

**T.C.  
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANA BİLİM DALI  
İKTİSAT TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**ULUSLARARASI REZERV PARALAR  
VE GELECEĞİ**

**FATMA NUR ŞAHİN  
18710001**

**TEZ DANIŞMANI  
Prof. Dr. GÜLSÜN GÜRKAN YAY**

**İSTANBUL  
2020**

**T.C.  
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANA BİLİM DALI  
İKTİSAT TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**ULUSLARARASI REZERV PARALAR VE  
GELECEĞİ**

**FATMA NUR ŞAHİN  
18710001  
ORCID NO: 0000-0001-5190-741X**

**TEZ DANIŞMANI  
Prof. Dr. GÜLSÜN GÜRKAN YAY**

**İSTANBUL  
2020**

**T.C.  
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANA BİLİM DALI  
İKTİSAT TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**ULUSLARARASI REZERV PARALAR VE  
GELECEĞİ**

**FATMA NUR ŞAHİN  
18710001**

**Tezin Enstitüye Verildiği Tarih: 29/07/2020**

**Tezin Savunulduğu Tarih: 08/07/2020**

**Tez Oy Birliği ile Başarılı Bulunmuştur**

**Unvan Ad Soyad**

**Tez Danışmanı : Prof. Dr. GÜLSÜN GÜRKAN YAY**

**Jüri Üyeleri : Dr. Öğretim Üyesi TUNÇ DURMAZ**

**Dr. Öğretim Üyesi ALİ PİŞKİN**

**İSTANBUL  
2020**

## ÖZ

### ULUSLARARASI REZERV PARALAR VE GELECEĞİ Fatma Nur ŞAHİN Temmuz, 2020

Uluslararası para sisteminin en önemli bileşeni olan rezerv paralar, küreselleşme süreciyle birlikte konumlarını güçlendirmişlerdir. Yalnızca ekonomik temele dayanmayan rezerv paraların gücü siyasi ve askeri güç ile de desteklenmektedir. Bir para biriminin uluslararası rezerv para olması için belirli özelliklere sahip olması gerektiği genel kabuldür. Tarihi süreç içerisinde öncelikle sterlinin dünya üzerinde en yaygın kullanılan rezerv para birimi olduğuna, sonrasında ise bu konumu yitirmesiyle ABD dolarının yükselişine şahit olunmuştur. Günümüzde dolar hegemonyasının varlığını sürdürmesine rağmen heteredoks görüşler uluslararası para sisteminde yeni alternatif rezerv para birimlerinin ortaya çıkabileceğini savunmaktadırlar. Bu bağlamda tezin temel amacı uluslararası birincil rezerv para olan doların konumunun sürdürülebilirliğini araştırmaktır. Bu kapsamda dolara en yakın alternatif para birimi olarak görülen Renminbi incelenmiş, bunun yanı sıra euro, yen, altın, SDR, tek dünya parası fikri ve kripto paralar ele alınmıştır. Literatür taraması yapılarak gerçekleştirilen çalışmada bir para biriminin uluslararası rezerv para olması için gereken özelliklerin ülkenin sermaye hesabı açıklığı, esnek kur sistemine sahip olması, ülke ekonomisinin büyüklüğü, makroekonomik istikrar, finansal piyasaların gelişmişlik derecesi, ülkenin likidite sağlayabilme kapasitesi ve uluslararası ödeme sisteminde etkin olması (SWIFT Sistemi) olduğuna ulaşılmıştır. Çalışmadan elde edilen temel sonuç ise kısa vadede ABD dolarının birincil konumunu başka bir para biriminin alamayacağı fakat ABD ve dolar hegemonyasına karşı arayışların çoğalmasıyla birlikte yeni olasılıkların ortaya çıkabileceği yönündedir.

**Anahtar Kelimeler:** Dolar, Hegemonya, Küreselleşme, Rezerv Para, RMB

## **ABSTRACT**

### **INTERNATIONAL RESERVE CURRENCIES AND THEIR FUTURE**

**Fatma Nur Şahin**

**July, 2020**

Reserve currencies which are the most important component of the international monetary system, have strengthened their position with the globalization process. The power of reserve currency, which is not only based on an economic basis, is also supported by political and military power. It is the general acceptance that a currency must have certain features to be an international reserve currency. In the historical process, firstly the sterling was the most widely used reserve currency unit in the world, and by losing sterlings position the rise of the US dollar was witnessed. Although the hegemony of the dollar continues to exist today, the heterodox views argue that new alternative reserve currencies may emerge in the international monetary system. In this context, the main purpose of the thesis to analyze the sustainability of the position of the dollar as the international primary reserve currency. In this context, Renminbi, which is seen as the closest alternative currency to the dollar; euro, yen, gold, SDR, the idea of a single world currency and crypto coins was examined. In the study carried out by review the literature, the characteristics required for a currency to become an international reserve currency are the country's capital account openness, flexible exchange rate system, the size of the country's economy, macroeconomic stability, the degree of development of financial markets, the country's capacity to provide liquidity and its effectiveness in the international payment system (SWIFT System) has been reached. The main conclusion obtained from the study is no other currency can take the primary position of the US dollar in the short term, but new possibilities may arise with increase searches against the US and dollar hegemony.

**Key Words:** Dollar, Globalization, Hegemony, Reserve Money, RMB

## ÖN SÖZ

Tez çalışması sırasında yardım ve birikimlerini esirgemeyen sayın hocam Prof. Dr. Gülsün Gürkan Yay'a, her an beni destekleyip yanımda olan ve karamsarlığa kapılmama izin vermeyen sevgili eşim Harun'a, üzerimde ödenemeyecek emekleri olan canım aileme ve akademik yolculuğumda bana yol gösteren Maruf Vakfı'na teşekkür ederim.

İstanbul; Temmuz, 2020

Fatma Nur Şahin

## İÇİNDEKİLER

<b>ÖZ</b> .....	iii
<b>ABSTRACT</b> .....	iv
<b>ÖN SÖZ</b> .....	v
<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	vi
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	viii
<b>ŞEKİLLER LİSTESİ</b> .....	ix
<b>KISALTMALAR</b> .....	x
<b>1. GİRİŞ</b> .....	1
<b>2. ULUSLARARASI REZERV PARA SİSTEMİ</b> .....	5
2.1. Para Nedir? Fonksiyonları Nelerdir? .....	5
2.2. Uluslararası Rezerv Para Tanımı ve Özellikleri.....	7
2.2.1. Bir Para Biriminin Rezerv Para Olmasını Belirleyen Ekonomik Şartlar... 9	
2.3. Uluslararası Rezerv Paraların Tarihi.....	11
2.3.1. Bretton Woods Dönemi .....	15
2.4. Uluslararası Rezerv Paranın Avantaj ve Dezavantajları .....	23
<b>3. KÜRESELLEŞME VE ABD DOLARI HÂKİMİYETİ</b> .....	26
3.1. Küreselleşmenin Boyutları.....	26
3.1.1. Küreselleşmenin Ekonomik Boyutu .....	27
3.1.2. Küreselleşmenin Siyasi Boyutu .....	28
3.1.3. Küreselleşmenin Kültürel Boyutu.....	29
3.2. Küreselleşme Sürecinin Ana Aktörleri .....	29
3.2.1. Çok Uluslu Şirketler.....	29
3.2.2. IMF ve Dünya Bankası .....	31
3.2.3. Dünya Ticaret Örgütü .....	33
3.3. Hegemonya, Hegemonik İstikrar Teorisi ve Uluslararası Rezerv Para İlişkisi .....	35
<b>4. ABD DOLARININ HÂKİM REZERV PARA KONUMUNUN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE BİR ALTERNATİF OLARAK RENMİN Bİ (RMB)</b> .....	42

