

# COVID-19 ve Neoliberalizmin Hiper Krizi: Finansallaşmanın Çöküşü\*



---

**LUIS KATO MALDONADO**

Dr.  
Azcapotzalco (UAM-A), Ekonomi Bölümü,  
Metropolitan Autonomous University

**GUADALUPE HUERTA MORENO**

Dr.  
Azcapotzalco (UAM-A), İşletme Yönetimi Bölümü,  
Metropolitan Autonomous University

---

*Luis Kato Maldonado Meksika Azcapotzalco Özerk Üniversitesi Ekonomi Bölümü'nde Kıdemli Profesör Araştırmacıdır. Lisans eğitimini UAM-A'da Ekonomi alanında tamamlamış, Meksika Ulusal Özerk Üniversitesi'nde (UNAM) iktisat yüksek lisans derecesi almış ve aynı üniversitede İktisat alanında doktorasını tamamlamıştır. Birçok makalesi yayımlanmış ve araştırma gruplarında çalışmıştır.*

*Email: katomaldonado@gmail.com*

*Guadalupe Huerta Moreno, Meksika Azcapotzalco Özerk Üniversitesi İşletme Bölümü'nde Profesör Araştırmacıdır. Lisans eğitimini Azcapotzalco Özerk Üniversitesi İşletme Bölümü'nde, doktora derecesini ise Meksika Ulusal Özerk Üniversitesi'nde İktisat üzerine tamamlamıştır. Meksika Ulusal Özerk Üniversitesi (UNAM) araştırma projesi PAPIIT'in (2020) üyesidir. Ulusal araştırmacı adayı olarak çeşitli makaleleri ve ödülleri bulunmaktadır.*

*Email: mghmoreno@yahoo.com.mx*

## ÖZ

COVID-19 hastalığına neden olan SARS-CoV-2 virüsünün ortaya çıkmasıyla oluşan salgın krizi, neoliberal küreselleşmede büyümenin sınırlarını gözler önüne sermiştir. Tam da burada finansallaşma, küresel üretimi ve ticari faaliyetleri desteklemekten ziyade servetin, toplumun en zengin üyelerinin yararına yeniden dağıtılmasını sağlamada en etkili yol olduğunu göstermiştir. Finans piyasalarındaki varlıkların zarar görmesi ve likidite kaybı ile birlikte sanayileşmiş ülkelerdeki şirket ve özel sektör borçlarının yüksek seviyelere ulaşması ve gelişmekte olan ülkelerde kayıt dışı ekonominin öne çıkmasıyla küresel üretim zincirlerinin ve ticaretin felci daha da ilerlemiştir. Tüm bunlar birlikte ele alındığında, küresel ekonominin COVID-19 krizinden önceki durumuna dönmesi gibi bir olasılık imkansız hale gelecektir. Salgının tetiklediği günümüz neoliberalizminin hiper kriziyle birlikte küresel ticaret için elzem olan tedarik zincirlerinin karşılaştığı zorluklar, kamu ve şirket borçları piyasalarındaki ödememe riskini arttırmıştır. Kamu ve işletmeler için geçici likidite restorasyonu; belirsiz iyileşmeler, azalan yatırımlar, zayıflayan işletmeler, kitlesel işsizlik ve azalan hane gelirleri bağlamında ödeme aczinin reel sektörden finans sektörüne kaymasını sağlayacak yüksek miktarda borçlar verilmesiyle sağlanmıştır. Neoliberal kapitalizmin bu hiper krizinden çıkış, küreselleşmenin gelişmiş ülkelerdeki yüksek kârlı üretim zincirlerinin tedarik ihtiyacıyla yönlendirilen endüstriyel uzmanlaşma konumuna ittiği yerel pazarları temel alan yeni bir kalkınma stratejisiyle mümkün olabilir. Yüksek işsizlik ve artan yoksulluk oranlarının eşlik ettiği mevcut kriz, 21. yüzyılın geri kalanında sermaye ve emek arasındaki gelir dağılımının yapısını tanımlayacak olan, işçilerin daha iyi hayat şartları için vereceği küresel mücadeleyi belirleyecektir.

**Anahtar Kelimeler:** borçlanma senetleri; finansallaşma; hiper kriz; küresel değer zincirleri; salgın

KAPİTALİZMİN MEVCUT HİPER KRİZİ, 1970'lerden beri küresel ekonomide görülen ve 2008 kriziyle zirve yapan işlevsel çelişkilerin şiddetli bir devamı olarak görülebilir. Buna rağmen COVID-19 salgını, daha önce hiç görülmemiş bir yankı odası gibi, neoliberalizmin küresel dayatmasına ilişkin dönüşümleri yönlendiren ekonomik modelin başarısızlıklarını gözler önüne sermiştir. Küresel yönetim ağları dahilindeki Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund [IMF]), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organization for Economic Cooperation and Development [OECD]) ve Uluslararası Finans Enstitüsü (Institute of International Finance [IIF]) gibi örgütler; küresel neoliberalizmin bu hiper krizini üretim ve finans sektörleri

arasındaki dengesizliklerin sonucunda ortaya çıkan bir kriz olarak tanımlamışlardır (Gürcan, 2019; Carlsson-Szlezak, Reeves & Swartz, 2020). Krizle mücadelede, işletmelerin likidite eksikliğini en aza indirmek ve ekonomiyi ayakta tutmak için hükümetleri piyasaya para sürmeye teşvik etmişlerdir. Her ne kadar bu gibi önlemler ile menkul kıymetler borsasında ortaya çıkan ani sermaye hareketlerinin büyük sermayedarlar üzerindeki olumsuz etkilerinin yumuşatılmasına, bu yolla finans sektörünün daha kötüye gitmesinin önlenmesine ve hassas istikrarının korunmasına çalışılsa da, bu argüman yalnızca COVID-19 salgınının sadece bir dışsal şok teşkil ettiği varsayımıyla ayakta kalmaktadır. Bu varsayımaya göre salgının piyasalar üzerinde doğrudan

değil; ekonomi, yatırımcıların psikolojisi, finansal piyasalar ve ekonomik kararlar almada görevli siyasi liderler aracılığıyla yaratılan şok dalgalarından doğan dolaylı bir etkisi bulunmaktadır. Bu bağlamda, SARS-CoV-2 virüsünün yayılmasını sınırlandırmak için dünyada uygulanan radikal sosyal mesafe önlemleri ekonomik faaliyetlerde şiddetli aksamalara sebep olmuştur ve bu aksamalar iş kayıplarıyla birlikte işletmelerin ve ailelerin gelir kayıplarıyla sonuçlanmıştır. Virüs salgınıyla yerel ve küresel tüketim biçimleri üzerinde büyük bir stres oluşmuştur. Bu sebeple üretim faaliyetlerindeki dengesizlikler deflasyona neden olmuştur.

