

Araştırma Makalesi / Research Article

ISSN: 2687-4091

JCS, Volume (9)2

<https://dergipark.org.tr/jcsci>

2008 Küresel Krizi ve Doğu Asya'da Devlet-Sermaye İlişkileri: Ayırıklaşma Tezinin Bir Eleştirisi

The 2008 Global Crisis and State-Capital Relations in East Asia: A Critique of Decoupling Thesis

Atıf Gösterimi:
Kabalay, B (2025). 2008 Küresel Krizi ve Doğu Asya'da Devlet-Sermaye İlişkileri: Ayırıklaşma Tezinin Bir Eleştirisi. Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi, (9)2, 138-165.

Berkay KABALAY¹

Özet

Amaç: 1997 Asya Krizinin ardından Doğu Asya devletlerinin küresel ekonomik sistem içerisindeki konumu ayırıklaşma tezi üzerinden değerlendirilmeye başlamıştır. Ancak 2008 krizinin Doğu Asya bölgesine yayılması ve krizin etkilerini azaltmak için devletlerin verdiği tepkilere bakılacak olursa bölgeyi ayırıklaşma tezinin ötesinde değerlendirmenin gerekliliği ortaya koyulmaktadır. Bu çalışmada Doğu Asya'da devlet-sermaye ilişkileri incelenerek bu tezin ötesinde bir küresel ekonomiye entegrasyon tahlili yapmak hedeflenmektedir.

Yöntem: 2008 krizi öncesinde devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması ve bölge devletlerinin küresel finansal sistem ile olan bağları Çin, Güney Kore ve Japonya örnekleri üzerinden ele alınacaktır.

Bulgular: Ayırıklaşma tezi Doğu Asya'daki imalatın ve ihracata dayalı büyüme stratejisinin küresel finans ve talep ile olan bağlarını açıklayamamaktadır.

¹ Arş. Gör. Dr., Başkent Üniversitesi, Siyaset Bilimi ve Uluslararası İlişkiler Bölümü, bkabalay@baskent.edu.tr,
ORCID: [0000-0002-9878-1081](https://orcid.org/0000-0002-9878-1081)

Finansallaşmanın küresel çerçevesine yapılan vurgu bölgenin konumunu anlamaya olanak sağlamaktadır.

Sonuç ve Katkıları: Çalışma ihracata dayalı büyüme modeline sahip Doğu Asya devletlerinin küresel ekonomiye derinden bağlı olduğunu kriz öncesinde ve sırasındaki ticari ve finansal ilişkiler üzerinden göstermiştir. Bu amaçla devlet-sermaye ilişkilerinde devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması, bölgesel iş birlikleri ve küresel talep ve yatırıma bağlı olan ulusal imalat tartışmaları ele alınmış ve Doğu Asya'daki devletler küresel finansallaşma çerçevesi içine yerleştirilmiştir. Bunun yanı sıra bölgenin devlet-sermaye ilişkilerinin aldığı biçimin bu çerçeveye alternatif oluşturmadiğı, onu istikrarlı kılmayı hedeflediğı açıklanmıştır.

Sınırlılıklar: Doğu Asya üzerine olan çalışmada sadece üç vakanın deneyimleri ele alınmış ve ayrıca devlet-sınıf ilişkileri ve bununla alakalı olarak sosyal politikalardaki değişimlere dair tartışmalar ileriiki araştırmalara bırakılmıştır.

Anahtar Kelimeler: 2008 Krizi, Doğu Asya ekonomileri, Ayrıklaşma tezi, Devlet-sermaye ilişkileri.

Jel Kodu: F02, F40, G01, N15

Abstract

Purpose: After the 1997 Asian Crisis, the role of East Asian states in the global economic system began to be assessed through the decoupling thesis. However, the spread of the 2008 crisis to the East Asian region and the states' responses to mitigate its effects demonstrate the need to evaluate the region beyond the decoupling thesis. This study aims to analyze state-capital relations in East Asia and assess its integration into the global economy beyond this thesis.

Methodology: The restructuring of state capacity before the 2008 crisis and the connections of regional states with the global financial system will be analyzed through the cases of China, South Korea, and Japan.

Findings: The decoupling thesis does not adequately explain the connections between East Asian manufacturing, the export-led growth strategy, and global finance and demand. Emphasizing the global framework of financialization enhances understanding of the region's position.

Implications: The study demonstrates that East Asian states with export-led growth models are deeply connected to the global economy through trade and financial relations before and during the crisis. To this end, the discussions on restructuring state capacity in state-capital relations, regional cooperation, and national manufacturing dependent on global demand and investment are presented, positioning East Asian states within the framework of global financialization. It is also explained that the form of state-capital relations in the region does not serve as an alternative to this framework but rather aims to stabilize it.

Limitations: In the study of East Asia, only the experiences of three cases are examined, while further discussions on state-class relations and related changes in social policies are reserved for future research.

Keywords: 2008 crisis, East Asian economies, Decoupling thesis, State-capital relations.

Jel Codes: F02, F40, G01, N15

1. Giriş

2008 Küresel Krizi Amerika Birleşik Devletleri'nde ulusal konut piyasasında başlamış ve kısa süre içerisinde önce bu piyasadaki bankalara ardından bütün finansal sektöre yayılmıştır. Kriz ulusal boyutla da sınırlı kalmamış ve ABD finansal piyasalarının diğer gelişmiş olan ülkelerle olan bağlarının sonucunda küresel bir boyut kazanarak finansallaşmış dünya ekonomisinin tamamını etkilemiştir. Başka bir deyişle, krizin küresel nitelik kazanması 1970'lerde neoliberalizmin ve onu takiben finansallaşmanın etkisiyle oluşan küresel finansal sisteme derin entegrasyona bağlıdır. Küresel ekonomik entegrasyon çeşitli devletlerin ekonomilerini birbirlerine karşı daha duyarlı hale getirmiştir. Bu çerçevede 2008 krizi, 1990'lardaki ve 2000'lerdeki Latin Amerika, Afrika, Orta Doğu ve Asya'daki bölgesel krizlerden farklılaşmaktadır. Çünkü 2008 krizi gelişmiş ekonomilerdeki makroekonomik örüntülerin ticaret ve finans kanallarıyla diğer ülkelere aktarılabildiğini göstermiştir.

Bu çalışmada, 2008 krizinin küresel niteliğinden yola çıkarak Doğu Asya'ya krizin nasıl yayıldığı ve bölge devletlerinin krize yönelik attığı adımları tartışarak, ayrıklaşma tezi (*decoupling thesis*) eleştirilecektir. Ayrıklaşma tezi 1997 Asya Krizi bağlamında ortaya atılmıştır. Geleneksel olarak ihracata dayalı büyüme modeliyle sanayileşmiş olan bölge ülkelerinin küresel ekonomik örüntülerden bağımsız bir şekilde büyüme dinamiklerini sürdürebileceğini ve finansal krizlerden etkilenmeyeceğini iddia etmektedir (krş. Athukorala ve Kohpaiboon, 2010; Fidrmuc ve Korhonen, 2010; Liang, 2010; Park, 2011). Böylelikle Doğu Asya'daki devletlerin başta ABD ve Avrupa Birliği devletleri olmak üzere finansallaşmış ekonomilerden koptuğu iddia edilmektedir. Bu tez, küresel ekonomideki iş bölümü mantığına yaslanarak, üretimin güçlü olduğu Doğu Asya ülkelerinin aşırı finansallaşmamış olmalarından dolayı ulusal ekonomik döngülerinin küresel ekonomiden bağımsız olması gerektiğini ve finansallaşmadan kaynaklı finansal talep ve arz şoklarının bölgeye aktarılmayacağı fikrine yaslanmaktadır.

Ayrıklaşma tezinin ortaya atılmasının Asya krizinden sonra olması özellikle manidardır. Kriz boyunca çeşitli Bretton Woods kurumlarının sunduğu ve bölge devletlerini zorladığı serbestleşme ve deregülasyon politikalarının aksine, Doğu Asya'da daha fazla kontrol ve denetim vurgusu yapılmış ve devlet-sermaye ilişkileri hegemonik ve popüler anlayıştan farklı bir şekilde kurgulanmıştır. Yeni kurguya göre devletin ulusal ve uluslararası sermayenin akışlarını kontrol etmesi ve bu akışları niteliksel olarak tasnifleyip toksik nitelikte olanların makroekonomik dengesizlikler yaratmasını engellemesi gerekmektedir. Aşağıda ayrıntılı olarak tartışılacak bu nokta, Doğu Asya'nın kendisini aşırı finansallaşmadan farklılaştırma çabasının bir sonucudur. Bu haliyle ayrıklaşma tezi, teorik düzeyde söz konusu çabayı meşrulaştırmaktadır.

Ayrıklaşma tezinin iki ampirik temeli vardır. Bunlardan ilki Doğu Asya'da bölge içi ticaretin ABD ve AB ile olan ticarete kıyasla artmasıdır (bkz. Athukorala ve Kohpaibon, 2010). Örneğin 1985'ten 2005'e kadar bölge içi ihracatın payı %26,2'den %37,3'e yükselirken; ABD'yle yapılan ihracatın payı %23,2'den %17,6'ya düşmüştür (Liang, 2010: 31). İkinci ampirik temel ise büyüme modeline yapılan vurgudaki değişimdir. Geleneksel olarak ihracata dayalı büyüme modeline sahip olan Doğu Asya ülkeleri, özellikle Asya krizinden sonra iç talebe dayalı bir büyüme modeli geliştirme çabasına girmişlerdir. Sonuç olarak bu krizin ardından her ülkede hanehalkı harcamaları artmış ve bu da iç talebi kuvvetlendirmiştir (Liang, 2010: 31).

Ancak bu ampirik temeller üzerinde yükselen ayrıklaşma tezi küresel değeri zincirlerini ve bölge içindeki üretim potansiyelinin küresel talep ve finansal araçlar ile olan bağıını görmezden gelmektedir (Athukorala ve Kohpaiboon, 2010: 194; Liang, 2010: 29). Finansallaşma küresel bir olgudur ve onun yayılması farklı biçimdeki devlet-sermaye ilişkilerini ortak bir çerçevenin içine yerleştirir. Böylelikle farklı bölgeler ve devletler arasında yapılan iş bölümü aslında karşılıklı bağımlılık yaratır ve sermaye birikimi ile kârlılık arasında iş birliğine dönüşür. Sonuçta çarklarda oluşan problemler farklı kanallarla diğeri bölgelere iletilir.

Bu çalışma, söz konusu küresel düzeydeki finansallaşma olgusu üzerinden ayrıklaşma tezinin eleştirisini sunmayı amaçlamaktadır. Bu çerçevede örnek olarak Doğı Asya'daki üç önemli vaka ele alınmıştır: Çin, Japonya ve Güney Kore. Bu ölkeler, küreselleşmenin finansal ve ticari entegrasyonunun sonucu olarak ekonomik krizlere farklı reaksiyonlar göstermiş olsa da 2008 krizinin etkilerini tamamen bertaraf edememiştir. Çin, Japonya ve Güney Kore ekonomileri, küresel ticaret ağıları, üretim zincirleri ve finansal akışlar aracılığıyla ABD ve Avrupa piyasalarına derinden entegre olduklarını göstermişlerdir. Özellikle bölgenin ihracat odaklı büyüme modeli, Batı pazarlarının taleplerine büyük oranda bağımlı hale gelmiştir. Bu bağımlılık, krizin yayılmasında önemli bir rol oynamıştır. Öncelikle Çin, 1997 Asya krizinin ardından finansal serbestleşme politikalarını kontrollü bir şekilde uygulamış olsa da küresel ticaretteki dramatik daralma nedeniyle kritik ekonomik sorunlarla karşılaşmıştır. Çin hükümeti, iç talebi artırmak için devasa mali teşvik paketleri açıklamak zorunda kalmıştır. Benzer bir şekilde Japonya da 1997 krizinden edindiğı deneyimlerle bankacılık sistemini daha ihtiyatlı yönetmeye başlamasına rağımen, küresel finansal şokun etkilerini minimize etmek amacıyla genişleyici mali ve para politikalarına başvurmuştur. Güney Kore ise 1997 krizinin etkisiyle finansal piyasalarında düzenleyici tedbirler almış ve bu düzenlemeler sayesinde 2008 krizinin ilk aşamalarında nispeten korunmuştur. Ancak küresel likidite sıkışıklığı ve ihracatta yaşanan keskin düşüşle birlikte Güney Kore ekonomisi de ciddi bir şekilde sarsılmıştır.

Bu üç örnek, ayrıklaşma tezinin varsaydığı ekonomik bağımsızlığın aksine, Doğı Asya ekonomilerinin küresel ekonomik sistemle olan bağımlılık ilişkilerini açıkça göstermektedir. Küreselleşme ve ekonomik entegrasyon, çeşitli ölkelerin ekonomilerini birbirine karşı son derece duyarlı hale getirmiştir. Ticaret ve finans kanalları aracılığıyla gelişmiş ekonomilerdeki talep daralmaları ve finansal krizler hızla Doğı Asya ölkelerine aktarılmaktadır. Bu bağlamda, Doğı Asya'nın iç pazarlarının güçlendirilmesi ve bölgesel ticaretin artırılması gibi politikalar dâhi bu küresel entegrasyonun yarattığı derin bağımlılığı ortadan kaldırmamaktadır.