4.1. Euro, Yen, Altın, SDR, Tek Dünya Parası veya Kripto Paralar Dolara Alternatif Olabilir Mi?.....	42
4.1.1. Euro .....	42
4.1.2. Japon Yeni.....	44
4.1.3. Altın .....	45
4.1.4. Dünya Parası ve Özel Çekme Hakları (SDR) .....	47
4.1.5. Kripto Paralar .....	50
4.2. Dolara En Yakın Alternatif Rezerv Para Birimi: Renminbi .....	55
4.2.1. Çin Tarzı Sosyalist Piyasa Ekonomisine Geçiş Süreci .....	55
4.2.2. Rezerv Para Birimi Olarak RMB .....	64
<b>5. SONUÇ</b> .....	83
<b>KAYNAKÇA</b> .....	88
<b>ÖZGEÇMİŞ</b> .....	100



## TABLULAR LİSTESİ

<b>Tablo 1:</b>	Uluslararası Paraların Fonksiyonları .....	8
<b>Tablo 2:</b>	Döviz Kuru Rejimleri .....	11
<b>Tablo 3:</b>	ABD-İngiltere Rezervleri (1928-1958) .....	14
<b>Tablo 4:</b>	Dolar-Altın Stoğu (1949-1959) .....	17
<b>Tablo 5:</b>	Makroekonomik Göstergelerle ABD ve İngiltere (1881-1989) .....	20
<b>Tablo 6:</b>	Japonya GSYİH Rakamları .....	45
<b>Tablo 7:</b>	En Çok Altın Bulunduran 10 Ülke .....	46
<b>Tablo 8:</b>	SDR Sepeti Para Birimi Ağırlıkları .....	48
<b>Tablo 9:</b>	Çin Ekonomisi Seçili Büyüklük Göstergeleri.....	57
<b>Tablo 10:</b>	Çin'de Yaşanan Politika Değişimleri-1 .....	59
<b>Tablo 11:</b>	Dünya GSMH Paylaşımı ve Geleceğe Dönük Beklenti .....	62
<b>Tablo 12:</b>	Çin'de Yaşanan Politika Değişimleri-2 .....	64
<b>Tablo 13:</b>	RMB'nin Uluslararasılaşma Adımları-1 .....	65
<b>Tablo 14:</b>	Seçili Ülkelerin Sermaye Hesabı Açıklıkları.....	67
<b>Tablo 15:</b>	RMB'nin Uluslararasılaşma Adımları-2.....	69
<b>Tablo 16:</b>	Ülkelerin Resmi Rezerv Varlıkları (Milyon Dolar, 2020, Ocak) .....	70
<b>Tablo 17:</b>	Finansal Gelişmişlik Endeksi Çin-ABD (2017) .....	72
<b>Tablo 18:</b>	Makroekonomik Göstergeler ve Ülkeler .....	74
<b>Tablo 19:</b>	Para Birimlerinin Rezerv Olarak Tutulma Oranları 2015-2019 .....	76

## ŞEKİLLER LİSTESİ

<b>Şekil 1:</b>	Rezerv Para Birimleri Kompozisyonu (1899).....	13
<b>Şekil 2:</b>	Rezerv Para Birimleri Kompozisyonu (1913).....	14
<b>Şekil 3:</b>	Döviz Kuru Sistemleri ve İmkânsız Üçleme.....	22
<b>Şekil 4:</b>	Küresel Ekonomide Çok Uluslu Şirketler (2014) .....	30
<b>Şekil 5:</b>	ABD'nin Küresel Güç Haline Geliş Süreci .....	31
<b>Şekil 6:</b>	Dolar Hegemonyası Süreçleri .....	39
<b>Şekil 7:</b>	Bitcoin Fiyat Değişim Grafiği.....	53
<b>Şekil 8:</b>	En Çok İşlem Gören Para Birimleri .....	73
<b>Şekil 9:</b>	Kişi Başı GSYİH (2018) .....	75
<b>Şekil 10:</b>	Finansal Açıklık Endeksi .....	76
<b>Şekil 11:</b>	Para Birimlerinin Rezerv Olarak Tutulma Oranları (2019, 4. Çeyrek)...	77

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>AİİB</b>	: Asya Altyapı Yatırım Bankası
<b>BRICS</b>	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika Ekonomileri
<b>BW</b>	: Bretton Woods
<b>CIPS</b>	: Çin Sınırötesi Bankalararası Ödeme Sistemi
<b>CNH</b>	: Deniz Aşırı Piyasa
<b>CNY</b>	: Kıyı İçi Piyasa
<b>COVID 19</b>	: Yeni Koronavirüs Hastalığı
<b>ÇUŞ</b>	: Çok Uluslu Şirket
<b>DB</b>	: Dünya Bankası
<b>DTÖ</b>	: Dünya Ticaret Örgütü
<b>FED</b>	: Amerika Merkez Bankası
<b>GATT</b>	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
<b>GSMH</b>	: Gayrisafi Milli Hâsıla
<b>GSYİH</b>	: Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla
<b>IMF</b>	: Uluslararası Para Fonu
<b>OPEC</b>	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
<b>OECD</b>	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
<b>PBoC</b>	: Çin Halk Bankası
<b>QDII</b>	: Nitelikli Yerli Kurumsal Yatırımcılar Planı
<b>QFII</b>	: Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcılar Planı
<b>RQFII</b>	: Renminbi Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcılar Planı
<b>RMB</b>	: Renminbi
<b>SARS</b>	: Ağır Akut Solunum Yetersizliği Sendromu
<b>SDR</b>	: Özel Çekme Hakları
<b>SSCB</b>	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
<b>SWIFT</b>	: Dünya Bankalararası Finansal Telekomünikasyon Birliği

## 1. GİRİŞ

Tarihi süreç içerisinde iktisat; kişilerin, toplumların, ülkelerin yaşamları ve kararları üzerinde etkin bir biçimde nüfuz sahibi olmuştur. Ekonomik politikaların ve sistemlerin değişmesi uluslararası alanın en temel belirleyicilerinden olan para üzerinde de farklılıklara sebebiyet vermiştir. Değerli metallere başlayan süreç günümüzde itibari para sistemine evrilmiştir. Herhangi bir içsel değeri olmayan bu yeni paraya itibar kazandıran yalnızca güçlü ekonominin varlığı değil, askeri ve siyasi aktörlerin de desteğini taşır.

Birinci ve İkinci Dünya Savaşları'nın etkisiyle İngiltere'nin gücünü yitirmesinin paralelinde sterlin de gücünü kaybetmiştir. 1944 yılında imzalanan Bretton Woods anlaşması ile birlikte dolar altına endekslenmiş, 'altın kadar değerli' olarak addedilen dolar uluslararası birincil rezerv para birimi halini almıştır. Öte yandan anlaşmanın hedeflerinden olan küresel ticaretin liberalleşmesi yönünde atılan adımlar dolara olan talebi arttırarak rezerv para olarak bulundurulma zorunluluğunu desteklemiştir.

