Corporation Limited (IOCL) ve Hindustan Petroleum Corporation Limited (HPCL), dâhil olmak üzere birçok petrol ve doğal gaz şirketi yurtdışındaki fırsatlara odaklanmaya başlamıştır. Uluslararasılaşmanın getirdiği rekabet ve reform baskısı, bu sektörlere özerkliğine artırmıştır. 2000’lerde petrol fiyatlarının artması ve ulusal petrol şirketlerinin yönetim reformunun hız kazanması, yeni bir uluslararasılaşma dalgasını teşvik etmiştir. Hintli politika yapıcılar, ulusal petrol fiyatları üzerindeki kontrolleri gevşeterek ulusal ve uluslararası hammadde fiyatlarının yakınlaşmasını sağlamıştır (Meckling vd., 2015: 1171-1173). 1970’lerde SOE’ler, gereksiz işçi alıştırma pahasına istihdamı artırmaya yönlendirilirken, günümüzde hükümetler SOE’lerin uluslararasılaşmasını teşvik etmektedir. Çok Uluslu Devlet Mülkiyetli şirketler (SOMNEs) giderek özel ÇUŞ’lara benzer yönetim ilkelerini izlemektedir. Örneğin, uzun vadeli sözleşmelere güvenmek yerine rekabetçi olmayı tercih etmektedir. Daha da önemlisi, 21. yüzyıldaki SOMNE’ler yüksek teknolojiyi üretmeye yönelmiştir. Dolayısıyla gelinen noktada ulus-devletler, 20. yüzyıl ile kıyaslandığında daha aktif ve rekabetçi yapıya bürünmüştür. Bu sayede DYY çerçevesi önemli derecede değişikliğe uğramıştır. Alışılagelen özel sektör elindeki ÇUŞ’larla beraber SOMNE’ler, küresel ekonominin sürükleyici gücü hâline gelmiştir. GOÜ’lerde SOMNE’ler teknoloji, petrol ve doğal gaz sektörlerinde yoğunlaşmaktadır. Böylelikle hammadde tedariki kontrol altına alınarak petrol ve doğal gaz şirketlerinin uluslararası piyasalarda faaliyet göstermeleri teşvik edilmektedir (Aharoni, 2018: 38-40).

Tablo 8: Forbes 2000’de Yer Alan Hindistan’a Ait En Büyük Devlet Mülkiyetli şirketler (2021)

şirketler	Sektör	Satış	Kâr	Varlıklar	Piyasa Değeri
State Bank of India	Bankacılık	50,6B	3,1B	638,1B	40,8B
NTPC	Elektrik	15,1B	1,6B	53,8B	13,4B
Indian Oil	Petrol	48,9B	651,5M	44,8B	11,4B
Oil & Natural Gas	Petrol ve Doğal Gaz	47,3B	122,6M	68,8B	18,2B
Power Finance	Finans	9,1B	1,3B	103,6B	3,9B
Coal India	Kömür Madenciligi ve Rafineri	12,3B	1,7B	21B	10,7B
Bharat Petroleum	Petrol ve Doğal Gaz	30B	541,8M	20,6B	12,1B
Power Grid of India	Enerji	5,3B	1,6B	35B	14,8B
GAIL India	Doğal Gaz	8B	1,1B	10,3B	8,3B
Indian Railway Finance	Finans	2B	524,1M	36,5B	3,8B

Not: Tablodaki “B” milyar doları, “M” ise milyon doları ifade etmektedir.

Kaynak: Forbes, 2021

SOE’lerin uluslararasılaşması, 21. yüzyıldaki devlet kapitalizmini tanımlayan en önemli özelliklerden birisidir. Hindistan’a ait en büyük SOE’lerin yer aldığı Tablo 8’den görüleceği gibi SOE’ler, sadece petrol ve doğal gaz sektörlerinde yoğunlaşma ile sınırlı kalınmamaktadır. Bu sektörle birlikte enerji, finans ve bankacılık gibi küresel piyasalarla entegrasyonu hızlandıran alanlarda Hintli SOE’ler çok uluslu hâle gelmektedir.

4. DEVLET KAPİTALİZMİNİN DİğER UNSURU: ULUSAL VARLIK FONLARI (SWFs) VE BRIC ÜLKELERİ

SOE’lerin özel bir biçimi olarak kabul gören Ulusal Varlık Fonları (Sovereign Wealth Funds-SWFs) devlet kapitalizminin yükselişinde küresel ekonomide önemli araçlardan birisi hâline gelmektedir. SOE’ler ile bir arada ele alındığında küresel ekonomide etkin olmaları, faaliyetlerinin ulusal ekonomiyle sınırlı olmadığını göstermektedir. SWF’lerin farklı yatırım araçları, stratejileri ve hedefleri söz konusu olmakla beraber genellikle ekonomik istikrar başta olmak üzere sınırlı kaynakların daha etkin kullanılmasıyla nesiller boyu refahın artırılması amaçlanmaktadır. Devletlerin, sahip olduğu özel sermaye fonu aracılığıyla dolaylı olarak istenilen alanlara yatırım yapma eğilimleri söz konusudur (Sturesson vd., 2015). SWF’ler ekonomik ve politik riskleri çeşitlendirmek ve ulusal ekonomide oluşabilecek varlık fiyatları balonunun etkilerinden kaçınmak amacıyla sermayelerinin önemli kısmını uluslararası piyasalarda yatırıma dönüştürmektedir. Özellikle GOÜ’ler, SWF yatırımları çeken ülke grubu olarak öne çıkmaktadır (Dolfsma & Grosman, 2019: 583). Küresel finans sisteminde giderek daha önemli olan SWF’ler, makroekonomik amaçların gerçekleştirilmesi için kurulan devlete ait yatırım fonlarıdır. Döviz varlıklarının yurtdışına transferiyle finanse edilen bu