Yine de bu açıklama, günümüz neoliberalizminin içinde bulunduğu hiper krizin gerçek sistematik doğasını göz ardı etmektedir. Çünkü COVID-19'un ortaya çıkışı, reel sektördeki küreselleşmenin birleşik mekanizmalarının çöküşünü yalnızca hızlandırmıştır ve finansallaşmaya dayalı yönetişimin küresel üretim ve ticari faaliyetleri desteklemede nasıl başarısız olduğunu; buna karşılık, en zenginlerin yararına kaynakların keskin bir şekilde yeniden dağıtımını sağlamaya hizmet ettiğini açık bir biçimde ortaya koymuştur. Sonuç olarak mevcut kriz koşullarında, işçilerin ve ailelerinin yaşam standartları Büyük Buhran'dan beri görülmemiş seviyelere düşecektir.

Buna bağlı olarak, küresel nüfusun en kırılgan, en savunmasız kesimleri arasında yoksullaşma ve marjinalleşme artacaktır.

Mevcut makale, bu temel düşünceye dayanarak hazırlanmıştır ve üç bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünden sonra gelen ikinci bölümde, COVID-19 salgınıyla tetiklenen kapitalizmin hiper krizinin, neoliberalizmin kurumları arasında bulunan üretim zincirlerinin felç olması ve bu durumun küresel piyasalarda malların tedarikine yönelik etkisi incelenmiştir. Üçüncü bölümde, finansallaşmanın küresel

süreçlerinde bir kopukluğa işaret eden belirsizliği ve ticari bankaların işleyişini etkileyen likidite kısıtlarını göz ardı etmeksizin, salgının ekonomik ve sosyal sonuçlarının finansal piyasalarda - özellikle kamu ve şirket borçları sektörlerinde- yarattığı baskılar ele alınmıştır. Son bölümde ise küresel neoliberalizmin ve finansal yönetim ağının bu hiper krize ilişkin daha ileri analizler yapmaya yardımcı olacak bazı sonuçlara yer verilmiştir.

### Üretim Sektörü, Değerler Zinciri ve COVID-19

Küreselleşmenin üretim alanındaki parlak başarısı, küresel üretim zincirlerine dayanmaktadır. Bu zincirlerin bağlantıları, yapının önemli parçalarını oluşturan farklı ülkelerdeki işgücünün üretkenlik düzeyiyle uyuma dayanan dünyanın farklı bölümlerinde ifadesini bulmaktadır. Söz konusu zincirler, ürünlerinin tedarik maliyetlerini düşürme konusunda şirketler üzerinde büyüyen baskıya karşılık ortaya çıkmıştır. Bu durum, şirketleri delokalizasyon ve fason üretim merkezleriyle yalın üretim yaratmaya odaklanan iş stratejileri geliştirmeye itmiştir. Maliyetleri düşürmenin temelinde tedarik zincirlerindeki kesintileri ortadan kaldırmaya veya bunlardan kaçınmaya bağlı olması, bu sürecin önemli bir özelliğini oluşturmuştur. Bu çerçevede, neoliberalizmin devam eden hiper krizi nedeniyle ticaret akışının felç olması, Asya imalat sektöründe üretim faaliyetlerindeki fiyat düşüşüne ilişkin olarak küresel şirketlerin büyük bir çoğunluğunun maruz kaldıkları riski azaltmak için lojistik stratejiler geliştirmede başarısız olduğunu göstermiştir. Bunun nedeni, organizasyonel ölçekleri dikkate alınırca, çok az sayıda uluslararası holdingin, doğrudan tedarikçilerine parça sağlayan tüm şirketlerin ağlarından ve konularından haberdar olması olmuştur (Haren & Simchi-Levy, 2020).

Örneğin, tekstil ve hazır giyim sanayinde, satıcılar ve pazarlamacılar tam kapsamlı tedarik zincirlerine bağımlıydılar. Bu zincirler sayesinde üreticileri Hong Kong, Tayvan ve Güney Kore'den olan Asya yapımı giyim ürünlerini satın almaktadırlar. Bu ülkelerdeki ücretler yükseldiğinde ise Doğu Asya'daki üreticiler, çok katmanlı küresel tedarik ağları geliştirmeye başlamışlardır ki bu ağlar onlara, Asya, Afrika ve Latin Amerika'da yer alan düşük ücretli ülkelerde montaj yapmalarına imkan vermiştir. Marka kıyafet üreticileri, bölgesel üretim ağlarından ithal edilen girdileri kullanarak giysilerin birleştirildiği üretim ağları yaratmaya eğilimli olmuştur. Avrupa Birliği'nden şirketler daha ziyade Kuzey Afrika ve Doğu Avrupa ile çalışırken, Amerikan üreticileri Meksika ve Karayip Havzası'na gitmişlerdir (Gereffi, 1999; Audet, 2004; Tewari M, 2008).

Küresel neoliberalizmin hiper kriziyle, büyük aksamalar olmaksızın faaliyet gösteren küreselleşmiş bir ekonomide farklılaşmış ve sürdürülebilir olan bu üretici ağları; uluslararası üretim süreçlerini yavaşlatan, iş kayıplarına yol açan, küresel tüketim düzeyini ve ticareti azaltan düşüm noktaları ve tikanıklıklarla yüzleşmektedir. Bu durum, gittikçe karmaşıklaşan küresel tedarik zincirlerinin kesişen ağlarının, temel girdiler için tedarik zincirinde bir kesinti oluşturabilecek olası riskleri öngören merkezi bir yönetim stratejisinin yokluğunda gelişmesiyle daha şiddetli hale gelmiştir. Buna paralel olarak, çok daha fazla kazanç sağlamak adına kapitalistler arasında verilen savaş doyum noktasına ulaşmıştır. Araştırma ve geliştirme maliyetlerinin artışıyla kapitalistlerin birçok geleneksel pazarlarda ve faaliyetlerde elde ettikleri kârlar, küresel değerler zincirlerinin tam bir yayılım içinde olduğu 1990'lardakinden çok farklı olmuştur (Gertz, 2020).

## **Günümüzde COVID-19 salgınının yarattığı küresel yatırımın küçülmesi ve ticaretin felç olması, küresel değerler zincirlerinin tedarik ağlarındaki daralmayı sadece daha geniş çaplı bir ölçekte yeniden üretmiştir.**

Ekonomilerin açılması ve ihracata dayalı büyüme modelinin (Export Led Growth Models [ELGM]) farklı uygulamaları ile küresel tedarik zincirleri ülkeden ülkeye farklılık göstermiş ve bu durum küresel ekonomi ve ticarete liderlik pozisyonlarında önemli değişimlerin hızla birbirini izlemesiyle sonuçlanmıştır. Bir yanda, Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) yıllar önce kârlı olmaktan çıkan (ücretli iş gücüne dayanan) kapitalist üretim, iç talebi ve tüketimi sürdürmek için şirketlerin ve ailelerin borçlanarak yatırım yapmalarına yol açan bir stratejinin (borca dayalı büyüme modeli) uygulanmasıyla yürütülürken; diğer yanda Çin'de, ihracata dayalı kalkınma stratejisi (sıkı bir şekilde ihracata dayalı büyüme modeli) tercih edilmiştir. Ucuz ve bitip tükenmeyen iş gücüyle Çin, yalnızca küresel üretimin merkezi olmakla kalmamış, aynı zamanda ticaretin küresel lideri olarak ABD'nin yerini almıştır. Günümüzde COVID-19 salgınının yarattığı küresel yatırımın küçülmesi ve ticaretin felç olması, küresel değerler zincirlerinin tedarik ağlarındaki daralmayı sadece daha geniş çaplı bir ölçekte yeniden üretmiştir. Bu duruma küresel üretim ve ticaret liderliğindeki değişimlere de eşlik etmiştir.