Bu amaçla metin iki ana hat üzerinden şekillendirilmiştir. İlk hat 1997 krizinden sonra bölgede devlet-sermaye ilişkilerinin aldığı biçimin tartışılmasıdır. Bu tartışma söz konusu biçimin finansal kapitalizme ve küresel ekonominin karşılıklı bağımlılığına alternatif oluşturmadığını gözler önüne serer. Bir yandan Asya krizinin ardından devletin düzenleyici ve denetleyici rolünün kuvvetlendiğı ve bu sayede 2008 krizinin etkilerinin derinleşmesinin önlendiğı açığa çıkmaktadır. Diğeri yandan ise, 1997 krizi sonrasındaki likidite problemlerine bir çözüm olarak kurumsal düzeyde bölgesel iş birlikleri yaratıldığı gözükmemektedir. Devlet-sermaye ilişkilerindeki dönüşüme işaret eden bu iki olgu da küresel finansal kapitalizm çerçevesi içerisinde ele alınmıştır. Çünkü bu ilişkilerdeki dönüşüm sermaye birikimi ve kârlılık üzerine radikal bir eleştirden ziyade onun istikrarını

sağlamak için etkin bir devlet müdahalesi gerektiğini ifade etmektedir. Metnin ikinci hattı ise 2008 krizinin bölgeye yayılması üzerinden Doğu Asya'yı küresel kapitalist iş birliği düzleminin içersine yerleştirmektedir. Başka bir deyişle, ayrıklaşma tezinin iddialarının aksine bölgenin de finansallaştığı ileri sürölmektedir. Bu bağlamda ilk olarak krizin küresel finans kanalları aracılığıyla bölgeye nasıl yayıldığı tanımlanmıştır. Bu yayılmaya göre Doğu Asya'daki üretim ile finansallaşmış ölkelerdeki tüketim küresel bir iş birliğinin sonucunda bağlantılı hale gelmiştir. Bu tartışmayı takiben, küresel sermaye akışlarının Doğu Asya devletlerinin hem büyümesinde hem de krizin likidite üzerindeki etkilerini çözmede oynadığı önemli rol açıklanmıştır. Yabancı yatırımlar ve finansal işlemlerin kullanışı ve devletlerin geliştirdiği döviz rezervi stratejileri kriz sırasında ve sonrasında Çin, Japonya ve Güney Kore'nin küresel finansallaşmaya ve onun araç ve kurumlarına ihtiyaç duyduklarını göstermektedir.

Sonuç olarak, bu çalışma Doğu Asya ekonomilerinin 2008 ekonomik krizini deneyimleyiş biçimleri üzerinden ayrıklaşma tezine yönelik kapsamlı bir eleştiri sunmayı amaçlamaktadır. Bu amaç çerçevesinde araştırmanın kapsamı Çin, Japonya ve Güney Kore örnekleri üzerinden devlet-sermaye ilişkileri odağında şekillenmektedir. Bu ilişkilerin küresel kriz öncesi ve sırasındaki dönüşümleri incelenerek, Doğu Asya devletlerinin küresel ekonomik sistem ile olan bağları ortaya koyulacaktır. Çalışmanın temel tezi ayrıklaşma tezinin bölge ekonomilerinin gerçek durumunu ve ekonomik ilişkilerin karmaşık yapısını açıklayamadığı, çünkü bölgedeki küresel kapitalizmle derinden entegre olmuş ekonomik yapıların, tamamen bağımsız ekonomik döngölere sahip olmadığı ve aksine küresel ekonominin iniş çıkışlarına karşı derinden duyarlı olduklarıdır. Bu tez çerçevesinde Doğu Asya ölkelerinin 2008 krizine verdikleri tepkiler, ekonomik bağımsızlıktan ziyade küresel kapitalist sistemle entegrasyonun derinleşmesine yönelik stratejik uyum ve adaptasyonlar olarak değerlendirilmelidir. Çalışmanın önemi bu değerlendirmeden çıkmaktadır. Çalışma hem literatürdeki hâkim yaklaşımları sorgulamakta hem de küresel ekonomi ile Doğu Asya bölgesindeki gelişmeler arasındaki karşılıklı bağımlılığı devlet-sermaye ilişkileri ekseninde yeniden düşünmeyi sağlamaktadır.

2. 1997 Asya Krizi ve Devlet Kapasitesinin Yeniden Yapılandırılması

1997 Asya Krizi bir finans krizinin erken tarihli ve bölgesel bir örneği olarak kabul edilmektedir ve kriz öncesindeki ulusal makroekonomik koşullar ile 2008 Küresel Krizi öncesindeki durum ile benzerlikler kurulmaktadır (bkz. Lee ve Rhee, 2012; Sato, 2009). 1997 krizinin mahiyeti nedeniyle, Doğu Asya bölgesindeki devletlerin (bu çalışma çerçevesinde Çin, Güney Kore ve Japonya) krize yönelik verdiği tepkiler ve gerçekleştirdiği kurumsal ve yapısal dönüşümlerin 2008 krizi için yol gösterici olduğu düşünölmektedir. Doğu Asya vakasının 2008 krizindeki özgül konumu, bölgedeki devletlerin ahlaki bir düzlemde aşırı kâr arayışına karşı konumlanmalarından değil (krş. Khor ve Kee, 2008: 20), bölgesel kriz sonrasında devlet kapasitesinin dönüşümlerinden kaynaklanmaktadır. Bu çalışmada ulusal bir birim olan devletin uluslararası ve ulusal boyutları olan sermayeyle olan ilişkisini anlatabilmek için devlet kapasitesi kavramına başvurulmuştur. Kavram devletin² krizlerle ve sermayeyle ilişkisindeki araçlarının sayısını,

² Metnin sınırları detaylı bir kapitalist devlet tartışmasını yapmaya engeldir. Doğu Asya'da 2008 Küresel Krizi üzerine verilen tepkiler üzerinden literatürdeki ayrıklaşma tezini eleştirmeyi hedefleyen bu çalışma kapsamı nedeniyle devlet-sermaye ilişkilerini teorik düzlemde temellendirmemektedir.

biçimini ve etkinliğini sermaye ile ikilik³ kurmadan ifade etmektedir. Böylelikle devlet kapasitesi kavramı aracılığıyla Doğu Asya'da 1997 krizi sonrasındaki dönüşümün finansallaşma çağındaki kapitalist devlete alternatif oluşturmadığı, tam tersine bölgedeki devletlerin küresel kapitalizmle bütünleşmiş bir halde yeni strateji ve mekanizmalar geliştirdiğini vurgulamaktadır. Bu bölümde, Asya Krizinin sonucunda gerçekteşen yeniden yapılandırmanın özgöl yanları, söz konusu entegrasyonun sınırları dahilinde açıklanacak ve böylelikle Çin, Güney Kore ve Japonya'nın 2008 krizine verdiğı tepkilerin sapmaya işaret etmediğı gösterilecektir.

Devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması asıl olarak neoklasik iktisadın piyasa ile devlet arasında bir zıtlık yaratmasına ve ekonomik kalkınmanın bu çerçevede serbestleşme üzerinden tanımlanmasına bir eleştiredir (bkz. W. Kim, 2009: 383; Stubbs, 2009: 4). Bu eleştiri tarihsele bir zemine oturtmak için 1997 krizi öncesinde ekonomik kalkınma üzerine hegemonik hale gelmiş kavramsal bütününe yani Washington Uzlaşısına (*Washington Consensus*) işaret etmek gerekmektedir. 1980'lerde Latin Amerika'da borç yükü, enflasyon ve cari açık biçiminde gözükene ciddi makroekonomik istikrarsızlara çözüm amacıyla geliştirilmiş olan Washington Uzlaşısının kavramsal bütünü (bkz. Williamson, 2009: 7-9), finansallaşma çağında devlet kapasitesinin yapılandırılması konusunda temel izlenge olmuştur. Uluslararası Para Fonu (*International Monetary Fund – IMF*) ve Dünya Bankası gibi Bretton Woods kuruluşları ile ABD Hazine Bakanlığı'nın uzlaşması üzerinden yaratılıp, gelişmekte olan devletlere sunulan bu reçete, makroekonomik istikrarsızlıklara karşı devlet-sermaye ilişkilerinin daha fazla serbestleşmesi gerektiğini ileri sürer (bkz. Erdem, 2007: 132). Hegemonik bir nitelik kazanan politikalar bütünü gittikçe yayınlanmış ve devlet kapasitesini mali disiplin, kamu harcamalarının kısılması, finansal ve ticari serbestlik, özelleştirme ve deregölasyon ilkeleri çerçevesinde yapılandırmıştır (Williamson, 2009: 9-10). Çelişkili bir biçimde, Washington Uzlaşısı önerdiğı ilkelere aksi bir şekilde hareket eden Doğu Asya devletlerini kendi reçetesinin başarısı olarak örneklendirmektedir. Dünya Bankası'nın 1993 yılında yayınladığı bir rapora göre üretim ve teknolojik atılımlarını içeren Doğu Asya mucizesinin Washington Uzlaşısının önerdiğı ilkeler ile benzerlikleri tartışılmıştır (bkz. Stiglitz, 2005: 17). Bu mucizenin yarattığı düşük enflasyon ve mali ihtiyatlılığın, daha Washington Uzlaşısı öne sürölmeden onun ilkeleriyle gerçekteştirilen makroekonomik sonuçlar olduğı ifade edilmiştir.

Halbuki Washington Uzlaşısının aksine, ekonomik kalkınma Doğu Asya'da kalkınmacı devlet söylemi üzerinden açıklanmaktadır. Kalkınmacı devlet, uzlaşının iddialarının aksine, ekonomiye devlet müdahalesini, ulusal endüstrinin kurulması ve güçlendirilmesi için ekonomik planlamayı, devlet yönlendirmeleri ve korumalarını ve uluslararası sermaye akışlarının kontrolünü içermektedir (Amsden, 1989; Chang, 2006; Johnson, 1999). Böylelikle Washington Uzlaşısının bölgede 1990'larda popülerleşmesi ve hegemonikleşmesi aslında Doğu Asya'nın klasik endüstrileşme ve kalkınma anlayışından farklılaşmaya neden olmuştur. Bu farklılaşmanın 1997 krizine giden yolun taşlarını döşeyecek bir biçimde finansal serbestleşmeyi desteklediğı, ulusal piyasalarda yüksek getirili ve riskli varlık arayışlarını arttırdığı ve bol likidite, kredi genişlemesi ve emlak fiyatlarındaki yüksek artış olgularını beraberinde getirdiğı gözükmektedir (Khor ve Khee,

³ İkiliğin aksine devletin sermayenin kârlılık ve birikim süreçlerinde önemli bir rolü olduğı ve bunlarla ilişkili olarak da devlet kapasitesinin kurumsal ve yapısal araçlarının kullanıldığı düşünölmemektedir. Bu nedenle devlet-sermaye ilişkilerinin kurgulanışı Doğu Asya devletleri ile küresel finans ya da ulusal sermaye arasında zıtlık yaratmamaktadır.

2008: 19-20). 2008 krizi öncesindeki ABD ve Avrupa'nın ekonomik durumunu andıran bu gelişmeler iki kriz arasındaki benzerliklere işaret etmek için kullanılmaktadır.

Asya krizi boyunca IMF gibi kuruluşların kurtarma paketleri için Washington Uzlaşısının derinleşmesi ve yaygınlaşması konusundaki dayatmaları Doğu Asya'da hem bu politikalar setinin içerdiği serbestleşme ve deregülasyonun krize meylettiği vurgusuna hem de Bretton Woods kuruluşları ile neoklasik iktisadın eleştirisinin sertleşmesine yol açmıştır (Arner vd., 2008). Böylelikle bölgede alternatif stratejiler geliştirilmesi amaçlanmış ve bu çerçevede devlet kapasitesi yeniden yapılandırılmıştır. Yeniden yapılandırma devletin finansal ve ticari ilişkilere artan müdahalesi ve denetim mekanizmalarının çoğaltılmasında berraklaşır. Bu çerçevede yeniden yapılandırma iki ilke çerçevesinde tartışılacaktır. Bunlar sırasıyla uluslararası sermayenin kriz yaratan etkilerini azaltmak amacıyla gerçekleştirilen kurumsal düzenlemeler ve denetim mekanizmaları ile bölgesel iş birlikleridir.

2.1. Doğu Asya'da Devletin Düzenleyici ve Denetleyici Rolü

Doğrudan yatırım biçimini almayan ve kısa dönemde hızlıca pozisyon değiştirme ihtimali olan uluslararası sermaye akışları literatürde sıcak para kavramıyla karşılanmaktadır (Glick ve Hutchison, 2009: 206). Sıcak paralar, bu kısa süreli yapısı ve finansal spekülasyon ile arbitraj peşinde olmasıyla finansal krizler, makro-ekonomik kırılganlıklar ve dengesizliklerle tanımlanmaktadır. Başka bir deyişle, finansal serbestleşmenin yaygınlaştığı ülkelerde ani hareketleriyle balon büyüme ve çöküş döngüleri (*boom-bust cycles*) yaratması ve gelişmekte olan ülkeleri yarattığı kırılganlık sonucunda sermaye akışlarına bağımlı hale getirmesi sıcak para kavramının temel özelliklerindendir (Akyüz ve Boratav, 2003: 1552; Chari ve Kehoe, 2003: 1262). Doğu Asya'da 1997 krizi ile olan hesaplaşma sıcak paranın finansal spekülasyon ve arbitraj peşinde olması ve bu olgunun finansal serbestlik sonucunda yaygınlaştığı fikri üzerinden gerçekleşmiştir. Böylelikle krizin ardından devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması asıl olarak sıcak para ve serbestleşmenin finansal krize yol açan etkilerinin törpülenmesi amacıyla kurumsal düzenlemelerin yapılmasını ve denetim mekanizmalarının yaratılmasını hedeflemektedir. Böylelikle Doğu Asya'da devletin uluslararası finansal aktörlerin kaldıraç etkisini azaltmak amacıyla sermaye döngülerinin serbestliğine müdahale etmesi ve bunlar aracılığıyla makroekonomik göstergeler ile şirket bilançolarının istikrarlı hale getirilmesi amaçlanmaktadır.

Söz konusu amaçlar dahilinde ilk olarak devlet fonları aracılığıyla sorunlu varlıkları satın alan kamu sermayeli ajanslar veya varlık yönetim şirketleri (*asset management companies – AMC*) kurulmuş ve yasal düzenlemeler aracılığıyla finansal spekülasyonlara karşı şeffaflık ve denetim sağlanmaya çalışılmıştır (Arner vd., 2008: 296). Örneğin Asya krizinin ardından 1999'da Çin'de devlet mülkiyetinde dört varlık yönetim şirketi kurulmuş ve şirketlerin toksik varlık ile ödenmeyen krediler problemlerini çözmesi amaçlanmıştır (Fung vd., 2011: 2). Krizin ardından ödenemeyen borçların sermaye ile değiştirilmesi aracılığıyla özel kuruluşların kırılganlıklarının çözümü ve bankacılık sisteminin güçlendirilmiştir. Bu süreç 2003'te kurulan bir üst düzenleme komisyonu tarafından denetim altına alınmış ve aylık raporlar üzerinden şirketlerin ve bankacılık sisteminin istikrarı üzerine önleyici önlemler yaratılmıştır.