Bretton Woods Sistemi'nin yıkılması sonucunda doların altına olan bağlılığının kaldırılması artan ticari liberalleşme hareketlerine sermaye hareketlerinin liberalleşme sürecini de eklemiştir. Bu hareketler küreselleşme sürecini ortaya çıkarmış, dünya üzerinde ekonomik, kültürel, siyasal, teknolojik mesafeler kısalmıştır. Süreç çok Uluslu Şirketler, Bretton Woods kurumları olan IMF (Uluslararası Para Fonu) ve Dünya Bankası, Dünya Ticaret Örgütü gibi uluslararası yapılarla desteklenmiştir. Bu yapılar incelediğinde kuruluş süreçlerinde ve işleyiş biçimlerinde ABD (Amerika Birleşik Devletleri)'nin baskın gücü görülmektedir. Ayrıca bu kurumların doların uluslararası egemen para birimi oluşunda ve ABD'ye güç tahakkümü olanağı sağlamasında payları büyüktür.

Doların egemen para birimi olmasında ve başat rezerv para olarak kullanılmasında OPEC (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) ile petrolün dolar üzerinden fiyatlandırılmasında mütabakata varılması da güçlü bir etkidir. Bu sayede doların kullanım alanı artmış ve kullanımı mecburileşmiştir. Fakat doların sahip olduğu hegemon konumdan rahatsızlık duyan ülkeler yeni arayışlar içerisine girmişlerdir.

Çok boyutlu olaylar oldukları bilinmekle birlikte sadece ekonomik ve finansal açıdan ele alındığında Irak Cumhurbaşkanı Saddam Hüseyin'in petrol için euro talep etmesinin Irak savaşı ile sonuçlandığını, Rusya'ya petrol ihraç ederken euro kullanımına sıcak bakması nedeniyle Venezuela Devlet Başkanı Chavez'e darbe yapıldığı gibi doların kullanım alanını kısıtlayacak ve güç kaybetmesine sebep olacak gelişmelerin ABD tarafından uygunsuz yöntemlerle sona erdirildiğini savunanlar mevcuttur.

ABD, dolardan aldığı güç nedeniyle doların hegemon gücünü kaybetmemesini istemesine rağmen yaşanan gelişmeler yeni arayışların devam ettiğini göstermektedir. Özellikle 2008 krizi sonrasında küresel ekonomik dengesizlik daha fazla sorgulanır hale gelmiştir. 1999'da euronun ortaya çıkışı ve günümüzde elde ettiği ikincil rezerv para konumu, yapılan işlemlerde kullanım payının yüksek oluşu, bölgesel niteliğinden derinlik ve likiditesinin pozitif yönde etkilenmesi gibi sebepler geleceğe dönük tartışmaları beraberinde getirmiştir. Öte yandan Asya'da 1970'li yıllardan sonra yüksek büyüme rakamları elde eden ve günümüz ekonomileri arasında en gelişmişlerden biri olan Japonya'nın uluslararası para birimi yen kullanımının zaman içerisinde arttığı görülmektedir. Bunun yanı sıra özellikle ekonomik bunalım dönemlerinde itibari paranın konumu çeşitli yönlerden eleştirilere uğramaktadır. İçsel değeri olan ile altınla hala birçok devletin sahip olduğu bir rezervdir. Güvenilirliği, beklenmedik ihtiyaçları karşılayabilme kapasitesi veya portföy çeşitlendirmesi amacıyla bulundurulmuş altın rezervleri, özellikle son yirmi yılda Rusya ve Çin'de muazzam artışlar yaşamıştır. Ayrıca dolar, dünya parası olarak sistemin birincil aktörü olması yönüyle ön plana çıkmaktadır. Neden yerel bir para biriminin uluslararası alanda böyle bir yeteneğe sahip olduğu sorgulanmakta, Keynes'in de önerdiği 'Bancor' benzeri bir dünya parası varlığının sistemde oluşan aksaklıklara çare olabileceğini düşünülmektedir. Uluslararası bir rezerv varlığı olarak oluşturulan SDR (Özel Çekme Hakları) ise bir döviz sepetine dayalı olarak varlığını sürdürmektedir. Her ne kadar bir para birimi gibi kullanılsa da SDR'nin küresel para birimi olması gerektiği yönünde fikirler mevcuttur. Öte yandan günümüzde teknolojinin gelişimi ile birlikte kripto paralar popülerleşmiştir. Sınırlı arzının olması yönüyle altına benzetilen kripto paralar, devlet gibi bir aracıya ihtiyaç duymaksızın işlem yapabilmektedirler. Her ne kadar şuan için birçok negatif özelliğe sahip olsalar da gelişme süreci içerisinde

oldukları söylenebilir. Bu ise dünya para sisteminde meraklı ve heyecanlı bir bekleyişi beraberinde getirmektedir.

Ayrıca Asya'dan yükselen güç Çin, Renmibi'yi uluslararası rezerv para yapmak yönünde hedef belirlediğine yönelik açıklamalar yapmıştır. Ekonomik büyüme performansı, üretim kapasitesi, doğrudan yabancı yatırım oranları gibi gelişmelerle gündemde kalan Çin, ekonomik reformlarla birlikte piyasasını liberalleştirmeye yönelik adımlar atmaktadır. Yaklaşık 45 yıllık bu süreçte dış ticaret yapısında, tarımsal alanda, borsa ve finansal kurumlarda, mülkiyet hakları gibi birçok konularda çeşitli reformlar uygulanmıştır. Ayrıca Çin, ekonomik yapısının Çin Tarzı Sosyalist Piyasa ekonomisi olduğuna ve sistemin işleyişinin mükemmelleştirilmesine yönelik adımlar atılacağına dair açıklamalar yapmıştır. Çin, renminbinin uluslararası alanda kullanımı arttırmaya yönelik de sağlam adımlar atmaktadır. Atılan bu adımlar ekonomik güç ile birleştiğinde dolara en yakın alternatifin renminbi olduğunu düşündürmektedir. Öte yandan BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika Ekonomileri) üyeliği, Yeni Kalkınma Bankası'nın kurulması, Yeni İpek Yolu Projesi, Asya Altyapı Yatırım Bankası'nın kurulması, SWIFT (Dünya Bankalararası Finansal Telekomünikasyon Birliği) sistemine alternatif olarak bir CIPS sistemi (Çin Sınırötesi Bankalararası Ödeme Sistemi) kurulması gibi gelişmeler uluslararası para sisteminde Çin'in alternatif arayışlar içerisinde olduğunu göstermektedir.

Çalışmanın temel hedefi doların birincil rezerv para konumunu başka bir para biriminin alıp alamayacağı sorusunu cevaplandırmaktır. Bu doğrultuda literatür taraması yapılarak kaynaklara ulaşılmaya çalışılmış, incelemeler sonucunda muhtelif görüşler ve bu görüşlerin temellendirmeleri derlenmiştir.