Latin Amerika'da neoliberal küreselleşmeye birlikte, uzmanlaşmanın iki modeli üretimde ve küresel ticarete katılımında birleştirilmiştir. İlki, Arjantin, Brezilya ve Şili gibi ülkelerde görülen bitkisel yağ, kağıt hamuru ve kağıt, demir



(Xinhua/Wang Fei, 2020)

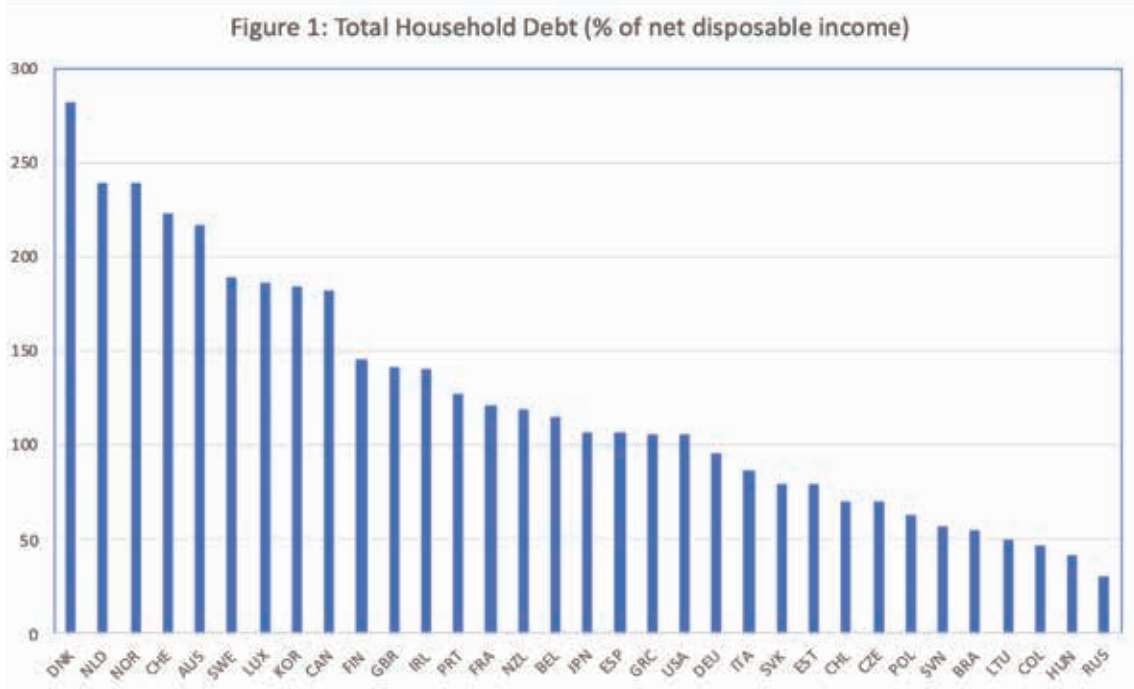
ve çelik, balık unu, alüminyum, portakal suyu ve diğer mallar gibi ürünleri üretmek için doğal kaynaklara dayanan endüstrilere ağırlık veren bir özellik göstermiştir. Bu tarz endüstriler, genellikle sermaye yoğun ve sürekli olmayan üretim süreçlerini kullanan ve görece az bir emek harcayan yüksek otomasyona sahip olmuştur. İkincisi, esasen Meksika ve bazı Orta Amerika ülkelerinde gelişmiştir. Bu model, ABD'ye ihraç etmek üzere bilgisayarlar, televizyonlar, video çalarlar ve kıyafetler üreten endüstrilerde, montajda uzmanlaşmaya (fason üretim) doğru bir eğilim göstermiştir. Bu sektörler yoğun bir şekilde vasıfsız işgücü kullanmıştır (Katz & Cimoli, 2001).

Son yıllarda izlenen sanayileşme biçimleri, Latin Amerika bölgesi ekonomileri için uluslararası ticarete katılmanın iki şeklini ortaya çıkarmıştır. COVID-19 salgını neoliberal küreselleşmenin temellerini sarsmadan önce, Latin Amerika ülkelerinin serbest ticaret politikalarıyla ekonomik açılımlarını en üst düzeye çıkarma çabaları dikkate değerdir. Bu serbest ticaret politikaları; bölgenin ihracat sanayisindeki sektörler düşük katma değerli üretim yapmasına rağmen, bölgenin doğal karşılaştırmalı üstünlüğü olarak

görülen ucuz ve vasıfsız iş gücüne dayanan yerel üretimin yapısında dinamik değişimler üreten girişimlerden oluşmaktadır (Katz, 2001). Sonuç olarak, yukarıda bahsedilen Latin Amerika ülkelerinin üretim uzmanlaşması küresel ticaretteki dünya ekonomisinde bağımlı eklemlenmenin iki şekliyle ilişkilidir. Arjantin, Brezilya ve Şili örneklerinde, ticari bütünleşme zayıf ihracata dayalı büyüme modeli (Weakly Export-Led Growth Model) olarak bilinen, geleneksel üretim yapısında önemli değişimlere yol açmayan fakat esaslı dışsal dengesizlikler yaratan bir yöntemle gerçekleştirilmiştir. Meksika ve bazı Orta Amerika ülkelerinde ise ticari kalkınmada, borçlandırılmalar yoluyla özel tüketimi sürdüren büyük sermaye akışını kolaylaştıran istikrar sağlama ve mali serbestleşme politikalarıyla borca dayalı büyüme modeli temel alınmıştır (Lavoie & Stockhammer, 2012; Hein & Mundt, 2012).

Bu ticari eklemlenme biçimleri imalat üretimlerinin kutuplaşmasına yol açmıştır. Üretimin bir kutbu, iç tüketim için düşük sermaye yoğunluğuna sahip tüketim malları üreten mikro, küçük ve orta ölçekli işletmeler sektörüne dayanmaktadır. Diğer kutup ise, ihracat için ham madde (demir ve çelik) ve/veya fason üretim (maquiladora) sanayisinde (bilgisayarlar, otomobiller) montaj ürünleri üreten büyük çok uluslu şirketler tarafından oluşturulmuştur ki bu, iç ve dış pazarlarda değişen talep esnekliklerini yansıtan oldukça farklılaşmış büyüme oranlarını açıklamaktadır. Uluslararası ticaret çevrelerinde Latin Amerika Bölgesi'ndeki ülkelerin eklemlenmesindeki ve üretimin uzmanlaşmasındaki ortak etken, ülkelerin rekabet edebilirliğinin temelini oluşturan iş güvencesizliği olmuştur. Bu durum, 1970'lerden beri küresel düzeyde tüketim mallarındaki esaslı daralmayı açıklamaktadır (Lavoie & Stockhammer, 2012; Hein & Mundt, 2012).