Kriz sırasında Japonya'da ödenmeyen krediler probleminin ortaya çıkması ve risklerin finans ve bankacılık sektörünü ciddi bir biçimde zayıflatacağı, kârlılığı düşüreceğı ve bilançoları bozacağı endişelerinin artması sonucunda benzer önlemler alınmıştır (Sato, 2009). Bu çerçevede finansal denetim ve düzenleme sistemini güçlendirmek amacıyla çeşitli yasal ve kurumsal reformlar gerçekleştirilmiştir. Krizin hemen ardından Mevduat Sigorta Yasası gözden geçirilmiş ve önleyici önlem olarak mevduatlara tam garanti sağlayacak yasal düzenlemeler yapıp bunları uygulayacak kurumlar oluşturulmuştur (Fung vd., 2011: 16-17). 2001 yılında ise ölkedeki büyük bankaları denetlemesi ve sistemdeki kredi riskini değerlendirmesi için finansal denetim kurumu kurulmuş ve çeşitli denetim kurumlarının finansal piyasalarda daha aktif rol alabilmeleri için değişiklikler yapılmıştır (Fung vd., 2011: 16). Finansal istikrar vurgusunun finansal kârlılık söyleminin önüne geçmesinin sonucunda riskli varlıkların daha en baştan oluşması engellenmiş ve menkul kıymetleştirme işlemleri gibi aşırı spekülatif finansal işlemlerde sınırlandırmaya gidilmiştir. Bunun sonucunda 2008 krizinin ardından Japon menkul kıymet piyasalarında yaşanan kayıp 25 milyar dolar ile sınırlı kalmış ve krizin ABD ve AB piyasalarındaki gibi derinleşmesi önlenmiştir (Sato, 2009: 287).

1997 krizinin Güney Kore ekonomisinde yaklaşık %7'lik bir daralmaya sebep olması, cari açık ve dış finansman bağımlılığı problemlerine yol açması ve finansal sistemin temellerini aşırı borçlanma üzerinden sarsması da benzer bir yeniden yapılandırmaya ve yasal ile kurumsal düzenlemelerin oluşturulmasına yol açmıştır (Fung vd., 2011: 23; Lee ve Rhee, 2012: 47). Ulusal varlık yönetim şirketi dönüştürölmüş ve yükselen ödenmemiş borçlar problemini devlet fonlamasının aracılığıyla aktif bir rol olarak çözmesi beklenmiştir. Güney Kore örneğinde de finansal piyasaların ve kuruluşların merkez aracılığıyla belli periyodlarla denetlenmesi ve dengelenmesi amaçlanmıştır. Benzer dönüşümler 2008 krizinin ardından ortaya çıkan bankaların yeniden sermayelendirilmesi ve riskli varlıklar tartışmaları sırasında tekrar gündeme gelmiştir (Lee ve Rhee, 2012). Bir yandan Aralık 2009'da krizden etkilenen bankaların kurtarılması ve yeniden yapılandırılması için yasal bir çerçeve yaratılmış ve devlet destekli özel bir fon oluşturulmuştur. Ardından bu çerçeve ve fonun kapsamına özel şirketler de eklenmiş ve banka sermayelendirmesi kurumsal sermayelendirme olarak genişletilmiştir. Ancak riskli varlıklar hakkındaki soru işaretleri ve devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılmasının bir sonucu olarak bu sermaye desteğı bütün şirketlere sağlanmamıştır. Kurumsal sermayelendirme şirketlerin ve finans kuruluşların gelecekte yaşayabilirliklerine ve mevcut ekonomik sıkıntılara göre devlet tarafından sınıflandırılması ve bu sınıflandırmaya göre spesifik destek almaları şartına bağlanmıştır (Lee ve Rhee, 2012). Böylelikle devlet, kurtarma operasyonlarında da 1997 krizinden kaynaklı deneyimlerine göre hareket etmiştir.

Devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılmasının en önemli ilkesi olan kurumsal düzenlemeler ve denetim mekanizmaları, Doğı Asya'nın finansallaşma çağında Washington Uzlaşısına karşı geliştirdiğı bölgesel bir ilke olmanın ötesine geçmiştir (bkz. Thirkell-White, 2007). Gelişmiş kabul edilen ve kalkınma amacıyla örnek gösterilen Doğı Asya deneyiminin popölaritesi bu ilkeyi bölgenin dışarısına taşımış ve 1997 krizi sonrasındaki yeniden yapılandırma Washington Uzlaşısının küresel çapta eleştirisi için yol gösterici olmuştur. Bu eleştirisi sebebiyle Bretton Woods kuruluşlarının daha önce övdüğü kalkınma deneyimi Asya krizinin günah keçisi ilan edilmiş ve krizin sorumlusu devletlerin ekonomiye aktif müdahalesi olarak gösterilmiştir (Stiglitz, 2005 :15). Buna rağmen, Asya örneğinde devletin aktif müdahale lehine yeniden yapılandırılması post-

Washington Uzlaşısına öneyak olmuş ve finansallaşma çağında küresel finansal sermayesini düzenleyici ve denetleyici kurumların makroekonomik stabilite için gerekli olduğuna dair ilkeleri popölerleştirmiştir. Post-Washington Uzlaşısı, finans kapitalin *laissez faire* tipi serbestleştirilmesinin krizlere ve makroekonomik problemlere gebe olduğunu iddia eder. Bu yaklaşıma göre Washington Uzlaşısının ısrarlarının aksine enflasyon, para arzı, faiz oranları ve cari açık konusundaki politika önerileri tek başlarına makroekonomik istikrar gerçekleştiremez (Stiglitz, 2005: 20). Bu nedenle, refahın yaratılması ve korunması amacıyla daha geniş ve yeni araçların da kullanılması gerekmektedir. Söz konusu yeni araçlar da devlet-sermaye ilişkilerinde devlet kapasitesinin aktif bir rol alacak şekilde yeniden yapılandırılmasını gerektirir. Buna rağmen, post-Washington Uzlaşısının finansallaşmaya alternatif olduğu iddia edilemez. Çünkü yeni uzlaşma finansallaşmanın içinde devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması ile sınırlıdır. Örneğin, ilk olarak, Doğu Asya devletlerinin Asya krizi karşısında aldıkları pozisyonlardan da etkilenerek, post-Washington Uzlaşısı para ve maliye politikalarında proaktif bir devlet müdahalesi çağrısında bulunmaktadır. Proaktif bir devlet müdahalesi, ekonomi çeşitli küresel ve ulusal göstergelere bağlı yelpazede belirlendiği ölçüde, döviz kuru politikasının serbest dalgalanmasını varsayar. Buna ek olarak, önerilen yeniden yapılandırma daha fazla serbestleşmeyi de bir yönüyle desteklemektedir, çünkü bu eğilim rekabeti, ticari ilişkileri ve etkin özelleştirmeyi teşvik etmekte ve tekelleşmeye engel olmaktadır. Serbestleşme mali piyasaları güçlendirerek sermayenin verimi yüksek yatırımlara tahsis edilmesini, risklerinin azalmasını ve en önemlisi likidite problemlerinin önüne geçilmesini sağlamaktadır. Bu ilkelerde gözüktüğü üzere yeni uzlaşıya eklenen post- ön eki finansal kapitalizmin devlet biçiminin bir eleştirisi ve alternatifi değil, bu devletin daha etkin kılınmasını içeren bir eleştiriye ima etmektedir. Söz konusu etkinlik ise post-Washington Uzlaşısının son ilkesi olan düzenleme ve denetim mekanizmalarında gözüdür. Buna göre bilgi eksikliği ve aşırı kâr arayışından kaynaklı rant problemlerinden dolayı oluşan sosyo-ekonomik eşitizlikler ve makroekonomik dengesizlikler ancak bu mekanizmaların yaratacağı şeffaflık ile özölecektir (Stiglitz, 2005; Williamson, 2009: 16 vd.) Üstelik bu mekanizmalar vergi reformu, eğitim programı (beşerî sermaye oluşturma) ve finansal içerilme ile desteklenecek ve böylelikle devlet kapasitesinin aktif müdahalelerini ekonomi alanının dışında hayatın geneline yayılacaktır. Bu alanın dışına çıksa da devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması sadece makroekonomik göstergeler ile sınırlı değildir, onlarla uyumlu bir biçimde uygun bir vatandaş yaratımını da söz konusudur.

Böylelikle 1997 krizi sonrasında Doğu Asya'da devlet-sermaye ilişkilerinin dönüşümü, bu dönüşümün ilkeleri olan devletin piyasa istikrarı ve şeffaflığını sağlamada etkin rolü, finansal sektörün denetimi için kurumsal yapıların güçlendirilmesi ve yasal altyapının oluşturulması bölgeyle sınırlı kalmamıştır. Bir yandan dönüşüm neoklasik iktisadın ve Washington Uzlaşısının eleştirisi için geliştirilen post-Washington Uzlaşısına öneyak olmuştur. Bunun yanı sıra devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması 2008 krizinin Doğu Asya'da sınırlı bir şekilde tecrübe edilmesini, finansal dengesizliklerin toksik varlıklar aracılığıyla derinleşmemesini ve makroekonomik istikrarı sağlamak amacıyla devletlerin hızlı bir biçimde para ve maliye politika araçlarını devreye sokmalarını sağlamıştır.

2.2. Bölgesel İş Birlikleri: Chiang Mai Girişimi ve Ötesi

1997 krizi sonrası Doğu Asya'da devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması ile ilgili ikinci ilke bölgesel iş birlikleridir. Bretton Woods kuruluşlarının kriz sırasındaki serbestleşme yanlısı program önerileri ve bunun sonucunda Asya krizinde likidite sorunlarının daha da derinleşmesi (bkz. Sussangkarn, 2011: 206) sadece post-Washington Uzlaşısının temelini oluşturan bir yeniden yapılandırmayı içermemektedir. Aynı zamanda, uluslararası sermaye kuruluşlarına yönelik kızgınlık ve hayal kırıklığını giderecek ve gelecek krizlerde spesifik bir ajanda dayatılmadan kaynak bulmayı kolaylaştıracak kurumların yaratımını da içermektedir. Bu çerçevede bölgesel iş birliğinin kurulmasına yönelik ilk adımlar 1997 yılında Japonya'nın Asya Para Fonu'nun (*Asian Monetary Fund – AMF*) kurulmasına yönelik önerisinde gözükmemektedir (Grimes, 2011: 292; Sussangkarn, 2011: 207). Bu öneri yani IMF'ye alternatif oluşturması beklenen uluslararası para fonu fikri gerçekleşmemiştir. Asya Krizi deneyiminin ardından, Mayıs 2000'de Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (*Association of Southeast Asian Nations – ASEAN*) Plus Three (Çin, Japonya ve Güney Kore) liderleri mali bir iş birliği örgütü kurulması konusunda bir anlaşmaya varmışlardır. Bu çerçevede, “ekonomik gözetim ve tahvil piyasalarının geliştirilmesi” amacıyla Chiang Mai Girişimi (*Chiang Mai Initiative – CMI*) oluşturulmuş ve girişimin IMF'ye alternatif oluşturması ve ihtiyaç halinde likidite sorunlarını çözmesi öngörülmüştür (Sussangkarn, 2011: 206; bkz. Grimes, 2011). Bu amaç çerçevesinde CMI için belirlenmiş temel işlev ilk olarak bölgedeki ulusal para birimlerinin ABD doları ile takas edilebilmesini sağlayacak anlaşmaları yapması ve bu anlaşmaları yürürlüğe koyabilmesi için kendisine ait döviz rezervlerinin biriktirilmesidir (Kadogawa vd., 2018: 26). Kendi rezervleri aracılığıyla yaptığı bu swap anlaşmaları aracılığıyla girişimin küresel rezerv para konumundaki ABD dolarının kriz anlarında yol açtığı likidite ve kredi sıkışıklığı problemlerini çözmesi beklenmektedir. CMI'nin ikinci işlevi bölge içinde ekonomik ortaklık ve serbest ticaret anlaşmalarına aracılık ederek ekonomik iş birliğini arttırmasıdır (Sussangkarn, 2011: 206). Bu işlevinin bir sonucu olarak bölge içindeki ticaretin 2000'li yıllar boyunca arttığı ampirik olarak gözlemlenmektedir. Ayrıklaşma tezi için de veri olarak kullanılan bu eğilim çerçevesinde 2005 yılında bölge içindeki ticaretin toplam ticaret bağlantılarına oranı %42,5 ile zirve noktasına ulaşmıştır ve küresel krizin ardından 2010 yılında bu seviyeyi tekrardan yakalamıştır (Park, 2011: 8).

2008 krizi sırasında CMI'nin operasyonel bir deneyiminin olmaması, para havuzunun sınırlı olması, ihtiyati likidite imkanının bulunmaması ve Doğu Asya ekonomilerini herhangi bir programa zorlayacak mekanizmalarının ve gözetim kapasitesinin bulunmaması gibi sebeplerden dolayı girişim beklenen işlevlerini yerine getirememiş ve tamamlayıcı bir role bürünmüştür (Kadogawa vd., 2018: 27). Bu nedenle krizin ardından bölgesel iş birliği tartışmaları yeniden hız kazanmıştır. Örneğin daha 2007 yılında CMI'nin swap anlaşmaları konusundaki eksiklikleri görülmüş ve iki taraflı anlaşmalara dair planın çok taraflı rezerv havuzuna dönüştürülmesine karar verilmiştir (Sussangkarn, 2011: 210). Ancak çok taraflı rezerv havuzu planı ancak 2010 yılında Chiang Mai Girişimi Çok Taraflılaşması (*Chiang Mai Initiative Multilateralisation – CMIM*) Anlaşmasının yürürlüğe girmesiyle gerçekleşmiştir. Bu anlaşma aracılığıyla CMIM'in döviz rezerv havuzu 120 milyar ABD doları olarak belirlenmiştir ve bu miktar ilerleyen süreçlerde parasal miktarda genişlemeye devam edip 2014 yılında 240 milyar dolara çıkarılmıştır (Kadogawa vd., 2018: 27). CMIM'in döviz rezerv havuzu bölge içindeki rekabeti de gözler önüne sermektedir. Döviz rezerv havuz fonunun %80'i Plus Three adı verilen Çin, Japonya ve Güney Kore'nin katkısı olarak belirlenmiştir

(Sussangkarn, 2011: 211). Çok taraflı anlaşmalardan sağlanacak fon havuza yapılan katkı ile orantılı olacağı için, fonun desteklenmesi konusunda bölgedeki ekonomik ve siyasi rekabetin ana figürleri olan Çin ve Japonya'nın aynı miktarda katkıda bulunması kararlaştırılmıştır.