fonların tarihi esasen yakın değildir. GOÜ'lerin çoğunda uzun süredir varlığını devam ettirmektedir. Yüksek petrol fiyatları, finansal küreselleşme, küresel dengesizlikler ve istikrarsızlıklar, petrol ihraç eden ülkelerde ve bazı Asya ülkelerinde döviz rezervlerini artırmıştır (International Monetary Fund, 2008). Devletin yatırım fonlarının en büyük finansman kaynağını sağlayan petrol gelirleri, petrol fiyatlarının 2014 öncesi döneme kıyasla artmasıyla ham petrol üreticisi ülkelerin fonlarını artırmıştır. Bu nedenle Körfez ülkelerinin döviz gelirleri daha da genişlemiştir. Kuveyt ve Birleşik Arap Emirlikleri (BAE)'nin ulusal varlık fonlarının toplamı tek başına tüm SWF'lerin yarısını oluşturmaktadır (Khalil, 2019).

Tablo 9: Toplam Varlıklara Göre En Büyük Ulusal Varlık Fonları (SWFs)

Ülke	Ulusal Varlık Fonu	Toplam Varlıklar (\$)	Kaynak
Norveç	Norway Government Pension Fund Global	1,289,460,000,000	Petrol
Çin	China Investment Corporation	1,045,715,000,000	Emtia Dışı
Kuveyt	Kuwait Investment Authority	692,900,000,000	Petrol
BAE	Abu Dhabi Investment Authority	649,175,654,400	Petrol
Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	580,535,000,000	Emtia Dışı
Singapur	Temasek Holdings	484,441,000,000	Emtia Dışı
Singapur	GIC Private Limited	453,200,000,000	Emtia Dışı
Suudi Arabistan	Public Investment Fund	430,000,000,000	Petrol
Çin	National Council for Social Security Fund	372,068,000,000	Emtia Dışı
BAE	Investment Corporation of Dubai	302,326,000,000	Petrol
Katar	Qatar Investment Authority	295,200,000,000	Petrol
Türkiye	Turkey Wealth Fund	244,968,000,000	Emtia Dışı
BAE	Mubadala Investment Company	243,000,000,000	Petrol
Rusya	National Welfare Fund	183,360,000,000	Petrol
Güney Kore	Korea Investment Corporation	157,300,000,000	Emtia Dışı
Avustralya	Future Fund	136,078,000,000	Emtia Dışı
Kanada	Alberta Investment Management Corporation	90,881,400,000	Emtia Dışı
ABD	Alaska Permanent Fund Corporation	67,349,300,000	Petrol
Libya	Libyan Investment Authority	67,000,000,000	Petrol
Brunei	Brunei Investment Agency	66,300,000,000	Petrol

Kaynak: Sovereign Wealth Fund Institute, 2021; Castelli ve Scacciavillani, 2012'den yararlanarak oluşturulmuştur.

SOE'lerle birlikte devlet kapitalizminin diğer önemli bileşenini oluşturan SWF'lerin küresel ekonomide ağırlığı hız kazanmıştır. 2021 yılı itibarıyla toplam varlıklara göre en büyük SWF'lerin yer aldığı Tablo 9'a bakıldığında GOÜ'lerin bu alanda gelişmiş ülkelere kıyasla, daha fazla SWF yaratma konusunda aktif oldukları görülmektedir. 2021 yılında en büyük 100 SWF'nin varlıklarının toplam değeri yaklaşık 9 trilyon dolardır (Sovereign Wealth Fund Institute, 2021). Ülkelere göre yaratılan ulusal varlık fonlarının kaynağı dikkate alındığında çoğunun emtia ihraç eden, büyük petrol gelirlerine sahip olan ve Asya gibi ihracata dayalı büyüme modeli çerçevesinde mamul ihracatını gerçekleştirerek dış ticaret fazlası yaratan ülkeler olduğu görülmektedir (Castelli & Scacciavillani, 2012: 43).

Devletin sahip olduğu döviz rezervlerinin belirli bir bölümünü yönetme aracı olan SWF'ler, 2000'lerden itibaren gerek sayısal gerekse de varlık değeri olarak büyük bir ivme yakalamıştır. 1995'te dünyadaki SWF'lerin varlıklarının toplam değeri 500 milyar dolar iken, 2016'da 7,4 trilyon dolara yükselmiştir. 2005'ten itibaren 40'tan fazla yeni SWF kurulmuştur. SWF'lerin küresel ekonomide giderek yükselmesi dış ticaret fazlalığı ve petrol fiyatlarının artması sonucu merkez bankalarının döviz rezervlerinin yükselmesinden kaynaklanmaktadır. Söz konusu SWF'ler, özel yatırımcılar gibi küresel piyasalarda hisse senedi, tahvil ve gayrimenkul şeklindeki araçlara yatırım yapmaktadır (Amar, 2016). En büyük 100 SWF'nin coğrafi olarak dağılımı incelendiğinde GOÜ'lerin sahip olduğu SWF sayısı gelişmiş ülkelere kıyasla daha fazladır. SWF'lerin %62'si (%15'i Orta Doğu, %21'i Asya, %9'u Latin Amerika ve %17'si Afrika) GOÜ'lerde, %38'si ise gelişmiş ülkelere (%13'ü Avrupa, %17'si Kuzey Amerika ve %8'i Avustralya ve Pasifik) yer almaktadır (Sovereign Wealth Fund Institute, 2021). Devlet tarafından kontrol edilen kaynaklar SWF'ler aracılığıyla, özellikle GOÜ'lerde doğal kaynakları güvence altına alma, ileri teknoloji alanlarında rekabet gücü kazanma, küresel piyasalarla bütünleşme ve krizle mücadele etme hedefleri yanında jeopolitik ilişkileri geliştirmeye odaklanmaktadır. Böylelikle devlet tarafından yönlendirilen DYY stratejileri, bahsedilen hedeflere yönelik olarak gerçekleşmektedir. Ülkelerin sahip olduğu faktör yapısı,

karşılaştırılmalı üstünlüğü ve rekabet gücü SWF'lerin DYY stratejilerini yakından etkilemektedir (Reddy, 2019). SWF'ler 2008 küresel finans krizi sonrası dönemde DYY'lere veya sınır ötesi birleşme ve satın almalara yönelik politikalarını sıklaştırmıştır. Dış ticaret fazlalığı, petrol ve diğer doğal kaynaklardan elde edilen döviz gelirleri ülkeleri küresel piyasalara girme konusunda iştahlandırmıştır. Küresel piyasalarda sermaye yatırımları ve varlık portföylerini artırma yoluna giden SWF'ler, DYY'leri finansal ve ticari işlemlerde yoğunlaştırmıştır (UNCTAD, 2009: 27).