*Uluslararası Rezerv Paralar ve Geleceği* başlıklı tez çalışması, üç temel bölümden meydana gelmektedir. Rezerv para sisteminin sorgulandığı ilk kısımda paranın ne olduğu ve hangi fonksiyonlara sahip olduğu, uluslararası rezerv paranın tanımı ve taşıdığı özellikler, tarih içerisinde rezerv paraların geçirdiği süreçler ve uluslararası rezerv paranın avantajlı ve dezavantajlı yönleri incelenmiştir. Çalışmanın ikinci kısmı küreselleşme ve dolar hegemonyasına odaklanmakta olup buna yönelik olarak küreselleşmenin ne olduğu, boyutları, küreselleşme sürecinin ana aktörleri, hegemonya ve hegemonik istikrar teorisinin uluslararası rezerv para ile ilişkisi ele alınmıştır. Son kısım ise doların konumunu sorgulamaya yönelik olarak tasarlanmıştır. Öncelikle euro, altın, tek dünya parası, SDR veya kripto paraların dolara alternatif

olma yeterlilikleri incelenmiş, sonrasında ise dolara en yakın alternatif para birimi olarak görülen renminbi üzerinden konu ele alınmıştır. Bu minvalde Çin'in ekonomik süreçlerine ve renminbinin uluslararasılaşma yöntemlerine değinilmiş, ayrıca geleceğe yönelik beklentilere yer verilmiştir.

## **2. ULUSLARARASI REZERV PARA SİSTEMİ**

Uluslararası Rezerv Paralar uluslararası parasal sistemde önemli rollere sahip olmuşlardır. İngiliz sterlininin yerini ABD dolarına bırakmasının ardından parasal ve ticari dengelerde değişimler yaşanmıştır. Uluslararası rezerv paralar dünyanın küreselleşmesiyle birlikte tüm ülkeleri etkileyen bir güç haline gelmişlerdir. Dolayısıyla başat konumda olan ABD doları para birimleri içerisinde ciddi bir yere sahip olmuştur. Bu bölümde para ve fonksiyonları kısaca ele alınacak, asıl olarak rezerv paranın ne olduğu, özellikleri, avantajlı ve dezavantajlı yönleri saptanmaya çalışılacaktır.

### **2.1. Para Nedir? Fonksiyonları Nelerdir?**

Para, insanlık tarihi boyunca önemli bir varlık olagelmiştir. Zaman içerisinde kapsamının ve anlamının değişimine şahit olunmuştur. Karşılıklı ihtiyaçların ikame sorunu, birikim yaparak ilerde bundan yararlanma isteği, bazı malların ticaret yapılırken bölünememesi gibi sebepler paraya duyulan ihtiyacı doğurmuştur (Şahin, 2006, 2-3). Para geniş anlamıyla, mal değiş tokuşu için aracılık hizmeti veren, değer ölçüsü olan, tasarruf amacıyla kullanılabilen her şeydir (Eğilmez, Kumcu, 2015, 142). Geleneksel anlamda paranın üç temel özelliği bulunmaktadır (Afşar, Özdemir, Arslan, 2012, 29-30):

1. Para bir değişim aracıdır. Mal ve hizmetlerin mübadele edilmesinde rol oynar. Bir varlığın değişim aracı olarak kullanılabilmesi için standart olması, genel kabul görmesi, bölünebilir olması, zahmetsizce taşınabilir olması, dayanıklı olması, taklidinin kolayca yapılamaması gerekmektedir.
2. Para bir değer saklama aracıdır. Anlatılmak istenen, paranın satın alma gücünü koruması gerekliliğidir. Burada söz konusu olan tek araç para değildir. Tahvil, hisse senedi gibi varlıklar için de değer saklama ilkesi geçerlidir. Burada ayrıca likidite kavramı karşımıza çıkmaktadır. Bir varlığın mübadele aracına dönüşme kolaylığı ve hızı olarak tanımlanan likidite, finansal varlıkların



kullanımı açısından önem arz etmektedir. Paranın kendisi değişim aracı olduğundan en likit varlık olarak kabul edilmektedir.

3. Para hesap birimidir. Bundan kasıt ise paranın ekonomiye temel bir ölçüt koyması, mal ve hizmetlerin kendi cinsinden ifade edilmesini sağlayarak etkinliği beraberinde getirmesidir.

Tarihte deniz kabukları, fildişi boncuklar, arpa gibi maddeler para olarak kullanılmıştır. Bir toplumda yaşayan kişilerin genel kabulü paranın geçerliliğine olanak vermektedir. İlk madeni para MÖ 640 yılında Lidya kralı Alyates tarafından basılmıştır. Bu paraların üzerinde değeri ve temsil ettiği otorite yazılıdır. Paraya duyulan güven, otoriteye duyulan güven ile paraleldir. Altın ve gümüşün insanlar nezdindeki değeri onlara para misyonunu yüklemiştir (Harari, 2015, 178-191). Ayrıca değerli metallerin tarihi süreç içerisinde devlet tarafından basıldığına da şahit olunmuştur. Fakat değerli madenlerin arzının kıtlığı, üretimlerinin büyük maliyetler gerektirmesi, kolayca bir yerden diğerine taşınamaması gibi sebepler kâğıt paraya duyulan ihtiyacı ortaya çıkarmıştır. Başlangıçta özel bankalar kâğıt para ihraç etmişlerse de sonrasında devletler ve Merkez Bankaları yetkiyi ellerine almışlardır. Paranın altına dayalı olarak çıkarılması sebebiyle bu aşama altın standardı dönemi olarak adlandırılmaktadır. Sistem, Birinci Dünya Savaşına kadar devam etmiş, savaştan sonra tekrar denendi ise de devamlılığı tam olarak sağlanamamıştır. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra dolar altına endekslenerek birçok ülke tarafından kullanılmıştır. Bu sistem önceki gibi doğrudan değil fakat dolaylı bir altın standardı sistemini yansıtmaktadır. Günümüz para sisteminde ise herhangi bir değerli metale bağlı olmayan güvene dayalı 'fiat-money/itibari para' uluslararası para sisteminde yer almaktadır. Fiat-money, kâğıt para, bozukluklar ve Merkez Bankası mevduatlarından oluşmaktadırlar. Paranın tanımlanması ise çeşitli tartışmalara yol açmıştır. Öncelikle dar tanımı olan (M1) halktaki nakit ve ticari bankalardaki vadesiz mevduat toplamı olarak belirtilmiş sonrasında ticari bankaların sahip olduğu vadeli ve tasarruf mevduatları M1'e eklenerek geniş para tanımına (M2) ulaşılmıştır. 1970 ve 1980'li yıllarda ABD ve İngiltere başta olmak üzere gelişmiş kapitalist ülkelerde yaşanan finansal yenilikler ekonomide yeni finansal ürünlerin ve süreçlerin çıkmasına sebep olmuş, bu yeni para benzeri ve/veya yerine geçenlerin de para tanımına dâhil olup olmaması hakkında yeni fikirler ortaya atılmıştır. Bu yönde yeni para tanımlamaları

M3, M4, L yapılmış, para arzı hakkında da yeni tanımlar geliştirilmeye çalışılmıştır (Yay, 2015, 11-13).

Kısacası para, bir takım sosyal süreçlerden geçerek doğmuştur ve bir sistem haline dönüşmek için çeşitli aşamalara ihtiyaç duymuştur. Paranın geçirdiği bu aşamalar; toplumun tümü tarafından benimsenerek ödeme aracı olarak kabulü, toplumun benimsediği bu parayı kamu otoritesinin ödeme aracı olarak kullanılması zorunluluğu getirmesi ve düzenlemesi, sonrasında diğer toplumların da bu parayı geçerli kabul etmeleri ve kamu otoritesinin paranın arkasındaki güç olarak statüsünü ve başka araçlara dönüştürülmesini garanti etmesi olarak sıralanabilir (Yay, 2015, 11). Bu çerçevede günümüzde henüz gelişmekte olan kripto paraların kamu otoritelerinin kabulü sonucunda yeni para biçimlerinden olabileceğini düşünenler mevcuttur.