Krizin ardından CMI'de yapılan düzenlemelerin yanı sıra 2011 yılında ASEAN Plus Three Makroekonomik Araştırma Ofisi (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office – AMRO) kurulmuştur. Ana görevi bölgedeki devletlerin makroekonomik istikrarlarını sağlamak ve korumak amacıyla yol göstermek olan ofis bu amaçla çeşitli araçlarla donatılmıştır (Park, 2017: 63-64; bkz. Grimes, 2011 ve Sussangkarn, 2011). İlk olarak AMRO, Chiang Mai Girişimi'nin çok taraflılaşmasında swap talep eden ve döviz rezerv havuzundan yararlanmak isteyen ülkelerin mali ve finansal durumunun gözetim ve denetimini sağlamaktadır. Böylelikle CMIM fonlarının etkin kullanımı açısından aktif bir müdahalede bulunmaktadır. Normal koşullarda ise, AMRO ASEAN Plus Three ülkelerinin makroekonomik durumlarına ilişkin üç aylık raporlar yayınlayarak denetim faaliyetlerini bütün bölgeye yaymaktadır. Ayrıca bu raporlar sayesinde Bretton Woods kuruluşlarının veri konusundaki tekellerinin kırılması ve bölgedeki ülkelerin makroekonomik koşullarına ilişkin bilgiye erişim problemlerinin de aşılması amaçlanmıştır (bkz. Kadogawa vd., 2018: 27).

Sonuç olarak, ulusal düzeydeki kurumsal düzenlemeler ile denetim mekanizmaları ve bölgesel iş birlikleri göstermektedir ki 1997 Doğu Asya Krizi sonrasında bölgede devlet kapasitesinde yeniden yapılandırmaya gidilmiştir. Bu yeniden yapılandırma, uluslararası finansal sermayenin yarattığı kriz potansiyeline karşı devlet-sermaye ilişkilerinde ilkinin düzenleyici ve denetleyici rolünün artırılması ile ilgilidir. Söz konusu yeniden yapılandırma, literatürde Doğu Asya'nın küresel ekonomiden ayrıştığına dair bir imge olarak yorumlanmıştır. Ancak yeniden yapılandırma uluslararası kapitalist sisteme entegrasyondan bir vazgeçiş değil, finansal sermayenin sınırları içerisinde devletin yeni stratejiler ve mekanizmalar benimsemesi ile ilgilidir. Ayrıca 2008 krizinin bölgeye yayılışı ve devletlerin ona verdikleri tepkiler incelendiği zaman bu yeniden yapılandırmanın yanı sıra küresel kapitalizmin klasik araçlarının ve bağlantılarının da işlemekte olduğu gözükmemektedir. Gelecek bölümde devlet-sermaye ilişkilerini etkileyen ikinci boyut, yani finansallaşma ele alınacaktır.

3. Doğu Asya Bölgesinin Küresel Finans ile Bağları

Doğu Asya devletlerinin ayrışması iddiasına karşı en önemli örnek bölgenin finansal kapitalizm ile olan bağlarıdır. Bölgedeki devletler devlet-sermaye ilişkilerini de şekillendiren finansallaşmanın küresel etkilerinden azade değildir. Bu durum hem finansallaşmanın tanımında hem de 2008 krizi vakasında gözükmemektedir. Finansallaşma Doğu Asya'nın küresel ekonomiye eklemlenmesinin temel araçlarından biriyken, ayrışılık tezi için kullanılan ihracata dayalı büyüme ve devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması örnekleri aslında finansallaşma ile ilişkilidir. Bu bölümde 2008 krizinin sebepleri ve ona verilen tepkiler üzerinden söz konusu ilişki açıklanacaktır.

Geniş bir tanım aracılığıyla finansallaşma kavramının farklı boyutlarını bir arada ele almaya çalışan Gerald A. Epstein (2005: 3) için “finansallaşma finansal saiklerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların ulusal ve uluslararası ekonomilerin işleyişindeki rolünün artması anlamına gelmektedir”. Bu oldukça geniş

tanım bir yandan Fordist kapitalizmden farklılaşan bir pratik ve söylemler bütünü'nün altını çizmekte diğer yandan da süreci belli bir devlet ya da bölgeyle sınırlamayıp küresel bir olgu olarak ele almaktadır. Tanımdaki iki hat, finansallaşmayı bu çalışmanın sınırları çerçevesinde ele almayı sağlamaktadır. Finansallaşma bir yandan kapitalizmin içinde tarihsel bir süreçtir ve bu spesifik dönemde devlet-sermaye ilişkilerinin dönüştüğüne işaret etmektedir. Diğer yandan ise bu dönüşüm küresel düzeyde ama farklı tempolarda ve biçimlerle gerçekleşmektedir. Böylelikle üretim ve finans arasında bir zıtlıktan ziyade ikisi arasındaki ilişkinin dönüştüğü ifade edilmektedir. Böylelikle metinle bağlantılı olarak finansallaşma iki hat üzerinden ele alınmaktadır. İlk hat finansallaşmanın kapitalizme içkin bir eğilim mi olduğu yoksa spesifik olarak neoliberal dönemde mi belirginleştiği sorusuna bir cevap verir. Buna göre finansallaşmanın yarattığı dönüşüm söz konusu pratik ve söylemler bütünü'nün yeni olduğu ve kapitalizmin bu çağına özgü olduğunu iddia eder (Sawyer, 2013: 5, 12). Bu tarihsel özgüllüğü sayesinde Doğu Asya ekonomilerinin finansallaşması da küresel dönüşümle aynı sürecin içerisine yerleşir. İkinci tartışma hattı ise söz konusu finansallaşmanın niteliği ile ilgilidir. Finansal kârların salt hayali sermayeye (*fictitious capital*) mi yoksa üretim ile bağlantılı yeni bir mülksüzleştirme ve sermaye birikim sürecine mi işaret ettiği ile ilgilidir. Bu hat ise Doğu Asya devletlerinin ihracat aracılığıyla yarattıkları fazlanın küresel finansa bağlandığı noktaya işaret eder.

İlk hatta, finansallaşma kapitalizmin tarihsel bir döneminde ortaya çıkmış bir olgu olarak ele alınmaktadır. Buna göre, kapitalizmin 1970'lerdeki birikim ve kârlılık problemleri neticesinde sermaye birikim süreci biçim değiştirmiştir ve sermayenin devlet ve sınıflarla olan ilişkileri dönüşmüştür. Böylelikle birikim ve kârlılığın üretken sektörlerden ziyade üretim dışı alanlara doğru çekilmesiyle farklı araçlarla artı değere el koyma çabaları ortaya çıkmıştır (Baran ve Sweezy, 1966). Ancak, kapitalizmin tarihsel seyri içinde yaşanan bu dönüşüm basit bir şekilde üretim ile finans arasında dışsal bir ikilik yaratmamıştır. Tam tersine finans birikim ve kârlılık için üretimle ilişkili bir hale gelmiş ve hatta bu ilişkililik finansın basitçe sermaye birikim süreçlerinin parçası olmasının ötesinde sürecin temel belirleyicisi olmasına yol açmıştır. Böylelikle finans dolaşım ile sınırlı kalmamış, üretimin de ön koşulu ve yön vericisi olarak yeniden biçimlenmiştir (Marazzi, 2010). Bu hat üzerinden yapılan tanımın Doğu Asya ile olan ilgisi, bölgedeki devlet-sermaye ilişkilerinin dönüşümünün söz konusu tarihsel dönüşüm içerisinde ele alınması gerektiğini göstermesidir. Böylelikle finansallaşma, sadece ABD ve Batı Avrupa ülkelerinde gözüken kapitalizmin bir sapması ya da kapitalizmin doğal özelliği olarak değil, neoliberal dönemde ortaya çıkmış tarihsel bir biçimdir. Bu biçim, Doğu Asya vakasını da belli bir çerçevenin içerisine yerleştirir.

İkinci hat finansallaşma kavramının salt hayali sermayeye dayanmadığını ifade eder. Başka bir deyişle, finansallaşma birikimin yeni bir alana taşınmasından öte, üretim ve finansal kâr süreçleri arasındaki etkileşim ve ilişkinin dönüşümüdür. İlk hat ile bağlantılı olarak, geri kalan ekonomi ile hayali bir gelir yaratan finans arasında bir ikilik yoktur ve ikisinin arasında bir etkileşim söz konusudur (Orhangazi, 2011: 124). Bu ilişkiselliğin kabul edilmesinin önemi, finansallaşmanın ulusal düzeyinden yola çıkarak yaratılan bir ikiliği eleştirme imkanı sunmasıdır. Bir yanda üretken ekonomiler (Doğu Asya Kaplanları ve Almanya) diğer yanda ise hayali sermayeye dayalı ekonomiler (ABD ve İngiltere) arasında bir ikilik yaratılması, finansallaşmayı ulusal düzeyde değerlendirmenin bir sonucudur (Saad-Filho, 2011: 254). Yapısal olarak ticaret fazlası veren ülkeler ile ticaret açığı veren ülkelerin varlığı bu ayırım üzerinden bir finansallaşma tanımı yapmaya

İtmektedir. Bu ayırmada Doğu Asya devletlerinin, ticaret fazlası vermelerinden dolayı, küresel krizden etkilenmemeleri beklenmektedir. Ancak finansallaşma kavramı ulusal bir düzeyde değil de küresel düzeyde yorumlanırsa, Doğu Asya vakasına dair bu istisnai iddia gerçek dışı olacaktır. Kapitalizmin mevcut koşullarında üretici ülkelerin ticaret fazlası, yapısal olarak ticaret açığı olan ülkelerin ulusal düzeyde tüketici taleplerini teşvik etmesine gerek duymaktadır (Lucarelli, 2012: 436). Finansallaşma ise çeşitli araçlar aracılığıyla bu tüketici talebini yaratmayı sağlamakta ve "gerçek" ekonomiler ile "finansal" ekonomileri birbirine bağlamaktadır. Finans aracılığıyla üretici ülkeler herhangi bir aşırı birikim ve aşırı üretim krizini önlemektedir. Dolayısıyla finansallaşma üretken sermayeye karşı değildir; bunun yerine yeni birikim ve toplumsal yeniden üretim biçimiyle ilişkilidir (Saad-Filho, 2011: 243-244). Böylelikle, finansallaşma küresel bir olgu olarak düşünüldüğünde, Doğu Asya bölgesinin ayrıklaşmadığı, tam tersine küresel kapitalist sisteme entegre olduğunu göstermektedir. Söz konusu entegrasyon 2008 krizinin bölgeye yayılışı ve krize yönelik verilen tepkilerde açıkça gözükür.

Sonuç olarak Doğu Asya'da devlet kapasitesinin sınırları finansallaşma dönemindeki kapitalizm ile çizilmiştir. Bu amaçla yapılacak tartışma iki olgu üzerinden gerçekleştirilecektir. İlk olarak kriz ihracata dayalı büyümeye olgusu etrafında küresel krizin yayılışı ve Doğu Asya'nın küresel ekonomi ile olan bağları tartışılacaktır. İkinci olarak ise aynı bağlar likidite olgusu üzerinden ele alınacaktır.

3.1. Küresel Ticaret ve 2008 Krizinin Doğu Asya'ya Yayılması

Doğu Asya'da kalkınma, Japon ekonomik mucizesi, Asya Kaplanları ve Çin'in büyümesi ihracata dayalı büyüme stratejisi ile açıklanmaktadır. 2008 krizi öncesinde, ihracata dayalı büyüme stratejisi bölgeyi aşırı finansallaşmış ABD ve Birleşik Krallık örneklerinden farklılaştırmak için kullanılmıştır. Nitekim, yukarıda da ifade edildiği üzere, Doğu Asya'da Asya krizi sonrasında devlet kapasitesinin yeniden yapılandırılması 2008 krizinin seyrinde bir farklılık yaratmıştır. Ancak bu farklılık Doğu Asya'nın ayrıklaşması anlamına gelmez, bölge küresel ekonomiye çeşitli bağlarla entegre olmuştur. Bu bağların en önemlisi de söz konusu ihracata dayalı büyüme stratejisinin dayandığı küresel ticarettir (Tille, 2012: 471).

İhracata dayalı büyüme stratejisi küresel tüketime bağlıdır ve bu nedenle Doğu Asya'da kalkınma dış talebe bağımlıdır. 2007 yılında Çin'in dış ticareti ülke GSYİH'nin %60'ına, Japonya'ninkine ise %30'una ulaşmıştır ki bu rakam 2007'de ABD için %20 seviyelerindedir (Lemoine, 2013: 12). 1970'lerden itibaren küresel düzeyde üretim süreçlerinin parçalanması ve küresel değer zincirleri aracılığıyla süreçlerin farklı ülkelere yayılması yeni bir küresel iş bölümü yaratmıştır. Söz konusu iş bölümünde, emek gücünün daha ucuz olduğu Doğu Asya ülkeleri küresel ölçekte üretim platformlarına dönüşmüşlerdir. Finansallaşmanın üretim süreçlerinin organizasyonu ve dağılımı üzerine yarattığı bu dönüşümün sonuçları, Asya'nın toplam ihracatının %92'sinin imalattan oluşmasıyla sonuçlanmıştır (Athukorala ve Kohpaiboon, 2010: 196). Böylelikle bölgenin ihracat kapasitesinin önemi tarihsel süreçte görünür hale gelmiştir. Buna göre küresel düzeyde petrol dışı ihracatta Doğu Asya ülkelerinin toplam payı 1960'ların sonundaki %11'den 2007 yılında %33'e çıkmıştır (Athukorala ve Kohpaiboon, 2010: 195).