Çalışmanın odak noktasını oluşturan BRIC ülkelerinde Çin dışında kalan ülkelerde SWF'lerin, SOE'lerle kıyaslandığında daha sınırlı olduğu görülmektedir. Brezilya'daki en büyük SWF, Sovereign Fund of Brazil'dir. 2009 yılında kurulan bu fonun kaynağını emtia-dışı unsurlar oluşturmaktadır. Ulusal şirketlerin ihracat faaliyetlerini desteklemek, kalkınmayı ve Brezilya'nın ulusal, uluslararası alandaki stratejik projelerine yönelik yatırımlarını teşvik etmeyi amaçlamaktadır. Rusya'da ise 1990'ların başında uygulanan reform politikalarının etkisi, endüstriyel yapıda modernizasyona yol açmamıştır. Buna karşılık finansal sistemin istenilen düzeyde gerçekleşmediği; fakat büyük döviz rezervlerinin biriktirilmesine imkân sağlayan yüksek petrol fiyatları dönemi, elde edilen büyük döviz rezervlerinin yurt dışına akmasına yol açmıştır. Bu sayede yerli ve yabancı yatırımcıların yükümlülükleri için teminat sağlayacak fonlara olan ihtiyaç ortaya çıkmıştır. Reserve Fund of Russia 2008 yılında petrol ve doğal gaz kaynaklarıyla finanse edilen bir ulusal varlık fonu olarak kurulmuştur. Rusya'nın ikinci ulusal varlık fonu olan National Welfare Fund da federal bütçenin bir parçasıdır. En temel amacı, bireylerin gönüllü emeklilik tasarruflarının finansmanına katkı sağlamak ve Rus emeklilik fonunda meydana gelen açığı kapatmaktır (Peaucelle, 2010: 9-12).

SOE'lerde olduğu gibi ulusal varlık fonları da BRIC ülkeleri içerisinde Çin'de daha geniş bir uygulama alanına sahiptir. Çin'e ait SWF'ler arasında en önemlisi China Investment Corporation (CIC)'dir. İkincisi ise State Administration of Foreign Exchange Investment Company (SAFEIC)'dir. CIC, yurtiçinde ve yurtdışında farklı stratejiler uygulayan bir SWF'dir. Yurtiçinde en stratejik yatırımı, Central Huijin Investment Company'nin (Huijin) satın alınması olmuştur. CIC, finansal sektörde farklı yatırımlara girişerek toplamda banka varlıklarının ve ödenmemiş kredilerin %60'ını kontrol etme gücüne sahiptir. Bu açıdan ele alındığında CIC, Çin hükümetinin ulusal bankacılık sektörünü kontrol eden bir holdinge dönüşmüştür (Overbeek, 2012: 153-154). 2007-2013 dönemi arası CIC'in yatırım hedefleri ilk olarak yatırım yapılabilir sermayesinin uzun vadeli getirilerini maksimum kılmak ve çeşitlendirilmiş denizaşırı portföy yatırımlarını artırmaktır. CIC'in ikincil hedefi ise Huijin'in elinde bulunan CIC'nin yerel banka hisselerinin değerini korumak ve artırmak için devlete ait ticari bankaları yeniden sermayelendirmektir. SAFEIC ise daha çok politika fonu olarak kullanılmıştır. Çin merkez bankası People's Bank of China'nın alt birimi olan SAFE'nin yan kuruluşu olan SAFEIC, Çinli bir şirketten ziyade People's Bank of China'nın idari birimi olarak faaliyet göstermektedir. Çünkü SAFEIC, Çin şirketler hukukuna kayıtlı olmayıp, sadece hükümet yetkilileri tarafından yönetilmektedir. Ayrıca Santiago İlkelerine uymayı kabul etmemekte ve yatırım faaliyetleri ile ilgili kamuya şeffaf raporlar sunmamaktadır. 2013 yılından sonraki dönemde ise bu iki büyük SWF, Çin'in küresel jeopolitik hedeflerini gerçekleştirme aracına dönüşmüştür. 2013 yılında Çin'in döviz rezervleri rekor seviyeye ulaşarak 3,5 trilyon dolar olmuştur. *Dışa açılma (going global)* stratejisi çerçevesinde Çin devlet başkanı Xi Jinping, bu döviz rezervleri ile BRI, AIIB ve İpek Yolu Fonu arasında aracılık edecek finansal kuruma olan ihtiyaç çerçevesinde CIC ve SAFEIC'e farklı vizyon yüklemiştir. Buna göre CIC ve SAFEIC, Çin'in elde ettiği döviz rezervlerini BRI projelerine aktarmak ve fonların yönetimini kolaylaştırmak için roller üstlenmiştir. Xi Jinping yönetiminde CIC ve SAFEIC'in üstlendiği yeni roller, Çin'in SWF'lerinin daha fazla politika koordinasyonunu gerektirmiştir. Özellikle CIC'in kontrol ettiği ticari bankalar ve CIC ile birlikte faizleri kontrol eden CDB (China Development Bank) için bu durum daha önemli hâle gelmiştir (Thomas & Chen, 2018: 292-294).