Uluslararası Rezerv Para statüsünde olan paralar ise taşıdıkları özellikler sebebiyle tüm dünyada yaygın bir ödeme aracı olarak kullanılmışlardır. Bu özellikler alt bölümde detaylı olarak incelenecektir.

## **2.2. Uluslararası Rezerv Para Tanımı ve Özellikleri**

Rezerv para, uluslararası alanda para birimine sahip olan ülkenin yanında diğer ülkelerin ve özel sektörlerin bu para birimini kullanması ile itibar edilen para birimidir (Subramanian, 2011, 3). Para için söylenen özellikleri uluslararası para için de söylemek mümkündür. Uluslararası para birimleri uluslararası ödemeleri ayarlamak amacıyla, fiyatların sabitlenmesi amacıyla, uluslararası işlemlerde likit varlık tutmak amacıyla kullanılmaktadırlar. Doların kişiler tarafından kullanılması onu aracı para birimi yapar, bankalar tarafından alınıp satılması müdahale edici para birimi özelliği kazandırır. Ticari işlerin dolarla yapılması fatura para birimi olmasını beraberinde getirirken, döviz kuru nominal değerlerinin dolar cinsinden belirlenmesi doların 'çapa' olarak kullanıldığını gösterir. Son olarak özel birimler likit dolar bazlı varlık tutarlarken Merkez Bankaları doları rezerv olarak tutarlar (Krugman, 1984, 263). Avrupa Merkez Bankası'nın yayınladığı rapora para birimlerinin uluslararası alanda güç elde etmeleri iki temel faktöre bağlıdır. Bunlar (European Central Bank, 1999, 31);

1. **Büyüklik Faktörü:** Bir para biriminin kullanım alanının büyüklüğünü belirtir. Para birimi merkezileştikçe işlem maliyetleri düşecek ve rağbeti artacaktır.

2. Risk Faktörü: Güvensiz para biriminin kullanılmasından kaçışı ifade eder.

Bir paranın uluslararası rezerv para olabilmesi için bir takım özelliklere sahip olması gerektiği genel kabuldür. İlk olarak paranın uluslararası alanda kullanılabilir olması gerekmektedir. Uluslararası bir paranın rezerv para olarak tutulması ise Prasad'a göre açık sermaye hesabı, serbest döviz kuru, ekonomik büyüklük, makroekonomik politikalar, finansal piyasaların gelişmişlik derecesi olmak üzere temel geleneksel kriterlere bağlıdır (Prasad, 2016, 158). Subramanian (2011, 3) ise derin ve likit bir uluslararası finansın gerekliliğine, para biriminin düşük ve stabil enflasyona sahip olmasına ve çıktı, ticaret ve finansta global paylaşımın yüksek olması gerektiğine değinmiş, ayrıca yaptığı ampirik çalışmada rezerv paranın gücünün büyük ölçüde GSYİH (Gayrisafi Yurtiçi Hasıla) ve ticarete dayandığı sonucuna ulaşmıştır. Eichengreen (2014, 18) uluslararası paranın üç temel özelliğine; sahibi olan ülkenin geniş ekonomik boyutta olması gerektiğine, piyasaya likidite sağlayabilmesine ve ülkenin ekonomik istikrara sahip olması gerekliliğine değinmiştir. Olcay (2006, 146), bölge ekonomisinin derinliği ve finansal piyasaların bütünlüğü, bölge ekonomisinin genişliği ve gücü, döviz kuru istikrarı, sermaye hareketlerinin kontrolü, bölge ekonomisinin dışa açıklığı ve dış ticaret hacmi olarak temel kriterleri özetlemiştir. Aşağıda uluslararası paraların fonksiyonları tablo halinde gösterilmektedir.

**Tablo 1: Uluslararası Paraların Fonksiyonları**

Paranın Fonksiyonları	Uluslararası Para Biriminin Kendi Bölgesi Dışında Yaşayanlar Tarafından Kullanımı (ÖZEL KULLANIM)	Uluslararası Rezerv Paranın Yabancı Devletler Tarafından Kullanımı (RESMİ KULLANIM)
Değer Saklama Aracı	Uluslararası Yatırım ve Finansman Para Birimi	Rezerv Para Olması
Değişim Aracı	Ödeme/Araç Para Birimi Mal ve Hizmet Alışverişinde Döviz Değişiminde	Döviz Müdahale Aracı Olması
Hesap Birimi	Fiyatlandırma/Kotasyon Para Birimi	Çapa Para Birimi Olması

European Central Bank. 1999. **Monthly Bulletin**. Frankfurt. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb199908en.pdf>. [15.04.2020].

### 2.2.1. Bir Para Biriminin Rezerv Para Olmasını Belirleyen Ekonomik Şartlar

Üst kısımda yer alan ve bu konu üzerinde çalışma yapmış ekonomistlerin bulgularından hareketle özetlemek ve birleştirmek gerekirse bir paranın uluslararası rezerv para olabilmesi için gerekli şartlar, parası rezerv para olan ülkelerin sermaye hesabı açıklığı, esnek kur sistemi, ülke ekonomisinin büyüklüğü, makroekonomik istikrar, finansal piyasaların gelişmişlik derecesi, ülkenin likidite sağlayabilme kapasitesi ve ayrıca uluslararası ödeme sisteminde etkin olması (SWIFT Sistemi) gibi hususlardır.

- Açık Sermaye Hesabı

Sermaye hesabının serbestleştirilmesi ülkenin sermayesine yönelik kısıtlamalarının azaltılmasıdır. Bir ülkenin ödemeler dengesindeki sermaye hesabına doğrudan yabancı yatırımlar, portföy akışları, banka borçları gibi çeşitli finansal akışlar dahildir. Bunları sermaye hesabı kısıtları ile kontrol altına almak mümkün olabilmektedir. Sermaye hesabı serbestleşmesi ise küresel ekonomiye entegre olma kapasitesini arttırmaktadır. Fakat teorik olan bu gerçeklik her zaman geçerli bir pratiğe sahip değildir. Ayrıca teoride sermaye hesabı liberizasyonu küresel sermayenin daha etkin bir dağılımına sebep olur. Öte yandan sermaye hesabı açık olan ülkelerin ani para kaçışlarına konu olma ihtimali daha yüksektir. Bu nedenle politikaların sağlam temellere dayalı olması gerekmektedir (Kose, Prasad, 2020).

- Esnek Kur Sistemi

Döviz fiyatının piyasada arz ve talebe göre belirlenmesidir. Talebe göre değer kazanan veya kaybeden para biriminin diğer para birimleri arasındaki konumu bu para birimine verilen önemi yansıtmaktayken, sabit döviz kuru, belirli bir para birimine çapalı döviz kuru veya belirli bir bantta hareket eden döviz kuru bunu yansıtamaz.