Bu büyüme stratejisi sermaye akışları sayesinde üretimin çehresini de değiştirmiş ve süreç içerisinde daha teknolojik (bilgi ve iletişim gibi) alanlarda olan imalat önem

kazanmıştır. Elbette dönüşüm ihracata dayalı büyüme stratejisinin dış sermaye yatırımlarına dayanmasının bir sonucudur. İhracatın yanı sıra, aşağıda ifade edileceği üzere, söz konusu yatırımlar da büyüme stratejisinin avantajlı yanıdır. Ancak dış yatırımlara olan bağımlılık ve küresel ekonominin imalat platformu haline gelmek kendi istikrarsızlıklarını ve kırılganlıklarını da yaratır. Örneğin büyüme stratejisi tamamen ihracat ve dış yatırımlara bağlı olan Çin'de bu bağımlılıklar emek yoğun mal üretiminin yaygınlaşmasına ve bu nedenle hem ulusal hem de küresel ölçekte gelir dağılımı ve eşitsizlik problemlerinin yaratılmasına yol açmıştır (Garnaut, 2010: 19). Emek yoğun üretim için gerekli olan endüstrileşme kır ve kent arasındaki ilişkileri hızlıca dönüştürmüş ve bir yandan kırsal yoksulluk yaratırken diğer yandan da aşırı göç aracılığıyla kentsel yoksulluğu derinleştirmiştir (Peng ve Wong, 2010: 49; Solinger ve Hu, 2012: 742). İhracat için üretim yapmak ülke içindeki tüketim ve refah seviyeleri üzerinde olumsuz etkilerde bulunmuştur. Hanehalkı harcamalarının GSYİH'ye oranı 2000'de %46 iken 2007'de %35'e düşmüştür (Lemoine, 2013: 21). Bunun sonucunda Çin ihracata dayalı büyüme stratejisini dönüştürmek için adımlar atmış ve 11. ile 12. Beş Yıllık Kalkınma Planlarında söz konusu stratejinin riskleri ve buna karşı iç talebin artırılması ve ülke içi sosyoekonomik eşitsizliklerin giderilmesi için gereken adımlara yer verilmiştir (Florence ve Defraigne, 2013: 2).

Benzer eleştiriler ve öneriler 1997 Asya krizinde küresel sermaye akışlarının bölge ekonomilerini kırılganlaştırması sonucunda Güney Kore ve Japonya'da da yapılmıştır. Asya krizinin ardından ihracatı dayalı büyüme stratejisinin, iç talebe dayanan bir büyüme stratejisi lehine terk edilmesi çağrıları çoğalmıştır (Park, 2011: 7). Bu yolla Doğu Asya ülkeleri küresel talep kaynaklı balon ve daralmalardan nispeten etkilenmeyen dengeli bir büyüme elde etmeyi ummaktadır. Verilere göre, iç talebe dayalı büyümenin yaygınlaşması GSYH'nin bileşimine de yansımıştır. 1997-8 Krizinden bu yana ihracatın GSYİH ve cari işlemler fazlası içindeki payının azaldığı görülmektedir. Bu değişimi yaratmak için gerçekleşen devlet müdahaleleriyle 2005 yılından bu yana, Güney Kore istisnası dışında, ihracatın GSYİH'ye oranı düşmektedir. İhracatın cari fazlaya oranı da 2007'den bu yana azalmaktadır (Park, 2011: 7).

2008 küresel krizi büyüme stratejileri üzerine olan tartışmaları, krizin Doğu Asya'ya ticaret kanallarıyla yayılması sebebiyle alevlendirmiştir. Küresel kriz, ABD'de konut piyasasının aşırı büyümesinin ardından gayrimenkul fiyatlarının düşmesi ve bu düşüşün konut kredisi vermiş olan bankaları ve bu kredi paketlerine türev piyasalarda yatırım yapmış finansal kuruluşları etkilemesiyle başlamıştır (Guillén, 2012; Lucarelli, 2012; Vollmer ve Bebenroth, 2012: 57-58). Konut kredileriyle ilgili olan bu kriz, finansallaşmanın çeşitli araçları ile diğer finans piyasalarına, banka iflaslarına ve işsizlik ile daralma biçimleri aracılığıyla da ekonominin tamamına yayılmıştır. Finansallaşma sadece farklı sektörler arasında bir bağ yaratmamış, finansal piyasalara yatırımın uluslararasılaşması sebebiyle de ülkeler arasında da bir bağ yaratmıştır. Böylelikle ABD konut piyasasında geri ödenemeyen *mortgage* kredileri ile başlayan kriz küresel bir boyut kazanmıştır (Guillén, 2012).

Ancak ABD konut piyasası da dahil olmak üzere çeşitli türev piyasalara görece az yatırım yapan Doğu Asya ülkelerine kriz ilk anda yayılmamıştır. Örneğin 1997 Asya krizinin bir sonucu olarak Japon bankaları daha geleneksel yatırımlarda bulunmuş ve *subprime* olarak isimlendirilen riskli yatırımlardan ve menkul kıymetlendirilmiş finansal araçlardan kaçınmıştır (Vollmer ve Bebenroth, 2012: 58). Ancak küresel krizin etkilerinin

finansal piyasalardan ekonominin geri kalanına doğru yayılması ile birlikte etkiler Doğu Asya'da hissedilmeye başlamıştır. Böylelikle ayrıklaşma tezini tamamen yalanlayan bir biçimde, küresel nitelikteki 2008 krizi bölgenin de bir krizi olmuştur. Yine Japonya örneğinde 1997 krizi ülkenin ulusal emlak piyasasındaki balonun bir sonucu olarak yorumlanırken, 2008 krizi farklı kanallarla uluslararası makroekonomik istikrarsızlığın ülkeye yayılması olarak ele alınmıştır (Sato, 2009: 286-287). Bu yayılma asıl olarak kârın realizasyonunun gerçekleştiği tüketim döngüsünde yani kriz nedeniyle uluslararası talebin düşüşünden kaynaklı olarak ticaret kanalıyla gerçekleşmiştir.

"Nisan 2008'den Haziran 2009'a kadar dünya ticareti yaklaşık yüzde 20 oranında daralmıştır; bu da neredeyse Büyük Buhranın ilk 30 ayında (Nisan 1929'da başlayan) dünya ticaretinde yaşanan toplam daralmaya eşittir" (Athukorala ve Kohpaiboon, 2010: 205; bkz. Lemoine, 2013: 23). Elbette bu daralma büyüme stratejisi ihracata dayanan Doğu Asya ekonomilerini daha çok etkilemiştir. Doğu Asya ekonomileri toplam uluslararası ticarete önemli bir paya sahipti. 2008-9 Krizi sırasında toplam uluslararası ticaret reel olarak %20 azalmıştır (Bernanke, 2009: 13). Bu düşüş, Doğu Asya'da üretilen malların ana tüketicilerinin yer aldığı gelişmiş ekonomilerdeki azalan talep ve harcamalarından ve kredi sıkışıklığından kaynaklanmıştır. Örneğin Güney Kore'de ihracat büyüme oranı 2008'in son çeyreğinde %9,9 ve 2009'un ilk çeyreğinde ise %24,9 azalmıştır (Lee ve Rhee, 2012: 53). Çin'in ise ABD ve AB ile olan ticaretinin büyüme oranı %20 iken kriz ile birlikte %25 küçülme yaşanmıştır (Yang ve Huizenga, 2010: 128).

Ticaret ile yayılan etki ekonominin diğer alanlarına da yansımıştır. Örneğin Çin ekonomisinin durgunluğa girmemesi ve işgücü artışını emebilmesi için %9 büyümesi gerekmesine rağmen kriz ile birlikte GSYİH büyüme beklentisi %5-6 bandına düşürülmüş ve resesyon endişesi başlamıştır (Yang ve Huizenga, 2010: 122). Güney Kore'de ulusal para biriminin değer kaybetmesi, likidite darlığı, enflasyon ve ekonomik aktivitelerdeki düşüş sonucunda genel bir panik havası oluşmuş ve krizin etkileri derinleşmiştir (K. Kim, 2009; Lee ve Rhee, 2012). Japonya'da bir yandan enflasyon problemi ortaya çıkmışken, diğer yandan başka Doğu Asya devletlerine kıyasla çok daha büyük olan mali açık problemi makroekonomik dengesizlikleri derinleştirmiştir (James vd., 2008: 20). Krize karşı ilan edilen mali destek paketleri bu problemi daha da büyütüştür ve Japon ekonomisini yapısal bir değişikliğe zorlamaktadır.

Ticaret kanalıyla başlayarak Doğu Asya'da 2008 küresel krizinin hissedilmesi, devletleri bu kanal özelinde önlem almaya itmiştir. Küresel talebin azalmasından kaynaklanan makroekonomik problemleri çözmek amacıyla iç talebin artırılması ve finansal kuruluşların istikrarlı kılınması amaçlanmıştır. Bu nedenle 2008 krizine verilen tepkilerin başında mali ve parasal teşvik paketleri gelmektedir. Krizin etkilerinin hissedilmesiyle birlikte, Doğu Asya devletleri 700 milyar dolara ulaşan büyük mali teşvik paketleri kullanmış ve faiz oranlarını düşürme biçiminde agresif para politikaları uygulamışlardır. Sonuç olarak, 2009 yılında tüm Doğu Asya'da ortalama GSYİH büyüme oranı %9,4'e yükselmiştir (Grimes, 2011: 296).

Japonya 1997 krizinde yapılan hatalardan ders çıkartarak Lehman Brothers'ın iflası ile krizin uluslararasılaşması ve ekonominin diğer alanlarına yayılması kesinleştiğinde likidite ve talep kıtlığından kaynaklanan problemlere karşı önlem almıştır. Krizin daha başlarından itibaren Japonya genişleyici bir para politikası izlemiştir. Japonya Bankası ülkedeki finansal kuruluşlara ve piyasalara likidite sağlamış ve

böylelikle birbirlerini takip edecek olan iflas dalgalarının ve onların yaratacağı ekonomik çöküşün önüne geçmiştir (Vollmer ve Bebenroth, 2012: 63-66). 2010 yılında talep yönelimli bir büyüme stratejisine geçiş için bir yol haritası oluşturulmuş ve bunu sağlayabilmek amacıyla kamusal yatırımların ve sosyal güvenliğin desteklenmesi amaçlanmıştır (Jones ve Yoo, 2011: 5). Gelişmiş bir ekonomi olarak kabul edilmesine rağmen düşük gelir gruplarına yönelik refah programlarının ve transfer mekanizmalarının kronik bir biçimde yetersiz kalması hem eşitsizlikleri arttırmakta hem de iç talebin ve tüketimin geleceğı konusunda sorun işaretleri yaratmaktadır. Nitekim Japonya, resmi bir yoksulluk sınırı belirlememekle birlikte, OECD standartlarına göre yoksulluk oranı en yüksek üçüncü ülke konumundadır. Bu durum, yalnızca bireysel refahın değil, aynı zamanda ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğı açısından da önemli sorunlar yaratmaktadır (Inaba, 2011). 1990'lı yıllardan miras kalan ekonomik sorunların çözümü için gerçekleştirilmesi gereken politikalarla hem yoksullukla mücadelenin güçlendirilmesi hem de düşük gelir gruplarının harcama kapasitesini artırarak toplam iç talebe olumlu katkı sağlanması amaçlanmaktadır.

Japonya'ya benzer bir şekilde, Güney Kore'nin de 2008 krizine verdiği tepkilerin başında büyüme stratejisinin kırılganlıklarına yönelik önlem alma çabası gelmektedir. 2008 krizinin yarattığı paranın değersizleşmesi ve likidite sorunlarına karşı Güney Kore agresif genişlemeci bir para politikası benimsemiştir. Bunun yanı sıra enflasyonla mücadele için faiz oranları %3,25 oranında azaltılmıştır (K. Kim, 2009: 278). Güney Kore para politikasının yanı sıra maliye politikası aracılığıyla da iç talebi arttırmayı ve uluslararası ticaretten kaynaklanan sorunlarını çözmeyi amaçlamıştır. Devlet bir yandan piyasa ve finansal kuruluşlara aktardığı kaynaklar ile kurtarma operasyonları uygulamıştır. Diğer yandan ise 2009'da ülkenin GSYİH'nin %3,6'sına denk gelen G-20 ülkeleri arasındaki en büyük mali genişleme paketi açıklanmıştır (Lee ve Rhee, 2012).

Çin, Kasım 2008'de ihracat kapasitesinin düşmesine karşılık olarak iç talebi arttırabilmek için mali teşvik paketi ilan etmiştir. Bu paketin 2009-2010 GSYİH'nin %8'i büyüklüğünde olması öngörülmüştür (Garnaut, 2010: 23). Yang ve Huizenga'nın (2010: 133) hesaplamasına göre, 586 milyar doları bulan bu büyük teşvik paketi 2009 GSYİH'nin %13,3'ü büyüklüğüne erişmiştir. Söz konusu paketin olası resesyon probleminin önüne geçmesi ve bunun yanı sıra ülkenin klasik problemleri olan kır-kent eşitsizliğinin ve tüketimin baskılanmasının da önüne geçeceği öngörülmüştür. Söz konusu paketin etkileri ve devlet destekli yatırım projelerin ilanı ile birlikte Çin ekonomisi küresel krizin başlangıcını takiben 2009'da %8,7 oranında büyümüştür (Garnaut, 2010: 24). Ancak, büyük teşvik paketi bütçe açığını 2009 GSYİH'sinin %2,8'ine yükseltmiş ve ulusal borcun GSYİH'ye oranı %17 olmuştur (Yang ve Huizenga, 2010: 138). Bu durum Çin ekonomisinin gelecekteki borç sorunlarına ilişkin endişeler yaratsa da Japonya'nın %198,6 ve ABD'nin %61,5 olan ulusal borcunun GSYİH'ye oranı düşünöldüğünde bu oranın nispeten önemsiz olduğu iddia edilebilir.