Geniş bir açıdan bakıldığında salgın krizi, küresel üretim süreçlerine dayanan, büyüme-



Grafik 1, Toplam Hanehalkı Borcu: Grafik elde edilebilen son verilere (2015-2018) aittir.

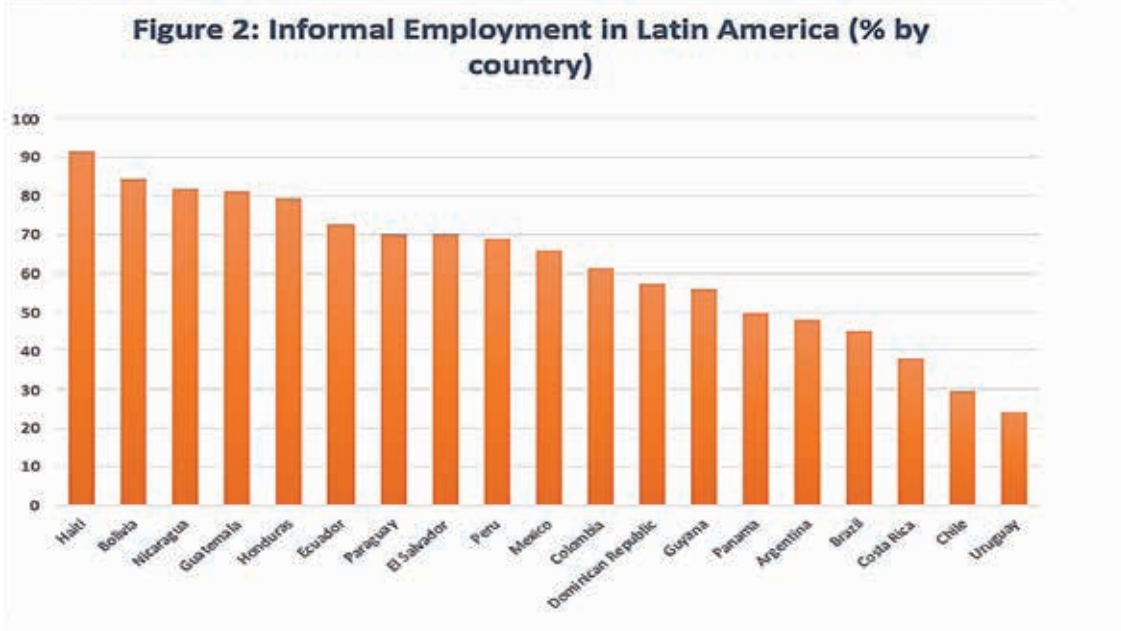
Kaynak: OECD. National Accounts Statistics: National Accounts at a Glance. <https://stats.oecd.org/>

nin motoru olarak tüketimin dar sınırlara sahip olduğunu göstermiştir. Bir yandan, gelişmiş ülkelerdeki çalışan kesimin ödeme gücü onların borçluluk kapasiteleriyle bağlantılı olmuştur. Bu ülkelerdeki hane halklarının toplam borçları, genele bakıldığında, ulusal harcanabilir gelirin bir yüzdesi olarak toplam geliri büyük ölçüde aşmıştır (Grafik 1). Gelişmekte olan ülkelerde işçi sınıfının talebi, ekonomilerinin gelişmiş ülkelere benzer bir tüketici tabanı oluşturmak için kayıtlı istihdamı arttırabilmesine bağlı olmuştur. Böylece, ücretliler için iç tüketimin büyümesini teşvik edecek sürdürülebilir borç mekanizmaları oluşturulmuştur.

Bu bağlamda, Uluslararası Çalışma Örgütü'ne<sup>1</sup> (International Labour Organization [ILO]) göre, COVID-19 salgınının ekonomik

etkisinin bir sonucu olarak 2020'nin ikinci yarısında beklenen iş kayıpları yüzde 6.7 civarındadır -195 milyon tam zamanlı çalışana eşdeğer- ve bu durum gelir noktasında hane halkı borçlarında büyük bir sıçramaya neden olacaktır. Ayrıca, özel tüketimde özellikle de düşük gelirli ve yüksek borçlara sahip hane halkları arasında keskin bir düşüşü tetikleyecektir. Örneğin, "net servete göre hane halklarının en az %90'ı, ABD'deki ödenmemiş borçların %72'sinden fazlasını yansıtmakta fakat finansal varlıkların %15'inden azını kontrol etmektedir" (IIF, 2020a). Dolayısıyla düşük gelirli aileler, harcanabilir gelirin yalnızca yarısını kontrol etmekte ve bu yüzden COVID-19 salgınının yarattığı ekonomik etkilere karşı daha kırılgan olmaktadır. Çünkü iş kayıpları ve/veya maaş kesintileri, bu

1 ILO bu tahminleri, işten çıkarmaları ve çalışma sürelerindeki diğer geçici kısıtlamaları yansıtan çalışma saatlerindeki değişimlere dayanarak yapmıştır.



Grafik 2, Latin Amerika'da Kayıtdışı İstihdam: Grafik elde edilebilen son verilere (2015-2018) aittir. Kayıt dışı istihdam; kayıtlı sektör dışında kendi hesabına çalışanları, kayıt dışı sektördeki aile işçilerini, işverenleri ve üretici kooperatifi üyelerini ve resmi sözleşmeleri olmayan çalışanları içermektedir. Kayıt dışılığın bu uyumlu dizisi ulusal hanehalkı araştırmalarındaki mikroverilerin tutarlı bir yaklaşımla işlenmesiyle elde edilmiştir. Kaynak: ILO. ILOSTAT

kişilerin borçlarını ödemelerini ve zaten güven- cesiz olan yaşam standartlarını sürdürmelerini daha zor hale getirecektir.

Latin Amerika için, salgının iş piyasasına olan doğrudan etkisi kayıt dışı istihdam düzeyinin yük- selmesi olmuştur. Şu anda, iktisaden aktif nüfus- un %60'ının kayıt dışı ekonomiye bağlı olduğunu düşünürsek, halihazırda başlamış olan toplu işten çıkarmalar ve bunların beklentileri, kayıt dışı istih- dam düzeyinin artmasıyla birlikte iş piyasasındaki baskıyı arttıracaktır. Kayıtlı ekonomideki iş kayıpla- rıyla beraber tüketim, salgından önce hiç görülme- miş seviyelere düşecektir (Grafik 2).

### Finansal Piyasalar, Finansallaşma ve COVID-19

COVID-19 salgınıyla sarsılan neoliberal kapi- talizmin ana çözülme noktalarından bir diğeri de küresel finansal piyasalar olmuştur. Özellik-

le kamu ve şirket borçları piyasaları ve ani bir etkiyle özel bankacılık sistemi bu sarsıntıdan etkilenmiştir. Bir diğer ifadeyle, son kırk yıldır küresel finansallaşmanın dayandığı neoliberal mali yönetim kurumlarının temel ağı bu süre- ci, finans ve reel sektör ekonomileri arasındaki dengesiz ilişki olarak yorumlamıştır. Bu durum, küreselleşmiş kapitalizm içinde mali sektördeki işlemlerin değerinin reel sektördeki büyük ölçüde aştığı bir eğilim olarak tanımlanmıştır (Toporovski, 2000; Epstein, 2005; Bellamy & Magdoff, 2009; Lapavitsas, 2011). Reel ve mali sektörlerdeki işlemler arasındaki fark, küresel mali yönetimin ayakları olan IMF, OECD ve IIF tarafından, sermayenin küresel hareketi- ni ve sınır ötesi finansal işlemlerin yapılmasını destekleyen sermaye hesaplarının açılmasıyla tamamlanan Washington Uzlaşısı altında teşvik edilen mali liberalleşme ve serbestleşme politi- kaları olarak genişletilmiştir.