Hindistan'da ilk ulusal varlık fonu olan National Investment and Infrastructure Fund Limited (NIIFL), 2015'te kurulmuştur. NIIFL, emtia-dışı stratejik bir ulusal varlık fon olmakla birlikte, iki açıdan diğer SWF'lerden ayrılmaktadır. İlk olarak NIIFL'nin mülkiyetinin tamamı devlete ait değildir. %49'u yerli veya yabancı büyük finans kuruluşları tarafından finanse edilmektedir. İkinci olarak gerek ulusal gerekse de uluslararası piyasalarda yatırım yapan diğer SWF'lerden farklı olarak NIIFL, sadece Hindistan ekonomisi açısından stratejik olarak kabul edilen sektörlere yönelik yatırımlar yapmaktadır

(Garg & Shukla, 2021: 39). NIIFL, Hint hükümeti tarafından desteklenen riske göre getiri ilkesini benimseyen ve Hindistan'da altyapı, özel sermaye ve diğer sektörlerde yatırım yapmaktadır. NIIFL, farklı yatırım stratejisine sahip üç alt fona sahip (NIIF Master Fund, NIIF Fund of Funds ve NIIF Strategic Opportunities Fund) ve 4,5 milyar dolarlık sermayeyi kontrol etmektedir. NIIF Master Fund, ulaşım ve enerji gibi temel altyapı projelerine; NIIF Fund of Funds iklim altyapısı, uygun fiyatlı konut, dijital tüketici platformları ve buna benzer sektörler; NIIF Strategic Opportunities Fund ise sermaye eksikliği olan sektörlerde ölçeklenebilir işletmeler kurmayı amaçlayan bir Özel Sermaye fonudur (NIIF, 2020). 2020 yılında pandeminin yol açtığı olumsuzluklara rağmen Hindistan, devlet mülkiyetli kuruluşların ABD'den sonra en fazla yatırım yaptığı ülke olmuştur. Devlet mülkiyetli kuruluşlardan ABD ekonomisi bu süreçte 43 milyar dolar, Hindistan ise 16,6 milyar dolar değerinde yatırım almıştır (Global SWF, 2021). Temasek ve GIC gibi SWF'ler, Hindistan'da teknoloji, fintech ve e-ticaret alanındaki yatırımlara odaklanmıştır. Buna ilave olarak Hindistan'a yönelik SWF yatırımları yeşil teknoloji yatırımlarını da hızlandırmaktadır. Rüzgâr ve güneş enerjisinde dünyada sırasıyla dördüncü ve beşinci sırada olan Hindistan, bu alandaki öncü konumunu giderek güçlendirmektedir. Bu alandaki kapasitesini artırmaya çalışan Hindistan'ın, dünyanın en büyük yenilenebilir üreticilerinden biri hâline gelmesi yabancı ülkelerin SWF'lerin bu alana yönelik yatırımlarında çekici faktör olmuştur. Böylelikle uluslararası yatırımcıların teşvik edilmesi için Hindistan'ın en büyük SWF'si olan NIIFL'ye önemli sorumluluklar düşmektedir (Capapé vd., 2019).

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

2008 kriziyle birlikte devletin ekonomide aktif olduğu yeni bir döneme girilmiştir. Bu yeni dönemde ortaya çıkan en dikkat çekici dönüşümlerden birisi, devlet kapitalizminin yapısında yaşanmıştır. 21. yüzyıldaki devlet kapitalizmi çeşitli açılardan daha önceki dönemde işleyen modellerden ayrılmaktadır. İlk olarak yeni dönemdeki devlet kapitalizmi sadece ulusal piyasalarla sınırlı değildir. Bunun yanında küreselleşmenin ortaya çıkardığı küresel ekonomik sistemle iç içe geçerek, SOE'ler uluslararasılaşmaya başlamıştır. Diğer ifadeyle SOE'ler, uluslararası piyasalarda rekabetçi stratejiler uygulayarak, küresel piyasalara entegre olmuştur. Son on yılda en büyük SOE'lerin sahip olduğu varlıklarının payı, dünyanın en büyük 2.000 firmasının payının %20'sine çıkmıştır. SOE'lerin varlıkları, 2018 yılında küresel GSYİH'nin yarısına (45 trilyon dolar) ulaşmıştır. 2018 yılı itibarıyla finansal olmayan küresel ilk on şirketin yarısını SOMNE'ler oluşturmuştur¹ (International Monetary Fund, 2020). İkinci olarak 2008 krizi sonrasında serbest piyasa işleyişinden farklı olan ve dolayısıyla küreselleşmeyi önemli ölçüde değiştiren devlet kapitalizmi, BRIC gibi GOÜ'lerde giderek genişlemiştir (Bremmer, 2014). Bu açıdan 21. yüzyıldaki kapitalizmi, esasında GOÜ'lerin yükselişini ifade eden özel bir olguya işaret etmektedir.