Sonuç olarak 2008 krizi Doğı Asya'ya uluslararası ticaret kanallarıyla yayılmıştır. Bu yayılmanın en büyük sebebi bölgenin ihracata dayalı büyüme stratejisine sahip olmasıdır. Söz konusu büyüme stratejisi on yıllar boyunca büyüme mucizeleri yaratmış ve ülkeleri küresel üretimin ana merkezleri haline getirmiştir. Buna rağmen bu büyüme stratejisinin ülke içinde yarattığı eşitsizlikler ve ulusal tüketim seviyelerinin görece düşük kalması gibi problemlere yol açmaları 1990'lardan itibaren alternatif arayışlarına yol açmıştır. 2008 krizinin küresel talebi düşürmesi ve böylelikle bölgede makroekonomik

istikrarsızlıklar yaratmasıyla bu arayışlar daha da şiddetlenmiş ve talep yönelimli bir büyüme stratejisi lehine adımlar atılmaya başlamıştır. Bu adımların ilki küresel krizin yarattığı sorunları çözmek amacıyla geniş mali teşvik paketleri ve genişlemeci para politikası biçimini almıştır.

3.2. Küresel Sermaye Akışları: Likidite ve Döviz Rezervleri

Her ne kadar 2008 krizi Doğu Asya'ya küresel ticaret kanalından yayılmış olsa da bölge dünyanın geri kalanıyla olan finansal bağlardan tamamen azade değildir. Uluslararası sermaye akışları da Doğu Asya'yı küresel finansal sisteme bağlar. Bu bölümde söz konusu finansal bağlar iki hat üzerinden açıklanacaktır. İlk olarak küresel likidite ile alakalı bağlar doğrudan yatırımlar, yabancı bankaların bölgedeki etkinlikleri ve finansal işlemler üzerinden ele alınacaktır. İkinci olarak ise, söz konusu bağların önemini gösteren bir biçimde uluslararası likidite problemlerinin bölgedeki makroekonomik etkilerini engellemesi beklenen döviz rezervi stratejisi tanımlanacaktır.

Bölgedeki ana büyüme stratejisi ihracat temelli olsa da başta Çin olmak üzere Doğu Asya'nın büyüme ve kalkınmasında küresel sermaye akışları önemli bir rol oynamaktadır. Sermaye akışları uluslararası sermayenin hareket serbestleşmesi sonucunda devletlerin sınırları arasında değlerlenme, yatırım ve arbitraj için dolaşması anlamına gelmektedir. Başta doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere portföy özkaynakları, döviz rezervleri, banka kredileri, banka dışı krediler ve uluslararası kurumların resmi akışları olmak üzere çeşitli biçimleri vardır (Tille, 2012: 469).

Küresel düzeyde finansal serbestleşmenin devlet biçimleri ve sermaye-devlet arasındaki ilişkileri gittikçe etkilediğı bu dönemde ekonomik büyümenin temel belirleyicilerinden biri sermaye akışları ve spesifik olarak da doğrudan yabancı yatırımları olmuştur. Literatüre göre, yukarıda tartışılan sıcak para akışlarından farklı olarak doğrudan yabancı yatırımlar fiziksel ekipmanları içeren teknoloji transferi ve üretimde bilgi, yöntem ve organizasyon biçimlerinin paylaşımı sonucu gerçekleşen verimlilik artışı gibi yararlarla sahiptir ve özellikle gelişmekte olan ölkeler için sermaye birikimini ve ekonomik büyümeyi sağlamaktadır (Koojaroenprasit, 2012: 8-9). Küresel sermaye akışlarının bu etkisi Doğu Asya'da da kabul edilmektedir çünkü ihracata dayalı büyüme uluslararası yatırımlara bağlıdır. Küresel değer zincirleri gibi biçimler alan endüstri ve altyapı yatırımları ile bölgenin üretim kapasitesi ve böylelikle ihracatı artmıştır. Örneğin Güney Kore'nin 1980'lerdeki endüstrileşme süreci yoğun bir doğrudan yabancı yatırım akışı ile gerçekleşmiştir. 1980'ler boyunca artmaya devam eden bu yatırımlar 2010 yılında 127,05 milyar dolara ulaşmıştır ve bu rakam doğrudan yabancı yatırımların Güney Kore'nin gelişmiş ekonomisinde hala önemli bir rol oynadığını göstermektedir (Koojaroenprasit, 2012: 10).

Elbette dünyanın en önemli üretim platformu olan Çin'de doğrudan yabancı yatırımların oynadığı rol oldukça büyüktür. 1990'lardaki endüstrileşme ve serbestleşme hamlelerinde Çin'de de süreç doğrudan yabancı yatırımlar ile eşzamanlı olarak ilerlemiştir. Bunu sağlamak amacıyla 1990'lar boyunca çeşitli vergi indirimleri ve destekler açıklanmıştır. Sonuçta yabancı yatırım girişı 1992-2000 yılları arasında yıllık ortalama 36 milyar dolar iken 2000-2008 yılları arasında yıllık ortalama 63 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır (Lemoine, 2013: 16). Sermaye akışları aracılığıyla imalat sanayii ve altyapıya olan yatırımlar arttırılmıştır. Ancak yukarıda da ifade edildiğı üzere ABD ve

Avrupa örneklerinin aksine, yatırıma dönüşmeyecek olan sıcak para girişlerini de kontrol etmek amacıyla denetim ve kontrol mekanizmaları geliştirilmiştir (De Beule ve Van Den Bulcke, 2013: 49; Glick ve Hutchison, 2009: 210-211). 2000'li yıllarda ise Çin söz konusu denetim ve kontrol mekanizmalarını göreceli olarak gevşeterek bazı ulusal bankaları yabancı para cinsi biçiminden borç alabilmesi ya da mevduat yatırabilmesi için yetkilendirmiştir. Böylelikle Çin'de yetkilendirilmiş belli bankalar uluslararası finansal piyasalara katılabilir hale gelmiş ve Çin'in serbestleşme programında küresel sistemle entegrasyonda yeni bir aşamaya girilmiştir (Glick ve Hutchison, 2009: 211).

Söz konusu yeni aşama finansal serbestleşmenin bir sonucu olup mevcut küresel kapitalist ilişkilerin ulusal düzeyde devlet biçimini etkilemesinin bir sonucudur. 1990'lar boyunca Doğu Asya'daki menkul kıymetleştirme bu dönüşümün bir sonucudur ve sadece Çin ile sınırlı değildir. Batı'daki örnekler kadar yoğun olmasa ve bölge içinde devletler arasında farklar gösterse de finansal piyasalar küresel düzeyde önem kazandıkça Doğu Asya'daki bankacılık ve finans sistemleri uluslararası menkul kıymetler piyasasına daha fazla dahil olmuş ve ülkeler kendi yerel piyasalarını da yaratmışlardır (Arner vd., 2008: 296). Özellikle 1997 krizinin likidite konusundaki etkilerini aşmak amacıyla Doğu Asya'da geleneksel bankacılık finansmanının yanı sıra menkul kıymetleşme ve hatta yabancı bankacılık yaygın hale gelmiştir. Bu nedenle, 2000'lerin başında Doğu Asya ülkeleri CDO'lar için yasal çerçeve oluşturmaya başlamıştır (Arner vd., 2008: 293).

1990'lardaki krizin sürecinde özellikle IMF'nin tavsiye ve baskılarıyla, likidite problemlerinin önüne geçebilmek ve uluslararası finans sistemine entegre olabilmek için Doğu Asya'da yabancı bankalar da sistemin içine dahil edilmişlerdir. Örneğin 1994'ten 2009'a kadar yabancı bankaların elindeki banka varlıklarının payı %17'den %25'e; toplam yabancı banka sayısının yerli bankalara oranı ise %26'dan %43'e yükselmiştir (Jeon ve Wu, 2014: 97).

Likidite konusunda küresel finans ile entegrasyon konusunda gösterilen bu örnekler aslında 2008 krizinin yayılmasında önemli rol oynamışlardır. Kriz sırasında bu olguların etkilenmesi bölgenin küresel sistem ile olan bağlarına işaret eder. İlk olarak doğrudan yabancı yatırımları ele alırsak, 2007 yılında tarihi zirvesine ulaşan küresel düzeyde doğrudan yatırım oranları kriz ile birlikte 2008'in sonuna kadar %14 azalmıştır. Bu azalmadan elbette en çok gelişmekte olan ülkeler etkilenmiş ve onlar için azalma oranı %37'yi bulmuştur (De Beule ve Van Den Bulcke, 2013: 49). Çin vakasında da krizin en başında doğrudan yabancı yatırımlar %20'den fazla düşmüştür (Yang ve Huizenga, 2010: 127). Buna rağmen, Çin'in ilan ettiği geniş kapsamlı teşvik paketi bir yönüyle iç talebi canlandırırken diğer yandan da yabancı yatırımcılar için cazip fırsatlar sunmuştur. Bu bağlamda doğrudan yabancı yatırımlar konusunda toparlanma hızlı olmuş ve toplam rakam 2009'da 90 milyar doları ve 2019'da da 100 milyar doları bulmuştur (De Beule ve Van Den Bulcke, 2013: 53). Bu anlamda Çin'in üretim kapasitesi ve yatırım için sunduğu fırsatlar krizin küresel sermaye akışlarına etkisini yumuşatmıştır.

Japonya vakasında ise küresel akışlar 2008 krizinin ülkeye yayılmasında önemli bir rol oynamıştır. Gelişmiş bir ülke olan Japonya'da sermaye ve finans hesapları 2005 yılından beri negatif olarak seyretmektedir, ancak küresel kriz bu açığı daha da derinleştirmiş ve kontrol edilmesi zor bir noktaya gelip ulusal makroekonomik durum üzerinde tehdit oluşturmuştur (Vollmer ve Bebenroth, 2012). Sermaye ve finans hesaplarındaki açık hem dışa dönük hem de içe dönük portföy yatırımlarında

gözökmektedir (Vollmer ve Bebenroth, 2012: 60). Böylelikle bu durum, kriz ile birlikte Japonya'da sermaye piyasalarına olan güvenin eksikliğıne ve istikrarsız bir ortamda riskten kaçınmaya işaret etmektedir. Yukarıda ifade edildiğı üzere, kriz ile birlikte Japonya'nın uyguladığı para politikası, mali teşvik paketleri ve kurumlar üzerindeki denetimi arttırma çabaları yeniden güven tesis etmeyi ve likidite problemleri yaratan açığı kapatmayı amaçlamaktadır.

2008 krizi sırasında, her ne kadar CDO'ların kullanımı tüm Doğı Asya ekonomilerinde sıkı bir şekilde düzenlenmiş olsa da menkul kıymetleşme de bir dereceye kadar etkide bulunmuştur. Ancak bu etki, ABD ve Avrupa ölkelerine oranla çok daha düşüktür ve söz konusu fark kriz sırasında ölkelerin subprime krediler üzerinden yaşadığı kayıplarda gözökmektedir. Subprime kredi kayıpları ABD için 157,7 milyar dolar iken; Japonya için 8,7, Güney Kore için 0,4, Çin için 2,8 ve tüm Asya kıtası için 19,5 milyar dolar olmuştur (James, vd., 2008: 25). Bu durum, Asya finansal sistemlerinin hala geleneksel bankacılık işlemlerine bağımlı olduğunu göstermektedir. Ayrıca, bu devletlerin uyguladığı düzenleme ve denetlemeler menkul kıymetleşme konusunda özel bir risk değerlendirme politikasını beraberinde getirmektedir. Bu politikaya göre devletler güvenli finansal varlıkları ithal etmeye ve riskli finansal varlıkları ise ihraç etmeye teşvik etmektedir (Park, 2011: 6). Böylelikle Doğı Asya devletleri ulusal finansal piyasalarını toksik varlıklardan nispeten temizlemeye zorlamışlardır.

Söz konusu seçicilik ve finansal serbestleşme önündeki engellere rağmen, 1997 krizinde olduğu gibi, 2008 krizinden sonra da ekonomik toparlanma için tekrardan türev piyasalar ve çeşitli finansal araçlardan yararlanma tartışması canlanmıştır. Bu tartışmalar menkul kıymetleşme üzerine bir ikilem içermektedir (Arner vd., 2008: 292). Bir yandan gelişmemiş bir durumda olan menkul kıymet ve türev piyasalarının Asya ekonomilerinin Batı ekonomilerinden geride kalmasına ve bazı dönemlerde likidite problemleri çekilmesine neden olduğu iddia edilmektedir. Diğer yandan ise, bölgedeki geleneksel tedirginliğı yansıtacak bir biçimde, menkul kıymetleştirilenin yaygınlaşmasının piyasaların opaklığı, türevlerin kaldıraç etkileri ve küresel sermayenin arbitraj arayışları nedeniyle finansal krizlere gebe olduğu vurgulanmaktadır. Bu ikiliğın aşılması için, 2008 krizinin de etkileri göz önünde bulundurularak, menkul kıymetleştirilenin etkin bir biçimde kullanılıp, buradan elde edilen likidite ve kârların endüstriyel büyümeyi desteklemek ve sosyal eşitsizlikleri azaltmak için kullanılması önerilmektedir (bkz. Arner vd., 2008). Finansal araçların etkin kullanımı için Doğı Asya devletlerinin bankacılık ve finans sistemine ilişkin olan uluslararası standartları (örneğin BASEL II ve BASEL III) uygulaması gerektiğı ve bunun ötesinde yeni standartların oluşması için aktif bir rol oynamaları gerektiğı ileri sürölmektedir. Başka bir deyişle, 1997 krizinden sonra Doğı Asya deneyimi nasıl Washington Uzlaşısının eleştirisine ön ayak olduysa, finansal araçların etkin kullanımı da finansal krizlere yol açan mevcut finansal sistem üzerinde eleştirel bir rol oynayabileceğı düşünölmektedir.