Bu yaklaşım doğrultusunda finansal piyasalar, kurumlar ve araçlar arasındaki karşılıklı ilişki, kambiyo istikrarının, bankalar arası piyasada yeterli likiditenin ve düşük, istikrarlı döviz kurlarının varlığına sorunsuz bir şekilde bağlı olan bir sistemle ilişkilidir. Bu durum, hem borçların ve ödemelerin hem de finansal piyasalardaki portföy yatırımlarının değerlemesine olanak tanıyacaktır.

Küresel neoliberal kapitalizm aşamasında, mali işlemler –üretim ve ticari amaçlar dışında senet, borç ve kredi alımları- yalnızca reel sektörde daha önce görülmemiş bir özerklik kazanmakla kalmamış, aynı zamanda sermaye hareketlerinden ve onun kâr ve döviz kurları üzerindeki etkilerinden, hisse senetleri, menkul kıymetler ve kredilerin fiyat hareketlerini doğrudan etkileyen değişkenlerden de faydalanabilen büyük yatırımcılar ve küresel şirketler için spekülasyon kazanç kaynağı olmuştur. Diğer yandan işçiler bakımından, toplam aktif iş gücünün yaklaşık %50'sini oluşturan dünyadaki kayıt dışı istihdamın devam etmesi ve büyük şirketlerdeki üst düzey yöneticiler ile geri kalan iş gücünün en düşük maaşları arasındaki gelir eşitsizliği, işçilerin ve ailelerinin borçluluğunu kolaylaştıran diğer olgularla arttırılmıştır. Şirketlerin yer değiştirmesi ve dış kaynak kullanımına dayalı emek esnekliği politikaları, toplu sözleşme kapasitesinin kaybını arttırmış ve iş piyasalarının zayıflamasına yol açmıştır. Üstelik bu durum, emeğin ucuzlamasına ve maaşların küresel gelirdeki payında 1980'lerde görülen seviyelerinden daha fazla bir düşüşe neden olmuştur. Bu yüzden, kayıtlı işlerde çalışan aileler artan bir şekilde tüketim seviyelerini sürdürmelerinde tamamlayıcı bir araç olarak borç almışlardır (ILO, 2008, 2011, 2013, 2017).

2008 küresel mali krizinde, emlak balonunun patlaması ilkin, bankacılık çevresinde his-

sedilmiş ve araçlar arasındaki bağlar (ipotek, ticari ve yatırım bankaları, kurumsal yatırımcılar) sebebiyle gelişmiş ülkelerdeki önde gelen bankaları ve onların kurumsal yatırımcılarını (sigorta şirketleri, yatırım fonları ve emeklilik fonları) aşağı çeken bir krize dönüşmüştür. Bankacılık sektöründeki yükümlülükler ağının çökmesi ve bankalar arası piyasalarda likiditenin kaybolmasıyla birlikte kriz reel sektöre de yansımıştır. Bu durum, menkul kıymetleştirme sürecinde –yani borsada işlem gören paketlere dahil edilen borç transferi stratejilerinde rol alan yapılandırılmış ürünlere, teminatlara borç senetlerine (collateralized debt obligations [CDO]) ve diğer türev ürünlere (swaplar, forwardlar, opsiyonlar ve diğerleri) yatırımlar yapan tüm şirketleri etkilemiştir.

### **Bankacılık sektöründeki yükümlülükler ağının çökmesi ve bankalar arası piyasalarda likiditenin kaybolmasıyla birlikte kriz reel sektöre de yansımıştır.**

Aslında, ekonomi hiçbir zaman 2008 krizi etkilerinin üstesinden gelememiştir ve büyük ölçüde hükümetin kurtarma fonları ve hedefi banka rezervlerini artırarak likiditeyi kuvvetlendirmek olan nicel genişlemeci para politikaları, temelde krizden etkilenen büyük araçların bilançolarının temizlenmesine hizmet etmiştir. Bu süreci, uluslararası yoğunluğunu arttıran küresel bankacılık sektöründe birleşmeler ve devralmalar izlemiştir. Böylece, 4 Çin, 1 Japonya, 2 Amerika, 1 İngiliz ve 2 Fransız bankasından oluşan dünyanın en büyük 10 bankası müştereken 28.54 trilyon ABD doları tutarında varlığa sahip olmuştur (Kim, 2016; Rao-Nicholson & Salaber, 2016). COVID-19 salgını nedeniyle yaygınlaşan



iş kayıpları ve kapanan şirketlerin arasında, mali kazançlarını ve üretim sektörünün krediye ulaşılabilirliğini de etkileyen oldukça yoğunlaşmış uluslararası bankaların vadesi geçmiş borç portföyleri de katlanarak artacaktır. Bu durum, yalnızca süregiden küresel resesyona ve ekonomik durgunluğa katkı yapmakla kalmayacak, aynı zamanda küresel mali sistemin belirsiz istikrarını da sarsacaktır.

2008 mali krizinin aksine, neoliberalizmin mevcut hiper krizindeki önemli bir değişim konkordatoların banka kredilerinden tahvillere dönüşmüş olmasıdır. Sonuç olarak bugün, finansal faaliyetlerdeki temel belirsizlik tahvil biçimindeki yüksek borç seviyelerinden kaynaklanmaktadır. Bu durum, kısa ve orta vadede ihraççı kuruluşlarının yükümlülüklerini –kamu ve şirket borcu- yerine getiremeyeceklerini düşünen büyük yatırımcılarda paniğe neden olmuştur. Dahası, uzun vadede (3 ila 5 yıl arasında) risk ve getiri arasında minimum bir denge gerçeğe geçmesi de öngörülmemektedir. COVID-19 salgınının tetiklediği neoliberalizmin hiper kriziyle, devlet ve şirket tahvilleri biçimindeki yükümlülükler çökmektedir. Çünkü dünya genelinde, yatırım fonları ve büyük kurumsal yatırımcılar için uzun vadeli kârlılık ihtimali bulunmamaktadır. Bu halde, hükümetler bir taraftan sağlık ve işsizlik yardımlarına olağanüstü harcamalar yapmak zorunda kaldıklarından kamu likiditesi sorunları yaşamaktadır. Buna karşın diğer taraftan, küresel değer zincirlerindeki tedarik daralmasından ve küresel ticaretin felç olmasından kaynaklanan şirket gelirlerindeki azalma, işten çıkarmalar ve sınırlandırmalar sebebiyle düşen taleplerle de birleşince yatırımları mümkün olan en düşük seviyelere çekme fırsatlarını da azaltmıştır.