Mevcut çalışmada, 21. yüzyıla özgü devlet kapitalizmi BRIC ülkeleri özelinde incelenmiştir. Özellikle devlet kapitalizminin iki unsuru üzerinde durulmuştur. Birincisi SOE'ler, ikincisi ise ulusal varlık fonları (SWFs)'dir. SOE'lerin, 21. yüzyılda uluslararası piyasalarla bütünleşmesi Çin'de oldukça baskın konumdur. 1978'den sonra reform hareketleriyle dışa açılma stratejisi ve 2001'de DTÖ'ye üye olunması küresel ekonominin bir parçası olmasını hızlandırmıştır. Xi Jinping ile birlikte Çin Komünist sistemi, kendine özgü bir model yaratmıştır. Bu modelde, SOE'er ve SWF'ler sadece ekonomik amaçlar için değil, aynı zamanda politik ve jeo-stratejik hedeflerin de aracı olarak kullanılmaktadır. Bir Kuşak Bir Yol İnisiyatifi ve 21. Yüzyıl Deniz İpek Yolu projeleri bu kapsamda geliştirilen ve devlet kapitalizmi aygıtlarının araçsallaştırıldığı mega projeler olarak kabul edilmektedir. BRIC ülkelerinin diğer üyelerine bakıldığında, stratejik sektörlerle birlikte finans ve bankacılık alanında da yoğun devlet kontrolü söz konusudur. Brezilya'da Petrobras petrol ve doğal gaz, BNDES ise bankacılık sektörünün devlet tarafından kontrol edilmesinde kilit rollere sahiptir. Rusya'da devlet kapitalizminin 21. yüzyıldaki yükselişi Putin ile gerçekleşmiştir. 1990'ların liberalleşme programları kapsamında özelleştirilen şirketler yeniden kamulaştırılmış ve bu dönemde uygulanan devlet kapitalizmi modeli, Rus elitist kadronun güçlenmesini sağlamıştır. Hindistan'da devlet kapitalizmi daha çok petrol ve doğal gaz, havacılık, demir-çelik ve elektrik gibi sektörlerde devletin yüksek nüfuzu aracılığıyla yürümektedir. SWF'ler, Hindistan'da diğer BRIC ülkeleriyle

¹ Bu şirketler China National Petroleum (Çin), Volkswagen AG (Almanya), Saudi Arabian Oil Company (Suudi Arabistan), Gazprom (Rusya) ve Rosneft (Rusya)'den oluşmaktadır (International Monetary Found, 2020).

kıyaslandığında ikinci plandadır. Hindistan sadece 2015 yılında kurulan ve emtia-dışı stratejik ulusal varlık fonu olan National Investment and Infrastructure Fund Limited (NIIFL) şirketine sahiptir.

BRIC lkelerinde yakalanan ekonomik başarının geri planında devletin önemli rolü vardır. Bu ülkelerde devletin 21. yüzyıldaki konumu, devlet kapitalizmi tematiği bağlamında ele alınmaktadır. Küresel piyasaların sunduğu fırsatlardan yararlanmak isteyen bu ülkeler, devlet kapitalizmini geleneksel modellerinden farklılaştırarak, SOE'leri ve SWF'leri uluslararası sistemin en başarılı unsurlarından birisi yapmaya çalışmaktadır. 20. yüzyılda küresel ekonomi-politik sistemi uzun süre yönlendiren Batı lkelerinin 21. yüzyılda bu rollerini yitirmeye başladıkları dönemde, söz konusu rolleri BRIC gibi lkelerin üstlenme çabası ve söz konusu hedefleri kendilerine özgü devlet kapitalizmi aracılığıyla gerçekleştirmeleri, yakın gelecekte birçok açıdan önemli sonuçlar yaratabilecektir. 21. yüzyılda kapitalizmin yaşadığı her iki krizde (2008 Mortgage ve Covid-19) devletin çok önemli aktör olduğu ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla 21. yüzyılın ilerleyen dönemlerinde devlet kapitalizminin farklı türlerinin sadece GOÜ'lerde değil, gelişmiş ülkelerde de ortaya çıkması yüksek bir ihtimaldir.

Etik Beyan: Bu alışmada "Etik Kurul" izini alınmasını gerektiren bir yöntem kullanılmamıştır.

Ethics Statement: In this study, no method requiring the permission of the "Ethics Committee" was used.

KAYNAKA

- Aharoni, Y. (2018). The evolution of state-owned multinational enterprise theory. In A. Cuervo-Cazurra (Ed.), *State-owned multinationals: Governments in global business* (pp. 9-44). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-319-51715-5_2
- Ahrens, J., Hoen, H. W., & Spechler, M. C. (2016). State capitalism in Eurasia: A dual-economy approach to Central Asia. In M. Brusis, J. Ahrens, & M. S. Wessel (Eds.), *Politics and legitimacy in Post-Soviet Eurasia* (pp. 47-71). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1057/9781137489449_3
- Alami, I., & Dixon, A. D. (2020). The strange geographies of the 'new' state capitalism. *Political Geography*, 82(102237), 1-12. <https://doi.org/10.1016/j.polgeo.2020.102237>
- Alami, I., Dixon, A. D., & Mawdsley, E. (2021). State capitalism and the new global D/development regime. *Antipode*, 1-25. <https://doi.org/10.1111/anti.12725>
- Amar, J. (2016). *Sovereign wealth funds: Major actors in the global economy*. Working Paper, http://www.oee.fr/files/swfs_briefing_paper_oee_2016.pdf
- Åslund, A. (2019). *Russia's crony capitalism: The path from market economy to kleptocracy*. Yale University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctvgc61tr>
- Augustynowicz, P. (2014). State-owned enterprises in Russia-the origin, importance and principles of operation. In . Voszka, & G. D. Kiss (Eds.), *Crisis management and the changing role of the state* (pp. 133-145). University of Szeged Doctoral School in Economics. <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2017.02.001>
- Barkhatov, V., Campa, A., Bents, D., & Kapkaev, I. (2018). The state capitalism in Russia: New economic ideology. In M. Cingula, D. Rhein, & M. Machrafi (Eds.), *Economic and social development* (pp. 512-517). Varazdin Development and Entrepreneurship Agency. <https://www.proquest.com/openview/b7c5693822a5797c8cc159a3df25feb4/1?cbl=2033472&pq-origsite=gscholar>.
- Borst, N. (2021, April 15). Has China given up on state-owned enterprise reform?. *Lowy Institute*. <https://www.lowyinstitute.org/the-interpretor/has-china-given-state-owned-enterprise-reform>
- Bremmer, I. (2009). State capitalism comes of age the end of the free market. *Foreign Affairs*, 88(3), 40-55. https://www.researchgate.net/publication/298954130_State_Capitalism_Comes_of_Age_The_End_of_the_Free_Market