- Ülke Ekonomisinin Genişliği/Büyüklüğü

Ekonomik boyut, para ihraç yetkisini elinde bulunduranın ulusal ekonomisinin ağırlığı ve dünya ticaretindeki önemi anlamına gelir. Bir para, öncelikle geniş bir işlem ağına sahip olabilmelidir. Çünkü bir para biriminin kullanım ağının geniş olması daha çok kişinin ağa dâhil olma sürecini beraberinde getirir. Lider bir ekonominin desteğine sahip olmayan para birimleri uluslararası alanda bir üstünlüğe sahip olamamıştır

(Cohen, 2019: 15). Ekonomik boyutun geniş olması ülke parasının rezerv para birimi olarak diğer ülkelerde tutulması açısından pozitif bir etkide bulunmaktadır.

- Makroekonomik İstikrar

Makroekonomik politikalar, ekonominin dengesini korumak amacıyla para ve maliye politikalarının sahip olduğu araçların kullanımını içerir. Para politikası araçları ile finansal istikrar, enflasyonun kontrol altında tutulması, tam istihdamın sağlanması hedeflenirken, maliye politikası araçları ile yapılmak istenen fiyat istikrarı, yüksek istihdam, büyüme gibi hedeflerin gerçekleşmesidir (Özyılmaz, 2016, 28). Makroekonomik istikrar ise büyümeye elverişli makroekonomik politika ortamı anlamına gelir. Makroekonomik yapı, enflasyonun düşük ve öngörülebilir olması, reel faiz oranlarının uygunluğu, maliye politikasında istikrarın ve sürdürülebilirliğin yakalanması, döviz kurunun rekabetçi ve öngörülebilir olması ve ödemeler dengesinin devam ettirilebilir olması durumlarında istikrarlı olarak tanımlanmaktadır (Fischer, 1993, 4).

- Finansal Piyasanın Gelişmişlik Derecesi

Finansal gelişim, parayı çıkarmanın bankacılık ve sermaye piyasasında çok yönlülüğü ve açıklığı ile ilişkilidir. İyi gelişmiş bir finansal sektör, yüksek işlem maliyetlerinin olmaması veya piyasaya giriş ve çıkışlarda resmi ya da resmi olmayan engellerin bulunmaması özelliklerini taşır. Piyasaların derin, geniş ve esnek olması etkin bir finans sektörünün gereklilikleridir. Derinlik, bireysel varlık fiyatlarını etkilemeksizin geniş piyasanın kurallarını sürdürebilme yeteneğidir. Genişlik ise alış satış ve fiyatları arasındaki farkın küçük olmasını sağlayacak kadar ticari hacme ve piyasa rekabetine sahip olmak anlamına gelmektedir. Esneklik, alışılmadık derecede büyük alış ve satış meydana geldiğinde piyasa fiyatlarının hızlı bir şekilde toparlanmasını ifade etmektedir (Cohen, 2019, 16). Finansal piyasaların gelişmiş olması, bir ülkenin parasının rezerv olarak tutulmasını pozitif yönde etkilemektedir.

- Uluslararası Ödeme Sisteminde Etkin Olma (SWIFT Sistemi)

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), Dünya Bankalararası Finansal Telekomünikasyon Birliği anlamına gelmektedir. Bu sistem bankalar arası işlemlerde hız ve güvenliği sağlamaktadır. 2015 verilerine göre SWIFT sistemi içerisinde ABD ve Avrupa bankaları dâhil 10.500 banka ve 200'den fazla

kullanıcı ülke vardır (Rodriquez, 2015). SWIFT'in 2017 yılı istatistiklerine göre ABD dolarının 2015'te payı %43,89 olarak gerçekleşmiş, 2017'de %39,85'e düşmüştür. Buna rağmen sistemdeki en baskın para birimidir. Aynı yıl, euronun payı %35.66, Renminbinin payı ise %0.98 seviyesindedir (SWIFT, 2018, 9). Uluslararası Ödeme Sistemi'nde en etkin kullanılan para biriminin dolar olması birincil rezerv para birimi olarak kullanılmasını desteklemektedir.

Uluslararası alanda ön plana çıkmış her para bir güç elde etse bile, lider rezerv para olmaya erişim hepsi için geçerli değildir. Aksine her lider rezerv para ise uluslararası para sisteminde en güçlü para birimi olarak varlık kazanmıştır.

### 2.3. Uluslararası Rezerv Paraların Tarihi

Rezerv paralara duyulan ihtiyaç uluslararası entegrasyonun arttığı küreselleşme ile birlikte artmıştır. Küreselleşmenin ilk safhasını ticari küreselleşme, ikinci safhası üretimin küreselleşmesi, üçüncü safhası ise finansın küreselleşmesi olarak sınıflandırılmaktadır (Çağlar, Dışkaya, 2018, 3). Dünya ekonomileri üzerinde 19. yüzyılda Sanayi Devrimi'nin yaşanmasıyla birlikte ucuz pamuk, demir, çelik sağlanması ve ticari serbestliğin var olmasıyla İngiltere'nin, 20. yüzyılda Bretton Woods sistemi sayesinde ABD'nin, 21. yüzyılda ise Çin'in hegemonyası görülmektedir (Eichengreen, 2014: 1). Döviz kuru rejimlerinin 1800-2000 yılları arasındaki süreçleri kronolojik olarak aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

**Tablo 2: Döviz Kuru Rejimleri**

1880-1914	• Altın Standardı (Bimetalizm, Gümüş); Para Birlikleri, Para Kurulları; Dalgalı Kur
1919-1945	• Altın Değişim Standardı (Gold Exchange Standart); Dalgalı Kur; Yönetimli Kur; Para Birlikleri (Düzenlemeler); Salt Dalgalanma; Yönetimli Dalgalanma
1946-1971	• Sabit Ayarlanabilir Döviz Kuru (Bretton Woods); Dalgalı Kur (Kanada); İkili/Çoklu Döviz Kuru
1973-2000	• Serbest Dalgalı; Yönetimli Dalgalı, Sabit Ayarlanabilir, Sepete Çapalı, Belirli Banтта Seyreden; Sabit Döviz Kuru, Para Kurulu, Parasal Birlik

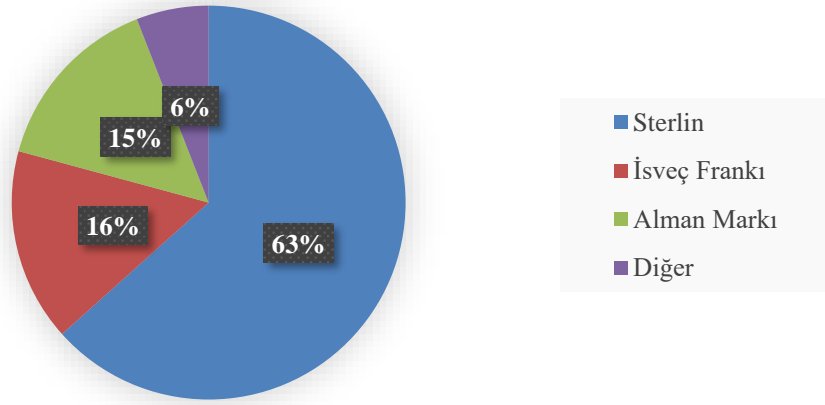
Bordo, Michael. D. 2003. Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective. **NBER Working Paper Series**: 1-40.