2008 ve 2009 krizleri arasındaki borçlanma rakamlarının gelişimi çok daha açıklayıcıdır. Bu

dönemde, küresel kamu borçları 70 trilyon ABD dolarına ulaşarak ikiye katlanmış, mali olmayan şirket borçları ise 74 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır. Tüm ekonomik sektörler dikkate alındığında, yalnızca 2009 yılında borçlanma 10 trilyon ABD dolarından 255 trilyon ABD dolarına yükselmiştir ki bu rakam küresel GSYH'nın yaklaşık %322'sine karşılık gelmiştir.

Latin Amerika ve Karayipler'de, devlet ve şirket tahvilleri çıkararak borçlanmanın büyümesi de önemli olmuştur ki bu reel sektör faaliyetlerinin küresel finans merkezleri arasındaki likidite akışının hareketine bağlı olduğunu doğrulamıştır. Bölge ülkelerinin kamu borçları, 2008-2019 arasında 10.2 milyar ABD dolarından 42.2 milyar ABD dolarına; aynı dönemdeki şirket borçları ise 8.8 milyar ABD dolarından 72.6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. En önemlisi, bölge genelinde merkezi hükümetlerin ortalama brüt kamu borcunun 2019'da GSYH'nın %44.8'ine ulaşmasıdır ki 2008 yılında bu borçlar GSYH'nın %30.4'üne karşılık geliyordu ve kıyaslanınca %14.4'lük bir artışa işaret etmektedir (IIF, 2020b; ECLAC, 2019; CEPAL, 2020).

Hükümetlerin ve şirketlerin karşı karşıya kaldığı sorunlar farklılaşmıştır. Hükümetler, COVID-19 salgınıyla mücadelede, artan bütçe açıkları ve finansal taleplerle yüzleşmektedir. Bu durum, küresel menkul kıymetler piyasalarının işleyişi ve ikincil piyasaların likiditeye erişimi üzerinde daha büyük bir stres anlamına gelen küresel likidite bağlamında yeni bir kamu borcu dalgasına işaret etmektedir.

İşletmelere mali yoldan desteği sürdürmek için hükümetlerin devlet tahvilleri ticareti yapmak zorunda kalmaları ise hassas bir durum oluşturmuştur. Çünkü merkez bankası rezervlerinin bir kısmı diğer ülkelerin verdiği kamu borçlarına yatırılmıştır. Böyle bir borcun daha yüksek riskli değişken gelir varlıklarıyla aynı za-

manda satılması sorun oluşturmaktadır. Sonuç olarak, şirketlerin finansal piyasalardan borç almalarına izin veren devlet kredileri için teminatlar uygulanamamaktadır. Diğer bir deyişle, bu teminatlar iptal edilmek durumunda kalmıştır. Ortaya çıkan kayıplar devlet bilançolarına yansıtılacaktır ve bu tüm ülkelerin kamu borçlarındaki yükselişte ilave bir artışa neden olacaktır.

**COVID-19 salgınının verdiği zarar nedeniyle ister şirket olsun ister aile, tüm bu borçluların ödeme kapasitesi zorlaşmıştır. Ödemelerin temerrüde düşmesinden, ücret ve oranların azalmasından dolayı gelir akışı düştükçe banka varlıklarının kalitesi de düşecektir.**

Şirket borçlarına gelindiğinde ise, esas sorun şirketlerin sabit getirili menkul kıymetlerinin stoklarla daha yakın ilişki içinde olmasıdır. Öyle ki tarih boyunca stoklar değer kaybettiğinde tahviller de düşmüştür ve yüksek getirili tahviller (kredi marjları genişler) yatırım derecesinden çok daha fazla düşme eğilimine girmiştir (Mckinsey Global Institute, 2018; Çelik, Demirtaş & Isaksson, 2020). Bu kapsamda, altın gibi emtialar bile büyük satışlardan ve düşen fiyatlardan korunmamıştır. Dolayısıyla, kamu ve şirket borçlarına alternatif yatırımların riski de COVID-19 salgını nedeniyle oldukça yükselmiştir.

Şirket borçları için bir başka risk, müşterilerin borçlarını ödemesini engelleyen olası iflas ile şirketler, tedarikçiler ve müşteriler arasında uyumluluk açısından güvenilir sözleşmeler oluşturma konusundaki belirsizlik nedeniyle tedarik zincirlerinde oluşan ekonomik ve finansal zarardan kaynaklanmaktadır. Buna ilaveten, ticari riske korunma stratejilerine karşılık gelen sigorta poliçeleri ve primlerinin fiyatları sürdürülemez seviyelere ulaşacaktır.

Küresel bankacılık sektörü bağlamında, oldukça yoğunlaşmış menkul kıymetler borsasıyla birleştirilen bu sektör finansallaşmanın işlevsel ayaklarından bir diğeridir. Bankacılık sektöründeki aracılar ile büyük şirketler arasında borç ve ödemeler konusunda sözleşme şartlarına uyumsuzluktan kaynaklanan banka gelirlerindeki istikrarsızlık, küresel bankacılık piyasasında likiditeye erişimin kırılganlığını ortaya çıkarmıştır. COVID-19 salgınının verdiği zarar nedeniyle ister şirket olsun ister aile tüm bu borçluların ödeme kapasitesi zorlaşmıştır. Ödemelerin temerrüde düşmesinden, ücret ve oranların azalmasından dolayı gelir akışı düştüğçe banka varlıklarının kalitesi de düşecektir. COVID-19 salgının olumsuz etkileri şirketlerin sabit varlıklarının ve satışlarının değerini kaybetmesinden, aile gelirlerinin azalmasına, işsizliğe ve perakendecilikte azalan tüketici harcamalarına kadar uzanmaktadır.

Kâr oranları düşük kalsa bile, kredi hacmindeki herhangi bir artış bankalar için ödenmemiş portföylerin artmasına yol açabilecektir. Dolayısıyla bankaların kayıpları, küçük işletmeler ve turizm sektörü, oteller, eğlence ve hava taşımacılığı gibi ekonomideki diğer sektörlerin sorunlarına paralel olarak artacaktır. Ayrıca, küresel üretim şirketlerinin, toptan ticaret, havacılık ve enerji -özellikle de devam eden krizin içine gömülmüş olan petrol ve doğal gaz- sektörlerinin yatırım projelerini iptal etmesi nedeniyle yatırım bankacılığı faaliyetlerinde önemli bir yavaşlama beklenmektedir. Bu durum, üretim ve fiyatlar üzerinde emsalsiz bir etkiye neden olmuştur.

Sonuç olarak, 2008 krizine nazaran reel ve finans sektörleri arasındaki kümülatif yapısal dengesizlikler; COVID-19 salgını nedeniyle ekonominin tüm sektörlerinde hissedilen etki-den kaynaklanan işletme faaliyetlerindeki yavaş-

lamalarla, işsizliğin artmasıyla, gelir kayıplarıyla arttırılmıştır. Bu yüzden, ekonomik faaliyete yönelik zarar küresel boyuttadır. Bu kapsamda, gelişmiş ekonomilerin ortalama GSYH daralması %6.1 (ABD için %6, Avro Bölgesi için %7.5) olarak beklenmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülkeler bakımından beklenen kayıplar yaklaşık %0.1 iken, Latin Amerika ve Karayipler'de ortalama bölgesel GSYH'de %5.3'lük düşüş beklenmektedir (CEPAL, 2020).