- Bremmer, I. (2010). *The end of the free market: Who wins the war between states and corporations?*. Portfolio. <https://doi.org/10.1007/s12290-010-0129-z>
- Bremmer, I. (2014). The new rules of globalization. *Harvard Business Review*, 92(1-2), 103-107. <https://www.researchgate.net/publication/298488717> The New Rules of Globalization
- Brink, T. T. (2011). Institutional change in market-liberal state capitalism: An integrative perspective on the development of the private business sector in China. *MPIfG Discussion Paper*, (11/2), 1-22. <https://www.researchgate.net/publication/254460403> Institutional Change in Market-Liberal State Capitalism An Integrative Perspective on the Development of the Private Business Sector in China
- Capapé, J., Schena, P. J., Rose, P., & López, D. (2019). *Sovereign wealth funds 2019*. Center for the Governance of Change. https://docs.ie.edu/cgc/research/sovereign-wealth/SOVEREIGN-WEALTH-RESEARCH-IE-CGC-REPORT_2019.pdf
- Castelli, M., & Scacciavillani, F. (2012). *The new economics of sovereign wealth funds*. John Wiley & Son. <https://doi.org/10.1002/9781119973478>
- Chatterjee, E. (2017). Reinventing state capitalism in India: A view from the energy sector. *Contemporary South Asia*, 25(1), 85-100. <https://doi.org/10.1080/09584935.2017.1290583>
- Chenoy, A. M., & Kumar, R. (2017). *Re-emerging Russia: Structures, institutions and processes*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-981-10-5299-6>
- China National Development and Reform Commission (2021). *Report on the implementation of the 2020 plan for national economic and social development and on the 2021 draft plan for national economic and social development*. https://www.caixinglobal.com/upload/china_national_economic_and_social_development_report_2021.pdf
- De Castro Neves, J. A. (2013). Brazil as an emerging power in the twenty-first century. In V. Nadkarni, & N. C. Noonan (Eds.), *Emerging powers in a comparative perspective: The political and economic rise of the BRIC countries* (pp. 189-208). Bloomsbury Academic. <https://www.amazon.com.tr/Emerging-Powers-Comparative-Perspective-Political/dp/1441119868>
- Deng, Y., Morck, R., Wu, J., & Yeung, B. (2011). *Monetary and fiscal stimuli, ownership structure, and China's housing market*. NBER Working Paper Series 16871, 1-62. <https://www.nber.org/papers/w16871>
- Department of Public Enterprises. (2020a). *Public enterprises survey 2018-19: Volume-I*. <https://dpe.gov.in/public-enterprises-survey-2018-19>
- Department of Public Enterprises. (2020b). *Public enterprises survey 2018-19: Volume-II*. <https://dpe.gov.in/public-enterprises-survey-2018-19>
- Di Bella, G., Dynnikova, O., & Slavov, S. (2019). *The Russian state's size and its footprint: Have they increased?*. IMF Working Paper, (19/53), 1-28. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/03/09/The-Russian-States-Size-and-its-Footprint-Have-They-Increased-46662>
- Djankov, S. (2015). Russia's economy under Putin: From crony capitalism to state capitalism. *Peterson Institute for International Economics Policy Brief*, (PB15-18), 1-8. <https://ideas.repec.org/p/iie/pbrief/pb15-18.html>
- Dolfsma, W., & Grosman, A. (2019). State capitalism revisited: A review of emergent forms and developments. *Journal of Economic Issues*, 53(2), 579-586. <https://doi.org/10.1080/00213624.2019.1606653>
- Elena, P. C. (2012). Liberal capitalism versus state capitalism. *Revista Economică*, (1), 589-595. <https://www.researchgate.net/publication/320690948> LIBERAL CAPITALISM VERSUS STATE CAPITALISM

- Forbes. (2021, May 13). *The list: 2021 Global 2000*. <https://www.forbes.com/lists/global2000/#4f62ba7e5ac0>
- Fortune. (2021). *Global 500*. <https://fortune.com/global500/2020/search/>
- Garg, R., & Shukla, A. (2021). Sovereign wealth funds: A critical analysis. *Business Analyst*, 41(2), 25-47. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1477725>
- Gazprom. (2020). *Gazprom annual report 2020*. <https://www.gazprom.com/f/posts/13/041777/gazprom-annual-report-2020-en.pdf>
- Global SWF. (2021). *2021 annual report: State owned investors in a post pandemic age*. <https://investmentnews.co.nz/wp-content/uploads/3-SWF-Annual-Report.pdf>
- Grätz, J. (2014). Russia's multinationals: Network state capitalism goes global. In A. Nölke (Ed.), *Multinational corporations from emerging markets: State capitalism 3.0* (pp. 90-108). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1057/9781137359506_6
- Grosman, A., Okhmatovskiy, I., & Wright, M. (2016). State control and corporate governance in transition economies: 25 years on from 1989. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 200-221. <https://doi.org/10.1111/corg.12145>
- Guluzade, A. (2019, May 7). *The role of China's state-owned companies explained*. World Economic Forum. <https://www.weforum.org/agenda/2019/05/why-chinas-state-owned-companies-still-have-a-key-role-to-play>
- Harris, J. (2009). Statist globalization in China, Russia and the Gulf States. *Science & Society*, 73(1), 6-33. <https://doi.org/10.1163/156914909X423836>
- Hsueh, R. (2011). *China's regulatory state a new strategy for globalization*. Cornell University Press. <https://doi.org/10.7591/9780801462856>
- International Monetary Fund. (2008). *Sovereign wealth funds-A work agenda*. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>
- International Monetary Fund. (2018). *Russian Federation*. Press Release (18/346). <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/09/12/pr18346-imf-executive-board-concludes-2018-article-iv-consultation-with-the-russian-federation>
- International Monetary Fund. (2020). *Fiscal monitor: Policies to support people during the COVID-19 pandemic*. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/17/Fiscal-Monitor-April-2020-Policies-to-Support-People-During-the-COVID-19-Pandemic-49278>
- Jiráňková, M., & Proch, D. (2018). The role of state in the economy and state capitalism: The case of China and India. *Journal of International Relations*, 16(4), 347-375. https://econpapers.repec.org/article/bryjournal/v_3a16_3ay_3a2018_3ai_3a4_3ap_3a347-375.htm
- Khalil, S. (2019, August 25). *Sovereign funds to manage the wealth of countries...Who manages the wealth of Iraq?!*. Rawabet Center. <https://rawabetcenter.com/en/?p=7400>
- Kiely, R. (2015). *The BRICs, US 'Decline' and global transformations*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1057/9781137499974>
- Klimina, A. (2014). Finding a positive vision for state capitalism. *Journal of Economic Issues*, 48(2), 421-430. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624480216>
- Kurlantzick, J. (2016). *State capitalism: How the return of statism is transforming the world*. Oxford University Press. https://www.jstor.org/stable/48537581?seq=1#metadata_info_tab_contents
- Lanoszka, A. (2016). Brazil's challenges of post-interventionist bargaining: Emerging economy or state capitalism. *Global Journal of Emerging Market Economies*, 8(1), 60-78. <https://doi.org/10.1177/0974910115613709>