Son olarak 2008 krizinin etkileri likidite problemini çözmek için başvuru olan yabancı bankalarda da gözökmektedir. IMF'nin tavsiye ve tahminlerinin aksine, yabancı bankacılık faaliyetlerindeki artış kriz sırasındaki likidite problemini çözmemiştir. Başka bir deyişle yabancı bankaların hacimlerinin artması ile 2008 krizinin Doğı Asya'ya aktarımı arasında bir ilişki vardır (Jeon ve Wu, 2014). 2007 yılında yabancı bankaların sunduğı kredi olanakları %18,6 iken, 2009 yılında bu olanaklar %4'e kadar düşmüştür. Aynı süreçte yerli bankalardaki düşüş %15,4'ten %5,1'e doğıru gerçekleşmiştir (Jeon ve

Wu, 2014: 97). Böylelikle, umulanın aksine, yabancı bankalar kriz esnasında iç talebi arttıracak ve likidite problemlerine çözecek şekilde piyasalara kaynak sağlamamıştır. Üstelik sundukları kredi olanakları yerli bankalardan daha büyük bir oranla düşmüştür. Ayrıca, yabancı bankaların bir başka önemli etkisi de para politikasının etkin bir şekilde uygulanmasına karşı yarattıkları tamponlama etkisidir. Tamponlama etkisi yabancı bankaların kredi verme ve kredi faiz oranlarının ayarlanmasına, kısacası para politikalarındaki değişime verdikleri tepkilerde ortaya çıkmaktadır. Kriz dönemlerinde yabancı bankalar kredi büyümesi ve kredi faiz oranları konusunda yerli bankaların ve merkez bankalarının tersi bir pozisyon almaktadır (Jeon ve Wu, 2014: 115-116). Aldıkları bu pozisyon nedeniyle merkez bankalarının para politikasına müdahalelerine darbe vurmaktadırlar.

Böylelikle kriz sırasında ortaya çıkmış olan likidite problemi bölgenin küresel sermaye ile olan bağlarını göstermektedir. Bu çerçevede Doğu Asya bölgesi küresel sistemden ayrıktır. Nitekim likidite problemine karşı geliştirilen temel strateji yani döviz rezervlerinin yaratılması da söz konusu bağların varlığını teyit eder. Küresel ekonomiyle bütünleşen ülkeler açısından döviz rezerv birikimi, para politikası çerçevesinde stratejik bir araçtır. Çünkü bu birikim dış şoklara karşı önlem almayı sağlar (Glick ve Hutchison, 2009: 212). Rezerv bir yandan likidite bolluğu dönemlerinde enflasyonist baskıları önlemeye yarar. Diğer yandan ise, küresel sermaye akışlarının ani yön değiştirmesi ve likidite darlığı durumlarında da parasal dengeyi sağlamayı ve finansal sistemi sürdürülebilir kılmayı sağlar. Bu etkisi nedeniyle 1997 krizinin ardından Doğu Asya devletleri, özellikle yarattıkları ticari fazlaların da etkisiyle, döviz rezervi biriktirmeye başlamışlardır (Golstein ve Xie, 2009: 46). Bu sürecin sonunda, Doğu Asya ekonomileri merkez bankaları tarafından istiflenen en büyük uluslararası döviz rezervlerine sahip olmuştur. Örneğin, resmi dış rezervler 1997'den 2008'e kadar Çin'de yaklaşık %1200, Japonya'da %350 ve Güney Kore'nin %880 artmıştır. 2008 yılı sonunda ise, Doğu Asya ekonomileri tüm dünyadaki döviz rezervlerinin %55'inden fazlasına sahip konuma gelmiştir (Sussangkarn, 2011: 209). Çin'in 1997'de 140 milyar dolar ile GSYİH'nin %15'ine denk gelen döviz rezervleri 2007 sonunda 1,5 trilyon dolar ile GSYİH'nin %45'ine ulaşmıştır (Glick ve Hutchison, 2009: 206).

Döviz rezervleri küresel krizde temel müdahale aracı olarak kullanılmıştır. Örneğin Güney Kore'de 2008'in son çeyreğinde sermaye bilançosu açığı GSYİH'nin %20'sine ve toplam dış borç da %175'ine ulaşmıştır (Lee ve Rhee, 2012: 49). Yukarıda da ifade edildiği üzere, Güney Kore bu makroekonomik düzensizliğe finansal piyasalara olan güveni yeniden tesis etmek, para biriminin değer kaybını durdurmak ve enflasyonu önlemek için müdahale etmiştir. Bu amaçlar 2007 yılında 242,7 milyar doları bulmuş olan döviz rezervleri (Lee ve Rhee, 2012: 47) bankaların tasfiyesi (çoğunlukla kurtarma ve yeniden sermayelendirme) için kullanılmıştır. Tasfiye programının ilk aşamasında Kore Merkez Bankası, geleneksel korkuları da yansıtacak bir biçimde, banka dışı finansal kurumların tasfiyesinden kaçınmıştır. Ancak Güney Kore örneği, aynı zamanda hem döviz rezervlerinin hem de bölgedeki parasal iş birliği çabalarının yetersiz kaldığını da gözler önüne sermektedir. Ekim 2008'de Kore Merkez Bankası FED ile 30 milyar dolarlık ikili bir takas anlaşması imzalamış ve söz konusu anlaşmayı bölgedeki farklı ülkeler de takip etmiştir (Grimes, 2011: 295; Lee ve Rhee, 2012: 52). Bu anlaşmalar bir yandan tekrar bölge ile küresel finansal sistem arasındaki bağı tesis etmişken, diğer yandan aynı 1997 krizinin sonrasında olduğu gibi politika transferini de gözler önüne sermiştir. Çünkü FED ile imzalanan takas anlaşması Kore

Merkez Bankası'nın tasfiye programının banka dışı finansal kurumlara genişletilmesini ve finansal sermayenin de kurtarma kapsamına alınmasını şart koşmuştur.

Sonuç olarak likidite risklerine karşı geliştirilen bir strateji olan döviz rezervi biriktirme, bir yandan Doğu Asya'yı tanımlayan bir ekonomik pratik haline gelse de diğer yandan bölgenin küresel finansal sistemin çerçevesi içinde yer aldığını gösterir. Üstelik Güney Kore örneğinin gösterdiği üzere, bu rezervlerin yetersiz kaldığı durumlarda likidite daralmasına karşı tekrardan küresel sermaye akışları ve farklı devletlerle yapılan ikili swap anlaşmaları devreye girmektedir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışmanın temel amacı 2008 küresel krizinin Doğu Asya ekonomilerinde yarattığı etkiler üzerinden ayrıklaşma tezini kapsamlı bir şekilde eleştirmek ve devlet-sermaye ilişkilerinin finansallaşmış küresel ekonomik düzen içerisindeki dönüşümünü değerlendirmektir. Bu amaç doğrultusunda Çin, Japonya ve Güney Kore örnekleri incelenmiş, bu ülkelerin kriz sırasında aldıkları önlemler ve uyguladıkları politikalar analiz edilmiştir. Böylelikle, Doğu Asya'nın finansal ve ticari küreselleşme süreçlerine entegrasyonunun sığlığı ve bölgenin ekonomik bağımsızlık iddialarının gerçekliği sorgulanmıştır.

Çalışmanın ilk önemli bulgusu, ayrıklaşma tezinin iddialarının aksine, Doğu Asya ekonomilerinin küresel ekonomik sistemden bağımsızlaşmadığıdır. Her ne kadar bölge içi ticaretin payının artması ve iç talebe dayalı büyüme stratejilerine yönelik adımlar atılmış olsa da ABD ve Avrupa ekonomileri ile olan bağların gücü 2008 krizinin etkilerinin derinleşmesine yol açmıştır. Çin, Japonya ve Güney Kore ekonomileri, ihracat odaklı büyüme modelleri nedeniyle küresel ticaretin düşüşünden önemli ölçüde etkilenmiştir. Bu durum, bölgenin ekonomik yapısının küresel ekonomiye derinden bağlı olduğunu açıkça göstermektedir. Çünkü Doğu Asya ülkeleri için finansallaşmış gelişmiş ülkeler ana ihracat hedefidir ve ihracat sonucu elde edilen olan tasarruflar da ABD cari açığını telafi etmektedir (Liang, 2010: 29). Başka bir ifadeyle, elde edilen ticaret fazlaları bölgedeki merkez bankalarında döviz rezervi biriktirmek ya da ABD Hazine Bonosu almak için kullanılmaktadır. Asya'daki bölgesel para birimleri uluslararası rezerv para olan ABD doları ile ilişkilendirilmektedir. Bunun yanı sıra, Doğu Asya'daki ekonomik kalkınma bölge dışından gelen finansal kaynaklara bağımlıdır (Liang, 2010: 33). Böylelikle bölge ülkelerinin finansal sistemleri de küresel piyasalara entegre olmuştur. Krizle birlikte görölen likidite sıkışlıkları ve finansal akışlardaki azalmalar, bu entegrasyonun açık bir göstergesidir. Bölgedeki devletlerin döviz rezerv stratejileri ve yabancı yatırımlara olan bağımlılıkları, küresel finansal sistemin dinamiklerinden bağımsız hareket etmenin mümkün olmadığını göstermektedir.

Bu entegrasyon, aynı zamanda, ayrıklaşma tezinin üreten ve finansallaşmış devletler arasındaki etkileşimde üretimin kendisinin yatay düzlemde küresel bir boyut kazandığını görmezden gelmesini de eleştirmeye yarar. Küresel değer zincirlerinin ve parçalı üretimin yaygınlaşmasıyla finansallaşmış dünyada üretim süreçlerinin bütün aşamaları artık tek bir ülkede gerçekteşmemektedir (Athukorala ve Kohpaiboon, 2010: 194). Üretim süreci parçalanmış ve farklı ülkelere dağılmıştır ve bu nedenle ihracata dayalı büyüme görece kapalı ve ayrıklaşmış bir ekonomiye dayanamaz.

Çalışmanın ikinci önemli bulgusu ise, devlet-sermaye ilişkilerinin 1997 Asya krizinden sonra aldığı biçimin küresel finansal kapitalizme alternatif oluşturmadığına dairdir. 1997 krizi sonrasında Doğu Asya'daki devletlerin sermaye akışlarına yönelik daha sıkı denetimler uyguladığı ve bu yolla 2008 krizinin etkilerini kısmen azaltabildiği görölmüştür. Ancak bu yeniden yapılandırmanın temel amacı, küresel kapitalist düzenden kopmak değil, bu düzen içinde istikrarı sağlamaktır. Devletlerin aktif müdahaleleri, ekonomik istikrarı korumak amacıyla finansal kapitalizmin gerek duyduğu düzenleyici mekanizmaların geliştirilmesine odaklanmıştır.

Her iki bulgu da ayrıklaşma tezinin önerdiği küresel sistemden ekonomik olarak kopma fikrinin aksini göstermektedir. Ayrıklaşma tezinin temel varsayımlarının aksine, bölge içi ticaretin artışı ve küresel değer zincirlerinin varlığı nedeniyle bölge ekonomilerini ABD ve Avrupa pazarlarından kopmamaktadır. Bu çalışmanın ortaya koyduğu üzere, Doğu Asya ekonomilerinin üretimi, nihai olarak Batı pazarlarına yöneliktir ve bu pazarlardaki tüketim ve finansal koşullar bölge ekonomilerinin büyümesini ve istikrarını doğrudan etkilemektedir.

Çalışmanın sınırlılıklarına değinmek gerekirse, ilk olarak Doğu Asya bölgesinin karmaşık yapısı nedeniyle çalışmanın yalnızca Çin, Japonya ve Güney Kore ile sınırlı tutulması önemli bir eksikliktir. Diğer bölge ülkelerinin farklı kriz deneyimleri ve politikalarının analize dahil edilmesi daha kapsayıcı bir değerlendirme sunabilirdi. Ayrıca, devlet-sermaye ilişkilerinin yanı sıra sosyal politika ve sınıf ilişkileri gibi alanların daha detaylı incelenmesi, devlet müdahalelerinin toplum üzerindeki etkilerini daha net gösterebilirdi. Özellikle sosyal politikaların ve sınıf ilişkilerinin kriz dönemlerindeki dönüşümü üzerine yapılacak çalışmalar, bölge ekonomilerinin dirençlerini ve kırılganlıklarını daha derinlikli analiz etmeye imkan verecektir. Ancak metnin sınırları tartışmaların bu noktalara doğru genişletilmesine engel olmuş ve bu sorular sonraki araştırmalara bırakılmıştır.

Sonuç olarak, bu çalışma Doğu Asya ekonomilerinin küresel ekonomik sistem içindeki konumunu değerlendirmiş ve ayrıklaşma tezinin sınırlılıklarını ortaya koymuştur. Bölgenin ekonomik ve finansal yapısının küresel sisteme derinden bağımlı olduğu, kriz süreçlerinde bu bağımlılığın belirleyici olduğu tespit edilmiştir. Devletlerin uyguladıkları politikalar ve bölgesel iş birlikleri, krizlerin etkilerini hafifletmek için önem taşımaktadır. Ancak bu politikaların etkinliği küresel kapitalist sistemin yapısal özellikleriyle sınırlıdır. Bu bağlamda, Doğu Asya ekonomilerinin gelecekte karşılaşacakları krizlere karşı hazırlıklı olmaları için küresel finansal sistem ile bölgesel mekanizmaların entegrasyonunu daha dengeli hale getirecek stratejileri geliştirmeleri kritik önem taşımaktadır.

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Bu çalışmanın tüm hazırlanma süreçlerinde etik kurallara uyulduğunu yazarlar beyan eder. Aksi bir durumun tespiti halinde Ticari Bilimler Fakóltesi Dergisinin hiçbir sorumluluğu olmayıp, tüm sorumluluk çalışmanın yazarlarına aittir. Bu çalışma etik kurul izni gerektirmemektedir.

Research and Publication Ethics Statement

The authors declare that ethical rules are followed in all preparation processes of this study. In case of detection of a contrary situation, Journal of Commercial Sciences has no responsibility and all responsibility belongs to the authors of the study. This study does not require ethics committee approval.