Ülkelerin, işletmelerin ve ailelerin ekonomilerindeki finansallaşmayı besleyen ağı etkileyen COVID-19 salgını kaynaklı gerilimler çeşitli etkilere sahiptir. Finansal piyasalara verilen zarar ölçüğünde, neoliberal yönetimi destekleyen finansal alandaki kurumların daha fazla sorgulanması beklenebilir. Bu kurumlar, ekonomilerin reel sektörüne zarar vererek kitlesel spekülâtif kazançlar sağlayan sınır ötesi finansal işletmeleri teşvik eden mali serbestleşme ve liberalleşme politikaları uygulamaktadır. Bu etkilerin ilki, üretim ve dolaşım alanlardaki yatırımlar için büyük finansman akışını ve fonlamayı görmeksizin faaliyetlerini genişleten bankacılık ve bankacılık dışı sektördeki finansal araçların işleyişindedir. Ardından, finansal araçlar ve borçlu varlıkların elde edilmesi için kullanılan değerli kağıtlarla faaliyetlerin serbestleştirilmesindedir. Bu serbestleştirme; kurulu kapasiteyi arttırmak, piyasaları çeşitlendirmek ya da yatırım seviyelerini yükseltmekten ziyade büyük şirketlerin daha fazla finansal istikrarsızlık ve küresel likiditenin azalması durumunda spekülasyon yapmak için bilançolarında finansal varlıklara sahip olabilmesine imkan vermiştir.

Ayrıca, devlet garantisiyle borçlanma araçları için piyasalarda fonlama işlemleri yapılması bu tarz garantilerin uygulanamazlığını kanıtladığı ve hükümetler tarafından üstlenilen kamu borcunun ve mali yükümlülüklerin suni olarak yükseltilme-

sini gerçekleştirdiği ölçüde test edilmiş olacaktır. Dolayısıyla, ülkelerin vergi fazlası temelinde faaliyet gösterme yükümlülüğü, ekonomik anlamdaki olumluluğunu -ki yıllardır küresel finansal yönetişimin büyük mali kuruluşları bunu sunmakta- yitirmektedir. Günümüzde, dengeli bir bütçe dogmasına tabi olan değil, ekonomik büyümenin gerçek ihtiyacını dikkate alan mali harcama ve para politikalarına olan ihtiyacı fark etmek diğer her şeyden daha önemli hale gelmiştir.

Bu anlayışla, ekonomiyi yeniden aktif hale getirme çabalarının sonucu belirsizdir. Bu durum dünyanın farklı bir ekonomik büyüme stratejisi yaratabilmesine bağlı olacaktır ki bu strateji, COVID-19 salgının tetiklediği neoliberal kapitalizmin hiper krizinden önce uygulananlarla aynı olmayacaktır.

## Sonuç

Küreselleşme, 40 yıldır küresel değer zincirlerinin oluşumunda ve ulusal ekonomilerin açılmasında üretim ve ticari anlamda, ülkelerin yeniden üretim alanlarını farklılaştıran mükemmel araçları oluşturan neoliberalizmin güçlendirilmesini sağlamıştır. En gelişmiş ülkeler küresel ticaret ağlarını ve piyasa kontrolünü kendi şirketlerinin genişlemesinin, kârını arttırmasının kaynağı haline getirmiştir. Üretim sanayinde ve ticarete hızlı bir şekilde öne çıkan kimi yükselen ülkeler dışındaki diğer yükselen ve gelişmekte olan ülkeler, bu zincirlerin içindeki tedarik ağlarında ve ham madde üretimine ya da düşük katma değerli ürünlere odaklanan ikincil bir rol üstlenmişlerdir. Bu bağlamda, SARS-CoV-2 virüsünün ve COVID-19 salgınının ortaya çıkışı küresel yönetişimin - özellikle de küresel değer zincirlerini sürdüren gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında tedarik zincirlerinin- iletişim kanallarının bozulmasını hızlandırmıştır. Bu durum, katlanarak işsizliği artıracak ve borçları

iflas durumuna geçirerek harcama düzeylerini koruyan hane halklarını altüst edecektir.

Fakat COVID-19 krizi, 2008 krizinden beri görülebilir hale gelen finansallaşmanın sınırlarını açığa çıkararak finansal piyasaların işleyişini bozmuştur. Ekonomik perspektiften bakıldığında ilk bakışta, kamu ve şirket borçları piyasalarının ciddi sorunlarla boğuştuğu görülmektedir. Aynı zamanda, krizle karşı karşıya olan ticari bankacılık sektörü için de benzer durum söz konusudur. Çünkü hükümetler, kriz ile birlikte kendi borçlarını daha da artırmaktadır ve şirket tahvilleri dünya genelinde borç piyasalarının durumuna koşut hızlı bir şekilde değer kaybetmektedir. Her iki durumda da likiditenin geçici restorasyonu belirsiz iyileşmeler, azalan yatırımlar, zayıflayan işletmeler, kitlesel işsizlik ve azalan hane gelirleri bağlamında geniş çaplı borçlar halinde gerçekleştirilmiştir. Bu durum krizin (iflasların yükselişiyle) reel sektörden finans sektörüne kaymasına yol açmıştır.

Neoliberal kapitalizmin bu hiper krizinden çıkış, küreselleşmenin gelişmiş ülkelerdeki yüksek kârlı üretim zincirlerinin tedarik ihtiyacıyla yönlendirilen endüstriyel uzmanlaşma konumuna ittiği yerel pazarları temel alan yeni bir kalkınma stratejisiyle mümkün olabilir. Buna rağmen yerel üretim maliyetleri, başlangıçta küreselleşmiş üretimde bugüne kadar elde edilen maliyetlerden daha yüksek olabilir. Büyüyen yerel pazarlar, ulus devletlerin kalkınma stratejileriyle hiçbir bağı olmayan yoğunlaşmış ve merkezleşmiş büyük küresel şirketlerin çıkarlarıyla uyumlu değildir. Dolayısıyla COVID-19 salgını krizi, uluslararası rekabetin etkililiğine dair kriterlere ilişkin şüphe uyandırmış ve ulusların ekonomik kalkınmalarını, hükümetlerin kamu politikalarının temel hedefleri haline getirmelerine olan ihtiyacı bir kez daha vurgulamıştır.