- Li, X., Liu, X., & Wang, Y. (2015). *A model of China's state capitalism*. HKUST IEMS Working Paper No. 2015-12, 1-72. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2061521>
- Liang, H., Ren, B., & Sun, S. L. (2015). An anatomy of state control in the globalization of state-owned enterprises. *Journal of International Business Studies*, 46, 223-240. <https://link.springer.com/article/10.1057/jibs.2014.35>
- Lin, K. J., Lu, X., Zhang, J., & Zheng, Y. (2020). State-owned enterprises in China: A review of 40 years of research and practice. *China Journal of Accounting Research*, 13, 31-55. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1755309119300437>
- May, C., Nölke, A., & Brink, T. T. (2019a). Public-private coordination in large emerging economies: The case of Brazil, India and China. *Contemporary Politics*, 25(3), 276-291. <https://doi.org/10.1080/13569775.2018.1555781.in>
- May, C., Nölke, A., & Schedelik, M. (2019b). Institutional complementarities in Brazilian industrial policies: The case of finance. In M. Balestro, & F. Gaitán (Eds.), *Untangling industrial policy: Ideas and coordination between state and business* (pp. 147-178). Verbena Editora. https://www.researchgate.net/publication/333245347_Untangling_industrial_policy_ideas_and_coordination_between_state_and_business_Moises_Balestro_Flavio_Gaitan_Org
- McNally, C. A. (2013a). The challenge of refurbished state capitalism: Implications for the global political economic order. *Dms-der Moderne Staat-Zeitschrift für Public Policy, Recht und Management*, 6(1), 33-48. https://www.researchgate.net/publication/280559225_The_Challenge_of_Refurbished_State_Capitalism_Implications_for_the_Global_Political_Economic_Order
- McNally, C. A. (2013b). How emerging forms of capitalism are changing the global economic order. *Asia-Pacific Issues, Analysis from the East-West Center* No. 107, 1-8. https://www.researchgate.net/publication/290159586_How_emerging_forms_of_capitalism_are_changing_the_global_economic_order
- Meckling, J., Kong, B., & Madan, T. (2015). Oil and state capitalism: Government-firm cooperation in China and India. *Review of International Political Economy*, 22(6), 1159-1187. <https://doi.org/10.1080/09692290.2015.1089303>
- Mishra, R. K. (2014). *Role of state-owned enterprises in India's economic development*. Workshop on State-Owned Enterprises in the Development Process, OECD Conference Centre. https://www.oecd.org/daf/ca/Workshop_SOEsDevelopmentProcess_India.pdf
- Musacchio, A., & Lazzarini, S. G. (2014). *State-owned enterprises In Brazil: History and lessons*. Workshop on State-Owned Enterprises in the Development Process, OECD Conference Centre. https://www.oecd.org/daf/ca/workshop_soesdevelopmentprocess_brazil.pdf
- Musacchio, A. & Lazzarini, S. G. (2016). The reinvention of state capitalism in Brazil, 1970-2012. In B. R. Schneider (Ed.), *New order and progress: development and democracy in Brazil* (pp. 107-133). Oxford University Press. <https://oxford.universitypressscholarship.com/view/10.1093/acprof:oso/9780190462888.001.0001/acprof-9780190462888>
- Musacchio, A., Lazzarini, S. G., & Aguilera, R. V. (2015). New varieties of state capitalism: Strategic and governance implications. *Academy of Management Perspectives*, 29(1), 115-131. <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amp.2013.0094>
- Naughton, B. (2015). The transformation of the state sector: SASAC, the market economy, and the new national champions. In B. Naughton, & K. S. Tsai (Eds.), *State capitalism, institutional adaptation, and the Chinese miracle* (pp. 46-71). Cambridge University Press. <https://www.cambridge.org/core/books/state-capitalism-institutional-adaptation-and-the-chinese-miracle/B22E95BADECE68CF04EC39682D8953C8>
- NIIF. (2020). https://niifindia.in/our_funds/