Kaynakça

- Akyüz, Y. ve Boratav, K. (2003). The Making of the Turkish Financial Crisis. *World Development*, 31(9), 1549-1566.
- Amsden, A. H. (1989). *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization*. Oxford: Oxford University Press.
- Arner, D. W., Lejot, P. ve Schou-Zibell, L. (2008). The Global Credit Crisis and Securitization in East Asia. *Capital Markets Law Journal*, 3(3), 291-319.
- Athukorala, P. ve Kohpaiboon, A. (2010). China and East Asian trade: the decoupling fallacy, crisis and policy challenges. İçinde R. Garnaut, J. Golley ve L. Song (Ed.). *China: The Next Twenty Years Of Reform And Development* (ss. 193-221). Canberra: ANU E Press.
- Baran, P. A. ve Sweezy, P. M. (1966). *Monopoly Capital*. New York: Monthly Review Press.
- Bernanke, B. S. (2009). Asia and the Global Financial Crisis. İçinde R. Glick ve M. M. Spiegel (Ed.), *Asia and the Global Financial Crisis. Asia Economic Policy Conference* (ss. 11-23). Alınan web sitesi: https://www.frbsf.org/economic-research/wp-content/uploads/sites/4/Conference_volume.pdf#page=19.
- Chang, H. J. (2006). *The East Asian Development Experience: The Miracle, the Crisis and the Future*. Londra: Zed Books.
- Chari, V. V. ve Kehoe, P. J. (2003) Hot Money. *Journal of Political Economy*, 111(6), 1262-1292.
- De Beule, F. ve Van Den Bulcke, D. (2013). The impact of the global economic crisis on foreign direct investment: the case of China. İçinde E. Florence ve P. Degraigne (Ed.), *Towards a New Development Paradigm in Twenty-First Century China: Economy, Society and Politics* (ss. 49-66). Londra: Routledge.
- Epstein, G. A. (2005). Introduction: Financialization and the World Economy. İçinde G. A. Epstein (Ed.), *Financialization and the World Economy* (ss. 3-17). Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Erdem, N. (2007). A Hot Debate: Financial Crises in Turkey, Mexico and South Korea. İçinde A. H. Köse, F. Şenses ve E. Yeldan (Ed.), *Neoliberal Globalisation as New Imperialism* (ss. 129-151). New York: Nova Science Publishers.

- Fidrmuc, J. ve Korhonen, I. (2010). The Impact of the Global Financial Crisis on Business Cycles in Asian Emerging Economies. *Journal of Asian Economics*, 21, 293-303.
- Florence, E. ve Defraigne, P. (2013). Introduction. İçinde E. Florence ve P. Degraigne (Ed.), *Towards a New Development Paradigm in Twenty-First Century China: Economy, Society and Politics* (ss. 1-9). Londra: Routledge.
- Fung C., Ben, S., George, J., Hohl, S. ve Ma, G. (2011). Public asset management companies in East Asia – Case studies. Bank for International Settlements Documents No. 9355. Alınan web sitesi: <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/9355>.
- Garnaut, R. (2010). The turning period in China's economic development: a conceptual framework and new empirical evidence. İçinde R. Garnaut, J. Golley ve L. Song (Ed.), *China: The Next Twenty Years Of Reform And Development* (ss. 19-39). Canberra: ANU E Press.
- Glick, R. ve Hutchison, M. (2009). Navigating the trilemma: Capital flows and monetary policy in China. *Journal of Asian Economics*, 20, 205-224.
- Golstein, M. ve Xie, D. (2009). The Impact of the Financial Crisis on Emerging Asia. İçinde R. Glick ve M. M. Spiegel (Ed.), *Asia and the Global Financial Crisis. Asia Economic Policy Conference* (ss. 27-80). Alınan web sitesi: https://www.frbsf.org/economic-research/wp-content/uploads/sites/4/09_Goldstein.pdf.
- Grimes, W. W. (2011). The Future of Regional Liquidity Arrangements in East Asia: Lessons From the Global Financial Crisis. *The Pacific Review*, 24(3), 291-310.
- Guillén, A. (2012). Europe: The Crisis Within a Crisis. *International Journal of Political Economy*. 41(3), 41-68.
- Inaba, M. (2011). Increasing Poverty in Japan: Social Policy and Public Assistance Program. *Asian Social Work and Policy Review*, 5(2), 79-91.
- James, W. E.; Park, D., Jha, S. (2008). The US Financial Crisis, Global Financial Turmoil, and Developing Asia: Is the Era of High Growth at an End? ADB Economics Working Paper Series No: 139.
- Jeon, B. N. ve Wu, J. (2014). The Role of Foreign Banks in Monetary Policy Transmission: Evidence from Asia During the Crisis of 2008-9. *Pacific-Basin Finance Journal*, 29, 96-120.
- Johnson, C. (1999). The Developmental State. İçinde M. Woo-Cumings (Ed.), *The Developmental State* (ss. 32-61). Cornell: Cornell University Press.
- Jones, R. ve Yoo, B. (2011). Japan's New Growth Strategy to Create Demand and Jobs. OECD Economics Department Working Papers, No. 890. Paris: OECD Publishing.
- Kadogawa, Y., Khut, V., Ong, L. L., Poonpatpibul, C., Shimizu, J. ve Wang, H. (2018). Asia and the CMIM in the Evolving International Monetary System. AMRO Working Paper 18-01.

- Khor, H. E. ve Kee, R. X. (2008). Asia: A Perspective on the Subprime Crisis. MPRA Paper No. 9995, 19-23.
- Kim, K. (2009). Global Financial Crisis and the Korean Economy. İçinde R. Glick ve M. M. Spiegel (Ed.), Asia and the Global Financial Crisis. Asia Economic Policy Conference (ss. 277-284). Alınan web sitesi: https://www.frbsf.org/wp-content/uploads/Panel_Kim.pdf.
- Kim, W. (2009). Rethinking Colonialism and the Origins of the Developmental State in East Asia, Journal of Contemporary Asia, 39(3), 382-399.
- Koojaroenprasit, S. (2012). The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth: A Case Study of South Korea. International Journal of Business and Social Science, 3(21), 8-20.
- Lee, H. ve Rhee, C. (2012). Lessons from the 1997 and the 2008 Crises in Korea. Asian Economic Policy Review, 7, 47-64.
- Lemoine, F. (2013). China's integration into the world economy: successes and new challenges. İçinde E. Florence ve P. Degraigne (Ed.), Towards a New Development Paradigm in Twenty-First Century China: Economy, Society and Politics (ss. 11-28). Londra: Routledge.
- Liang, Y. (2010). Interdependency, Decoupling, and Dependency. International Journal of Political Economy, 39(1), 28-53.
- Lucarelli, B. (2012). Financialization and Global Imbalances: Prelude to Crisis. Review of Radical Political Economics, 44(4), 429-447.
- Marazzi, C. (2010). The Violence of Financial Capitalism. California: Semiotext(e).
- Orhangazi, Ö. (2011). "Financial" vs. "Real": An Overview of the Contradictory Role of Finance. İçinde P. Zarembka ve R. Desai (Ed.), Revitalizing Marxist Theory For Today's Capitalism (ss. 121-151), Bingley: Emerald Group Publishing.
- Park, Y. C. (2011). The Global Financial Crisis: Decoupling of East Asia – Myth or Reality? ADBI Working Paper Series No: 289.
- Park, Y. J. (2017). Strengthening ASEAN+3 Regional Financial Arrangements: A New Framework Beyond CMIM. East Asian Economic Review, 21(1), 59-80.
- Peng, I. ve Wong, J. (2008). Institutions and Institutional Purpose: Continuity and Change in East Asian Social Policy. Politics & Society, 36(1), 61-88.
- Saad-Filho, A. (2011). Crisis in Neoliberalism or Crisis of Neoliberalism? Socialist Register, 47, 242-260.
- Sato, T. (2009). Global Financial Crisis: Japan's Experience and Policy Response. İçinde R. Glick ve M. M. Spiegel (Ed.), Asia and the Global Financial Crisis. Asia Economic Policy Conference (ss. 277-284). Alınan web sitesi: https://www.frbsf.org/wp-content/uploads/Panel_Sato.pdf.
- Sawyer, M. (2013). What is Financialization? International Journal of Political Economy, 42(4), 5-18.

- Solinger, D. J. ve Hu, Y. (2012). Welfare, Wealth and Poverty in Urban China: The Dibao and Its Differential Disbursement. *The China Quarterly*, 21 (1), 741-764.
- Stiglitz, J. E. (2005). More Instruments and Broader Goals: Moving toward the Post-Washington Consensus. *İçinde Wider Perspectives on Global Development* (ss. 16-49). New York: Palgrave Macmillan.
- Stubbs, R. (2009). What ever happened to the East Asian Developmental State? The unfolding debate, *The Pacific Review*, 22(1), 1-22.
- Sussangkarn, C. (2011). Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development, and Outlook. *Asian Economic Policy Review*, 6, 203-220.
- Thirkell-White, B. (2007). The International Financial Architecture and the Limits to Neoliberal Hegemony. *New Political Economy*, 12(1), 19-41.
- Tille, C. (2012). Sailing Through This Storm? Capital Flows in Asia During the Crisis. *Pacific Economic Review*, 17(3), 467-488.
- Vollmer, U. ve Bebenroth, R. (2012). The Financial Crisis in Japan: Causes and Policy Reactions by the Bank of Japan. *The European Journal of Comparative Economics*, 9(1), 51-77.
- Williamson, J. (2009). A Short History of the Washington Consensus. *Law & Business Review of the Americas*, 15(7), 7-24.
- Yang, L. Ve Huizenga, C. (2010). China's Economy in the Global Economic Crisis: Impact and Policy Responses. *İçinde S. Dullien, D. J. Kotte, A. Marquez ve J. Priewe (Ed.), The Financial and Economic Crisis of 2008-2009 and Developing Countries* (ss. 119-149). New York: United Nations.

Extensive Summary

This article critically examines the decoupling thesis, which asserts that East Asian economies have managed to remain relatively insulated from global economic fluctuations and macroeconomic instabilities due to their unique export-oriented and industry-based growth strategies. Specifically, this study investigates the cases of China, Japan, and South Korea, questioning the validity of the decoupling thesis in the context of the 2008 global financial crisis, as well as structural and institutional responses adopted in reaction to the crisis, by highlighting the interconnectedness of these economies with global finance and trade networks.

Therefore, the central research question addressed in the article is whether the East Asian region, particularly China, Japan, and South Korea, was effectively differentiated from the global financial economic system or if the region was deeply integrated into the global financial system, especially highlighted by their responses to the 2008 financial crisis. The article aims to criticize the decoupling thesis by analyzing the transformation in state-capital relations before, during, and after the crisis, with a focus on the role of financialization, global demand, and institutional mechanisms within these three major East Asian economies.

The article utilizes a comparative case-study methodology that focuses specifically on China, Japan, and South Korea. These countries were chosen because of their significant roles in global trade and finance. The analysis tracks changes in state capacity, regional economic governance, and financial integration from the aftermath of the 1997 Asian financial crisis to the 2008 global financial crisis.

The article's main findings challenge the decoupling thesis, instead arguing for a deep and multifaceted integration of East Asian economies into the global financial system. The study identifies several key points. Firstly, contrary to decoupling assumptions, East Asian states were heavily dependent on the global financial system, particularly through export-led growth strategies which are closely linked to demand from Western markets. This dependency was demonstrated by declining exports and economic performance when global demand fell during the 2008 crisis.

Secondly, restructuring state capacity in the region does not provide an alternative to the global financial economic system. Following the 1997 Asian financial crisis, significant restructuring occurred in East Asian states, characterized by enhanced regulatory oversight and a concerted effort to control speculative capital flows (so-called "hot money"). Institutional reforms included the creation of asset management companies and improved financial regulations aimed at stabilizing domestic economies. However, these measures did not insulate the region from global shocks but integrated these economies more deeply within global financial norms and practices.

Thirdly, the article highlights regional institutional frameworks developed post-1997, such as the Chiang Mai Initiative (CMI) and its later multilateralization (CMIM), as important responses aimed at regional financial stability. These frameworks facilitated liquidity support through currency swaps and regional surveillance mechanisms but proved inadequate alone in mitigating the severe external shocks from the 2008 crisis, illustrating ongoing global economic interdependence.

Last but not least, the financialization process, defined broadly as the increasing influence of financial markets, motives, and actors in economic affairs, is highlighted as a crucial lens through which East Asian economic integration must be viewed. The article emphasizes that East Asian economies were not isolated but integrally linked to global financial capitalism through capital flows, production chains, and foreign investments too.

In these discussions, the text is organized into thematic sections. The first section focuses on restructuring state capacity in East Asia following the 1997 Asian crisis. This section examines the legacy of the 1997 Asian financial crisis, concentrating on how East Asian states restructured their capacities. It criticizes neoliberal policy prescriptions (the Washington Consensus) and explores the resulting institutional responses to regulate speculative capital flows, with examples from reforms in China, Japan, and South Korea. The restructuring has two facets. On one hand, there are specific regulatory actions post-1997, such as the establishment of asset management companies and legislative reforms to enhance financial stability and reduce vulnerabilities to speculative financial practices. On the other hand, there are regional financial cooperation organizations (CMI) that are discussed in terms of their initial inadequacies in responding to the 2008 crisis and subsequent reforms aimed at

strengthening regional financial cooperation and governance through mechanisms such as the CMIM and the ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO).

The second section elaborates on the integration of the East Asian region into the global financial system. This section analyzes the connections of East Asian states, emphasizing that their export-oriented growth strategies tie them closely to global demand and financial markets. This section criticizes the binary distinction between productive (manufacturing-based) and financialized economies. Instead, it asserts that East Asia's production-oriented economies are deeply interconnected with global financial capitalism. This interconnectedness is illustrated by the spread of the 2008 crisis to East Asia. The analysis here explains how the 2008 crisis quickly affected East Asian economies through global trade linkages. Dramatic declines in exports to major markets (especially the US and EU) led to severe economic disruptions, refuting the notion of decoupling. Moreover, apart from the linkage through global trade channels, international capital flows also play a role in connecting the region to the global system. This section further elaborates on the significance of international capital flows and liquidity in the region, highlighting how states built substantial foreign exchange reserves post-1997 as a buffer against financial shocks. Nevertheless, these measures underscored, rather than reduced, their global financial interdependence.

Consequently, the article concludes by asserting that the decoupling thesis fundamentally misrepresents East Asia's economic reality. Instead of achieving insulation, China, Japan, and South Korea are revealed to be integral parts of the global capitalist economy, demonstrating vulnerabilities associated with deep trade and financial linkages. Their responses to the 2008 crisis, characterized by extensive fiscal and monetary interventions, reflect strategic adaptations aimed at stabilizing domestic economies within the global economic structure rather than withdrawing from global integration.