1914 yılı öncesinin çekirdek ülkeleri olan İngiltere, Fransa, Hollanda, Almanya, ABD, küçük Batı Avrupa ülkeleri ve İngiliz hâkimiyetindeki ülkeler altın standardına bağlı kalmışlardır. Bundan yüzyıl sonraki yani günümüzün gelişmiş ülkelerine bakıldığında genel olarak dalgalı döviz kuru sisteminin takip edildiği görülmektedir. İki sistem arasındaki temel fark nominal çapadır; (altın paritesi hedeflenen alanda çalışmıştır) nominal çapa ‘yerel itibari nominal çapa’ nın yerini almıştır böylece döviz kuru hedef alınan sınırların dışında hareket etmeye başlamıştır. İki sistemin benzer yanları ise ikisinin de güven esaslı sistemler olması, bağımsız merkez bankalarının bulunması, finansal sistemde minimum düzenlemeler yapılması ve sermaye kontrollerinin olmamasıdır (Bordo, 2003, 21-22) .

Altın standardının temel özelliği sabit kur sisteminin uygulanmasıdır. Bu sistem para biriminin daha iyi yönetilmesine olanak tanırken istikrarlı bir yapıyı da beraberinde getirmektedir. Bir ülkenin altın standardında olması şu anlamlara gelmektedir: ülkenin merkez bankası altını belirli bir fiyat karşılığında yerel para birimiyle serbestçe değiştirme yükümlülüğündedir; ayrıca, yerleşikler serbestçe altın ithal veya ihraç edebilme hakkına sahiptirler (Cohen, 1977, 77). Bu sistem 1717-1913 yılları arasında dünyada uygulanmıştır. Ülkeler paralarını sabit bir altın kuruna ayarlamışlar böylece paralar arasında belirli bir denge oluşturulmuştur. 1717 yılında altına endekslenen sterlin, 1825 yılı öncesinde gayri resmi olarak İmparatorluk tarafından sağlanmaya çalışılan para birimi düzenlemelerinin, Hazine'nin Batı Hint Adaları'ndaki askerlerin İngiliz Altın Pound'una çevrildiğinde istikrar oluşturacak kadar yeterli gümüş para birimi sağlanmasına emin olmalarına yönelik girişimiyle birlikte resmi bir yapıya bürünmüştür. Neredeyse 150 yıl boyunca birçok ülke para birimini İngiliz Pound'una göre ayarlamış veya uluslararası rezervlerinin bir kısmını ya da hepsini Londra'dan almaya uygun bir biçimde tutmuştur (Pressnell, 1978, 67).

1870-1914 yılları arasında Londra merkezli bir küresel sermaye piyasası ortaya çıkmıştır. Birçok ülke için bu sistem güvenilir ve istikrarlı bir yapı arz etmiştir. Bu sistemde ülkeler arası faiz oranları yakınlaşma göstermiş, böylece sermaye akımları yükselmiştir. Sadece sermaye piyasaları değil aynı zamanda mal ve işgücü piyasalarında da küreselleşme eğilimi görülmüştür (Obsfeld, Taylor, 2002, 4). İngiltere'de yaşanan Sanayi Devrimi öncelikle pamuklu dokumada(1780-1830) sonrasında ise buhar gücünün kullanımında(1830-1870) kendisini göstermiş ve diğer

alanlara yayılmıştır. İngiltere'nin ulaşım alanlarını genişletmesiyle birlikte ürettiği mallar için yeni pazarlara ulaşabilmesi olanaklı hale gelmiştir. Sanayileşmenin kazandırdığı fayda ile birlikte İngiltere dünya üzerinde büyük bir güç elde ederek hükmeden ülke konumuna gelmiştir. İngiltere 19. Yüzyılın ikinci yarısında dünya toplam ihracatında payının yüksek olması dolayısıyla dünyanın önde gelen ticaret ülkesidir. 1860-1914 yılları arasında dünya ticaretinin %60 kadarı sterlin cinsinden olduğu düşünülmektedir. Örneğin yurtdışı borçlanma senetlerine yatırım yapmak isteyen yatırımcılar Londra piyasasının güvenli, konvertibl ve likit olması sebepleriyle sterlin almaktaydılar. Bu sebepler sterlinin geniş kullanım olanağı bulmasına ve uluslararası para olma statüsünü kazanmasına sebep olmuştur. 1899 yılında sterlinin uluslararası rezerv içindeki baskın konumu ise Şekil 1'de gösterilmektedir. İkinci şekilde ise yaklaşık 25 yıl içerisinde sterlinin rezerv kompozisyonu içerisinde güç kaybettiği fakat yerini yitirmediği görülmektedir. İngiltere 1917 yılında altın ihracatını ve eritilmesini kısıtlamıştır. Bu dönemde 1. Dünya Savaşı'nın etkileri yaşanmaktadır (Özdemir, Özyiğit, 2018, 83; Eichengreen, 2005, 4-8).

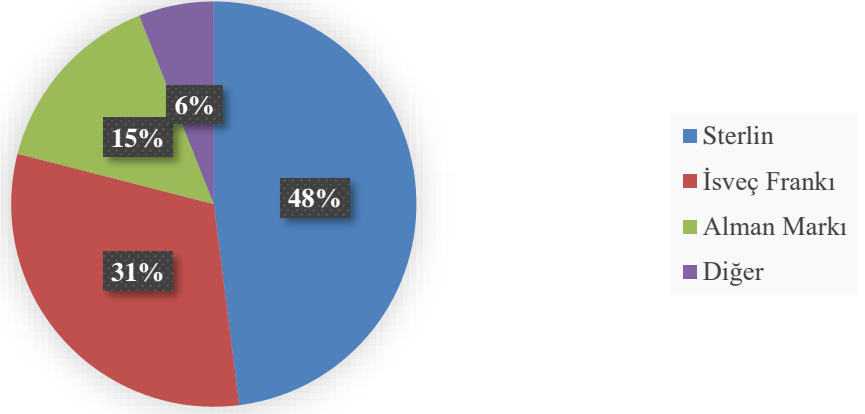


**Şekil 1: Rezerv Para Birimleri Kompozisyonu (1899)**

---

Lindert, P.r. 1969. Key Currencies and Gold, 1900-1913. **Princeton Studies in International Finance**. s. 24'den aktaran Eichengreen, Barry. 2014. International Currencies Past, Present and Future: Two Views from Economic History. **Bank Of Korea WP**: 6.





**Şekil 2: Rezerv Para Birimleri Kompozisyonu (1913)**

Lindert, P.r. 1969. Key Currencies and Gold, 1900-1913. **Princeton Studies in International Finance**. s. 24'den aktaran Eichengreen, Barry. 2014. International Currencies Past, Present and Future: Two Views from Economic History. **Bank Of Korea WP**: 6.

1929 yılında ülkelerin bulundurduğu dolar rezervi sterlini geçmiş, toplamı ise bulunduran rezerv kompozisyonunun %97'sine tekabül eder hale gelmiştir (Eichengreen, Flandreau, 2008, 12). Ayrıca ABD'nin altın rezervi ile İngiltere'nin altın ve dolar rezervleri karşılaştırıldığında, ABD'nin güçlü konumu aşağıdaki tablodan görülmektedir (veriler milyon dolar cinsindedir).