- Nölke, A. (2014). Introduction: Toward state capitalism 3.0. In A. Nölke (Ed.), *Multinational corporations from emerging markets: State capitalism 3.0* (pp. 1-12). Palgrave Macmillan. <https://www.palgrave.com/gp/book/9781137359490>
- Nölke, A., Brink, T. T., May, C., & Claar, S. (2020). *State-permeated capitalism in large emerging economies*. Routledge. <https://www.routledge.com/State-permeated-Capitalism-in-Large-Emerging-Economies/Nolke-Brink-May-Claar/p/book/9780367777708>
- OECD. (2013). *Russia: Modernising the economy*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/publications/russia-modernising-the-economy-9789264207998-en.htm>
- OECD. (2016). *Broadening the ownership of state-owned enterprises: A comparison of governance practices*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/publications/broadening-the-ownership-of-state-owned-enterprises-9789264244603-en.htm>
- OECD. (2020). *OECD review of the corporate governance of state-owned enterprises: Brazil*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/brazil/soe-review-brazil.htm>
- OECD. (2021). *Indicators of product market regulation*. <https://www.oecd.org/economy/reform/indicators-of-product-market-regulation/>
- Oktay, F. (2017). *Çin: Yeni büyük güç ve değişen dünya dengeleri*. İş bankası Yayınları. <https://www.kitapyurdu.com/kitap/cin-yeni-buyuk-guc-ve-degisen-dunya-dengeleri/429729.html>
- Overbeek, H. (2012). Sovereign wealth funds in the global political economy: The case of China. H. Overbeek, & B. V. Apeldoorn (Eds.), *Neoliberalism in crisis* (pp. 138-160). Palgrave Macmillan. https://link.springer.com/chapter/10.1057/9781137002471_7
- Pargendler, M. (2014). *Governing state capitalism: The case of Brazil*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2493402
- Peaucelle, I. (2010). *Sovereign wealth funds, BRIC and sustainable development*. Working Paper for IV Forum. Environment, Innovation and Sustainable development, 1-25. https://doi.org/10.1007/978-3-319-44645-5_15
- Radygin, A. (2004, April 13). Russia en route to state capitalism?. *Global Affairs*, <https://eng.globalaffairs.ru/articles/russia-en-route-to-state-capitalism/>
- Radygin, A. D., Aksenov, I. V., Malyginov, G. N., Entov, R. M., Abramov, A. E., Ilyasova, G. U., & Chernova, M. I. (2018). Effective management of state property in 2018-2024 and up to 2035. *Center for Strategic Research Analytical Report*. <https://cyberleninka.ru/article/n/effective-management-of-state-property-in-2018-2024-and-up-to-2035-analytical-report>
- Reddy, K. S. (2019). Pot the ball? Sovereign wealth funds' outward FDI in times of global financial market turbulence: A yield institutions-based view. *Central Bank Review*, 19, 129-139. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2019.08.003>
- SASAC. (2020). *SOEs in past 5 years*. http://en.sasac.gov.cn/2020/12/22/c_6394.htm
- SASAC. (2021). *Directory*. <http://en.sasac.gov.cn/directory.html>
- Sovereign Wealth Fund Institute. (2021). <https://www.swfinstitute.org/>
- Sperber, N. (2019). The many lives of state capitalism: From classical marxism to free-market advocacy. *History of the Human Sciences*, 32(3), 100-124. <https://doi.org/10.1177/0952695118815553>
- Sturesson, J., McIntyre, S., & Jones, N. C. (2015). *State-owned enterprises catalysts for public value creation?*. <https://www.pwc.com/gr/en/publications/government/state-owned-enterprises-catalysts-for-public-value-creation.html>
- Sweidan, O. D. (2021). State capitalism and energy democracy. *Geoforum*, 125, 181-184. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2021.04.008>

- Szamosszegi, A., & Kyle, C. (2011). *An analysis of state-owned enterprises and state capitalism in China*. US-China Economic and Security Review Commission. https://www.researchgate.net/publication/290980301_An_Analysis_of_State-Owned_Enterprises_and_State_Capitalism_in_China
- Şimşek, O. (2017). *Küreselleşme ve yeni devlet kapitalizminin yükselişi*. Türk Metal Sendikası Araştırma ve Eğitim Merkezi Yayınları-7. https://www.researchgate.net/publication/311558842_Yeni_Devlet_Kapitalizminin_Yukselisi_Kuresel_Ekonomi-Politik_Bir_Inceleme
- Taylor, M. (2015). The unchanging core of Brazilian state capitalism, 1985-2015. *School of International Service Research Paper Series*, (2015-8), 1-32. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2674332
- The Heritage Foundation. (2021). *Country rankings*. <https://www.heritage.org/index/ranking>
- Thomas, S., & Chen, J. (2018). The role of China's sovereign wealth funds in president Xi Jinping's ambitious Belt and Road Initiative. In W. Zhang, I. Alon, & C. Lattemann (Eds.), *China's Belt and Road Initiative changing the rules of globalization* (pp. 289-303). Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-75435-2>
- Tsai, K. S., & Naughton, B. (2015). Introduction: State capitalism and the Chinese economic miracle. In B. Naughton, & K. S. Tsai (Eds.), *State capitalism, institutional adaptation, and the Chinese miracle* (pp. 1-24). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139962858>
- UNCTAD. (2009). *World investment report 2009: Transnational corporations, agricultural production and development*. <https://unctad.org/statistics>
- UNCTAD. (2015). *World Investment Report 2015: Reforming international investment governance*. <https://unctad.org/statistics>
- UNCTAD. (2021). <https://unctad.org/statistics>
- Woetzel, J., Seong, J., Leung, N., Ngai, J., Manyika, J., Madgavkar, A., Lund, S., & Mironenko, A. (2019). *China and the world: Inside the dynamics of a changing relationship*. McKinsey Global Institute Report. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/china/china-and-the-world-inside-the-dynamics-of-a-changing-relationship>
- Wooldridge, A. (2012, January 21). The visible hand. *The Economist*. <https://www.economist.com/special-report/2012/01/21/the-visible-hand>
- Xing, L., & Shaw, T. M. (2013). The political economy of Chinese state capitalism. *JCIR*, 1(1), 88-113. https://www.researchgate.net/publication/293569617_The_Political_Economy_of_Chinese_State_Capitalism
- Yang, Y., & Lee, P. (2018). State capitalism, state-owned banks, and wto's subsidy regime: Proposing an institution theory. *Stanford Journal of International Law*, 54(2), 117-158. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3202377