

EKONOMİ POLİTİK

Finansal Spekülasyonu Dizginlemek

Erinç Yeldan, 26 Mayıs 2010

Almanya başbakanı **Angela Merkel** geçtiğimiz hafta içinde finans piyasalarını alt üst eden bir açıklama yaptı: Almanya’da, Mart sonuna değin “*çıplak açığa satış*” işlemleri yasaklanmıştı. Söz konusu uygulama *finans piyasalarındaki aşırı spekülasyonun yol açtığı dalgalanmaları önlemek ve ekonomiye daha istikrarlı bir görünüm kazandırmak* amacını gütmektedir. Merkel’in açıklamalarının ardından Almanya maliye bakanı **Wolfgang Schäuble** de benzer sözler sarfetti. Bakan Schäuble’ye göre “*finans piyasaları kontrolden çıkmış durumda*” idi ve “*düzen içerisinde çalışmalarını sağlamak için efektif düzenlemelere (regülasyona) ihtiyaç duyulmakta*”ydı. Schäuble, bu amaçla finansal ürünlerin standartlaştırılması ve bütün piyasa katılımcıları için daha fazla şeffaflık gerektiğini vurgulamaktaydı.

Merkel ve Schäuble girişimlerini bir adım daha ileriye götürerek aşırı spekülasyon ile mücadele gündemini Haziran ayında Kanada’da toplanacak olan G20 zirvesine taşıyacaklarını da açıkladılar. Buna göre Merkel, G20 zirvesinde uluslararası düzeyde bir finansal işlem vergisinin uygulamaya konulmasını talep etmeye hazırlanmaktaydı. Söz konusu işlem vergisi sadece bankacılık işlemlerinden değil, finans piyasalarında yapılan tüm işlemlerden alınacak ve bir yandan spekülatif girişimleri dizginlemeyi, bir yandan da ileride oluşabilecek krizlere karşı bir fon oluşturmayı amaçlıyacaktı.

Bu gelişmelere finans “oyuncularınca” verilen tepkiler son derece sert oldu. Başta Londra ve New York olmak üzere tüm borsalarda ani düşüşler yaşandı... Avro ise ABD doları karşısında gerileme gösterdi.

Önce gelişmelerin başındaki duyuruyu irdeleyelim. “*Çıplak açığa satış*” işlemi ne demektir? Kısaca açıklamak gerekirse, varsayın ki bir finansal yatırımcı ileriki günlerde bazı finansal varlıkların ve devlet kağıtlarının fiyatlarının düşmesini bekliyor. Bugünden bu kağıtları pahalı fiyattan satın, ileride fiyatları düştüğünde tekrar geri satın alarak kar elde etmeyi düşünüyor. Dolayısıyla kağıtları bugün satışa çıkartıp, gelecekte ucuzladıklarında geri alma işlemini tasarlıyor.

Buraya kadar düşünülen işlemin herhangi bir eksiği, ya da yanlışı yok. Bir mal pahalıyken satılıp, ucuzken geri alınacak... Ancak işin bir püf noktası var: satılması düşünülen kağıtlar henüz yatırımcıya ait değil; yani satılması düşünülen varlıklar aslında başkasının portföyünde. Kısacası, örnekteki yatırımcımız kendi malı olmayan bir şeyi önce satın, sonra satın almayı planlıyor.

Size ait olmayan bir finansal varlığı, “*ileride ucuzlayınca nasıl olsa satın alırım*” düşüncesiyle fiyatı yüksek iken satmak, yani şimdi bir *açık* yaratmak, daha sonra da bu açığı ucuza kapatmak işlemi “*çıplak açığa satış işleminin*” özünü oluşturuyor. Finansal yatırımcı “*sezgileri ve deneyimleri*” yardımıyla *açık pozisyona* geçiyor ve risk alıyor. Eğer herşey

arzulandığı gibi gerçekleşirse kendisine ait olmayan varlıkları satıp, sonra düşük fiyattan gerçekten satın alarak kar elde etmeyi planlıyor.

Böyle bir Őey nasıl olabilir? Size ait olmayan bir varlığın satışını nasıl gerçekleştirebilirsiniz? Bu tür bir spekülasyon neticesinde alınan riskler ya karşılanamaz ise ne olur? Yapılan varsayımlar, evdeki hesaplar, tutmaz ise yaşanan kayıplar kim tarafından karşılanacaktır?

Bir de bu spekülatif tehlikelere, ilgili finansal varlıkların aslında ‘‘sahte değerler’’den oluşan vasıfsız (toksik) varlıklardan ibaret olduğunu; yani ilgili kağıtların aslında piyasa değerinin de olmadığını; ve üstelik piyasanın da bu tür kağıtları ayrıştıracak bir yöntemi, becerisi, hatta niyetinin de olmadığını ekleyin....

Bu soruların yanıtlarının sadece son küresel kriz boyunca değil, bu çapta olmasa da yaşanmış olan bütün finansal kriz dönemlerinde nasıl verildiğini yakından biliyoruz. Bu tür aşırı risk algılamaları sonucu oluşan *açık pozisyonların* devletler eliyle nasıl kapatılmaya çalışıldığını; üstlenilen pozisyon açıklarının kamu borçlanması olarak nasıl üstlenildiğini ve gerek emek gelirleri, gerekse ileriki nesiller üzerine borç yükümlülükleri olarak nasıl yıkıldığını yakın deneyimlerimizden biliyoruz.

şimdi ise konuya bambaşka bir açıdan bakmamız gerekmektedir: Merkel Almanya’sının aşırı spekülasyonun önüne geçmek için tasarladığı yeni finansal st yapı, küresel kapitalizmin geleceği açısından ne anlama gelmektedir? Ya da daha geniş bir bakış açısıyla, kapitalizm bu tür finansal spekülasyon oyunları olmadan sermaye birikimini sürdürebilecek midir?

Önümüzdeki haftaki yazımızda biraz daha tarihsel bir perspektif içinde bu konuyu ele almayı arzulamaktayım.