Zorluklar göz korkutucu boyuttadır. Bir yandan, finansal sektörün reel sektör üzerinde-

ki üstünlüğünü tersine çevirmek için finansal yapının yeniden tesis edilmesi gerekmektedir ki bu küresel finansa yeni bir içerik kazandırmayı da kapsamaktadır. Diğer yandan, büyük küresel ekonomik oyuncuların ihtiyaçları ile uluslararası çalışanların daha iyi yaşam koşulları mücadelesi arasındaki gerginlik açısından neoliberal yönetişimin mevcut çelişkilerinden yararlanılması gerekmektedir. Çünkü 21. yüzyılın geri kalanında, küresel neoliberalizmin hiper krizi, bizi kapitalistler ve işçiler arasındaki gelir dağılımı yapısını yeniden belirlemeye zorlayacaktır. 🌱

## Kaynakça

- Audet, D. (2004). *A new world map in textiles and clothing policy brief*. Paris: OECD.
- Bellamy, J. & Magdoff, F. (2009). *La gran crisis financiera. Causas y consecuencias*. Mexico: FCE.
- Carlsson-Szlezak, P. Reeves, M, & Swartz, P. (2020). What coronavirus could mean for the global economy. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2020/03/what-coronavirus-could-mean-for-the-global-economy> adresinden alındı.
- CEPAL. (2020). *Dimensionar los efectos del COVID-19 para pensar en la reactivación* (Special Report No. 2 COVID-19). [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45445/1/S2000286\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45445/1/S2000286_es.pdf) adresinden alındı.
- Çelik, S., Demirtaş, G. & Isaksson, M. (2020). Corporate bond market trends, emerging risks and monetary policy. *OECD Capital Market Series*. [www.oecd.org/corporate/Corporate-Bond-Market-Trends-Emerging-Risks-and-Monetary-Policy.htm](http://www.oecd.org/corporate/Corporate-Bond-Market-Trends-Emerging-Risks-and-Monetary-Policy.htm) adresinden alındı.
- ECLAC. (2019). *Capital flows to Latin America and the Caribbean*. Washington: United Nations Publications.
- Epstein, G. A. (Ed.). (2005). *Financialization and the world economy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Gereffi, G. (1999). International trade and industrial upgrading in the apparel commodity chain. *Journal of International Economics*, 48, 37-70.
- Gertz, G. (2020). The coronavirus will reveal hidden vulnerabilities in complex global supply chains, Future development. *Brookings*. <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/03/05/the-coronavirus-will-reveal-hidden-vulnerabilities-in-complex-global-supply-chains/> adresinden alındı.

- Gürcan, E. C. (2019). *Multipolarization, South-South Cooperation and the Rise of Post-Hegemonic Governance*. New York: Routledge.
- Haren, P. & Smichi-Levy, D. (2020). How coronavirus could impact the global Supply chain by mid-march, *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2020/02/how-coronavirus-could-impact-the-global-supply-chain-by-mid-march> adresinden alındı.
- Hein, E. & Mundt, M. (2012). Financialisation and the requirements and potentials for wage-led recovery: A review focusing on the G20 Project. *Conditions of Work and Employment Series*, 37. <https://www.ilo.org/public/libdoc/ilo/2012/470932.pdf> adresinden alındı.
- IIF (Uluslararası Finans Enstitüsü). (2020a). *COVID-19 exacerbates household debt burden*. [https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/200326Weekly%20Insight\\_vf.pdf](https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/200326Weekly%20Insight_vf.pdf) adresinden alındı.
- \_\_\_\_\_. (2020b). 2020 *Global Debt Monitor. Covid-19 Lights a Fuse*. <https://www.iif.com/Publications/ID/3839/April-2020-Global-Debt-Monitor-COVID-19-Lights-a-Fuse> adresinden alındı.
- ILO (Uluslararası Çalışma Örgütü). (2008). Resumen del informe mundial sobre salarios, 2008/9 ILO. [https://www.ilo.org/global/research/global-reports/global-wage-report/WCMS\\_100795/lang-es/index.htm](https://www.ilo.org/global/research/global-reports/global-wage-report/WCMS_100795/lang-es/index.htm) adresinden alındı.
- \_\_\_\_\_. (2011). Crisis: Causas, perspectivas y alternativas. *International Union Organization Bulletin*. Geneva: International Labor Office.
- \_\_\_\_\_. (2013). *Informe mundial sobre salarios 2012/2013: Los salarios y el crecimiento equitativo*. Geneva: International Labor Office.
- \_\_\_\_\_. (2017). *Informe Mundial sobre Salarios 2016/2017: La desigualdad salarial en el lugar de trabajo*. Geneva: International Labor Office.
- \_\_\_\_\_. (2020). Observatorio de la OIT: El COVID-19 y el mundo del trabajo. Segunda edición estimaciones actualizadas y análisis. [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms\\_740981.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_740981.pdf) adresinden alındı.
- \_\_\_\_\_. Ilostat. <https://www.google.com/search?q=OIT.+Ilostat&q=OIT.+Ilostat&q=chrome..69i57j0.3606j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8> adresinden alındı.
- Katz, J. & Cimoli, M. (2001, Ağustos 28-29). *Reformas estructurales, brechas tecnológicas y el pensamiento del Dr. Prebisch*. Paper presented at Comisión Económica para América Latina y el Caribe: Seminario: La Teoría del Desarrollo en los Albores del Siglo XXI . Evento conmemorativo del centenario del nacimiento de Don Raúl Prebisch, Santiago de Chile. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/21416/S33098S471RES2001\\_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/21416/S33098S471RES2001_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y) adresinden alındı.
- Katz, J. (2001). Structural reforms and technological behavior: The sources and nature of technological change in Latin America in the 1990s. *Research Policy*, 30(19), 1-19.
- Kim, J. (2016). *Effects of Bank Mergers on Risk Leading Up to the 2007-2008 Mortgage Crisis*, University of Pennsylvania. *Scholarly Commons*. Summer Program for Undergraduate Research (SPUR). <http://repository.upenn.edu/spur/9> adresinden alındı.
- Lapavitsas, C. (2011). El Capitalismo Financiarizado. Crisis y Expropiación Financiera. C. Lapavitsas (Ed.) *La Crisis de la Financiarización* içinde (396). Mexico: UNAM, CLACSO, IEE.
- Lavoie, M. & Stockhammer, E. (2012). Wage, led-growth: Concept, theories and policies. *Conditions of Work and Employment Series*, 41. [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_protect/---protrav/---travail/documents/publication/wcms\\_192507.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_protect/---protrav/---travail/documents/publication/wcms_192507.pdf) adresinden alındı.
- Mckinsey Global Institute. (2018). *Rising corporate debt: Peril o promise?* <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/Strategy%20and%20Corporate%20Finance/Our%20Insights/Rising%20corporate%20debt%20Peril%20or%20promise/MGI-Rising-Corporate-Debt-Discussion-paper-Oct-2018.ashx> adresinden alındı.
- OECD (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü). (2020). *National accounts statistics: National accounts at a glance*. <https://stats.oecd.org/> adresinden alındı.
- Rao-Nicholson, R. & Salaber, R. (2016). Impact of the financial crisis on cross-border mergers and acquisitions and concentration in the global banking industry. *Thunderbird International Business Review*, 58(2), 161-173.
- Toporovski, J. (2000). *The end of finance: Capital market inflation, financial derivatives and pension fund capitalism*. London: Routledge.
- Tewari, M. (2008). Deepening Intraregional Trade and Investment in South Asia: The Case of the Textiles and Clothing Industry (Working Paper No. 213). New Delhi: Indian Council for Research on B International Economic Relations