**Tablo 3: ABD-İngiltere Rezervleri (1928-1958)**

	1928	1932	1938	1947	1949	1953	1957	1958
ABD Altın Rezervi	4.1	4.0	14.6	22.9	24.6	22.1	22.9	20.1
İngiltere Altın ve Dolar Rezervi	0.7	0.6	2.9	2.2	1.8	2.5	2.4	3.1

Triffin, Robert. 1960. **Gold and Dollar Crisis**. Yale Üniversitesi Yayınları: 61.

Birinci Dünya Savaşı altın standardını büyük ölçüde etkilemiştir. Savaş nedeniyle ülkelerin para basarak ihtiyaçlarını karşılamaya çalışmaları ve rezerv para konumunda olan sterline duyulan güvenin İngiltere'nin açık vermesiyle yıkılması durumun temel sebebi olmuştur. Savaş sona erdikten sonra ülkeler tekrar altın standardına dönmeyi

denemişlerse de 1929 yılı Büyük Buhran'ı, savaş sonrasında yaşanan yüksek enflasyon oranları ve İngiltere'ye duyulan güvenin sarsılarak birçok rezerv paranın ortaya çıkması nedenleriyle bu mümkün olmamıştır (Çağlar, Dışkaya, 2018, 7-8). Bu sebepler sterlinin elde ettiği başarıyı 1914-1944 yılları arasında sürdürememesine zemin hazırlamıştır. İki dünya savaşı ve Büyük Buhran ekonomik ve siyasi açıdan devletlerarası kopukluklara sebep olmuştur. Para krizlerinin önlenmesi ve altın rezervlerinin korunması amacıyla ülkeler sermaye korumacılığını esas alan yöntemlere başvurmuşlardır (Altınay, Akıncı, 2018, 6).

### **2.3.1. Bretton Woods Dönemi**

1939 yılında başlayan ve 1945 yılına kadar devam eden İkinci Dünya Savaşı'nın etkisiyle birlikte İngiltere gücünü daha çok kaybetmiş ve ABD'ye borçlanmıştır. Bu dönemde ABD ise askeri üstünlük ve kaynak üstünlüğü ile ön plana çıkmıştır. ABD, savaş sonrası ekonomileri çok zayıflayan Avrupa ülkelerine Marshall Planı ile Japonya'ya Dodge Planı ile yardımlarda bulunmuştur. 1944 yılında ABD'nin Bretton Woods kasabasında 44 ülke temsilcisi oldukça yıpranmış olan uluslararası para sistemini toparlamak amacıyla bir araya gelmişlerdir (Kuruç, 2016, 10-13). Burada uluslararası para sistemine yönelik iki önemli öneri sunulmuştur. Bunlardan ilki İngiltere'den Keynes'in önerdiği plandır. Keynes'e göre ödemeler dengesi fazlası veren ülkelerin fazlası eritilerek dünya ekonomisinde daha dengeli bir noktaya ulaşılabilir. Ayrıca 'Bancor' adı verilen uluslararası bir para birimi oluşturularak ülkeler arası işlemlerin bu para biriminden yapılması gerektiğini ifade etmiştir. Bancor'un paritesinin altın cinsinden olması gerektiğini, ülkelerin altın rezervleriyle Bancor alabileceklerini, fakat Bancor'u altın almak için kullanamamaları gerektiğini savunmuştur. Bunların yanı sıra IMF'nin ABD Başkent'i Washington'da kurulmasının ABD etkisinde bir IMF oluşturacağı endişesiyle Birleşmiş Milletler'in merkezi olan New York'ta kurulmasını önermektedir. Daha Avrupa yanlısı diyebileceğimiz Keynes planının karşısında ise White Planı vardır. Bu plan, ABD ekonomisinin gücünü uluslararası para sistemine yansıtmak isteyen bir plandır. Birleşmiş Milletler İstikrar Fonu'nun ve Dünya Bankası'nın kurulmasını önermektedir. Milletler İstikrar fonunda tutulan paraların dış ödeme gücü çeken ülkeler için kullanımı öngörülmüştür. White Planı sabit ve istikrarlı bir kur sistemi kurulmasından taraftır. Yalnızca yapısal olarak dış açık veren ülkeler kur ayarlaması yapabilmeydi. Bu plana göre para sistemi altına dayandırılmıyordu. Sonuçta Keynes Planı seçilmemiş ve dünya para sistemi

White Planı esas alınarak oluşturulmuştur (Dinç, Nesil, 2015, 62). Sistemin kabulü ile birlikte İngiltere yerini ABD'ye bırakmış, dolar başat uluslararası rezerv para statüsüne yükselmiştir. Altın standardının devamlılığını içeren bu anlaşmada dolar altının yerini almış, ülkeler paralarını dolara endekslerken dolar altına endekslenmiştir. Böylece yeni düzende rezerv para statüsünü kazanan dolar artık kreditor para birimi olmuştur.

Bretton Woods Anlaşması ile birlikte IMF yani Uluslararası Para Fonu kurulmuş, bu fonun ödeme güçlüğü çeken ülkelere borç vererek yardımcı olması hedeflenmiştir. Eğer ülke kalıcı olarak ödemeler bilançosunda sorun yaşıyorsa parasının belirli bir bantta devalüe edilme olanağı bulunmaktaydı. Böylece kur sisteminde ortaya çıkan aksaklıklar giderilerek ülkeler için istikrarlı bir yapının oluşturulması istenmiştir. Bretton Woods Anlaşması ile birlikte kurulan bir diğer kuruluş ise Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası, şimdiki adıyla Dünya Bankası'dır. Dünya Bankası'nın birincil amacı uzun vadeli kalkınma programları için fon sağlamak olarak belirlenmiştir (Öztürk, 2006, 36-37). IMF politikaları ilk başlarda Avrupa ülkelerine maddi destek sağlamaktayken sonrasında istikrar ve uyum politikaları adı altında politikalarını geliştirmekte olan ülkelere uygulayarak bu ülkelere borç veren bir kurum olmuştur. Bretton Woods'un çöküşüyle birlikte kurların serbest hale gelmesiyle kur ayarlanması gereksizleşmiştir. Böylece IMF'nin rolü ödemeler dengesinin etkinliği için üye ülkelerin kur politikalarını yakından takip etmek olmuştur (Özkaya, 2009, 104-105).

BW (Bretton Woods) öncesi uluslararası politikaların korumacılık yönünde olmasının ticari ve ekonomik gelişmeyi olumsuz etkilemesi, uluslararası ticaretin gelişimi, gümrük tarifelerinde indirim yapılması kısacası uluslararası dayanışmanın ortaya çıkarılması amacıyla 24 ülkenin katılımıyla GATT (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması) kurulmuştur. 1994 yılında Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'ne dönüştürülmüştür (Oğuz, 2004, 13).

Bretton Woods Sistemi ile hedeflenenler şu şekilde özetlenebilir:

- 1) Uluslararası para sisteminde gücünü kaybeden sterlinin yerine altına endeksli yeni bir rezerv para birimi getirebilmek.
- 2) Uluslararası kurumlar kurulmasını sağlayarak parasal sistemdeki dengesizlikleri gidermek.
- 3) Dünya ticaretinin liberalleşmesini sağlamak.

**Tablo 4: Dolar-Altın Stoğu (1949-1959)<sup>1</sup>**

	Altın	Dolar	ABD Altın Stoğu	Yabancı Ülkelerin Altın Stoğu	Yabancı Ülkelerin Dolar Stoğu
1949	35,055	8,226	24,563	9,041	6,409
1950	35,498	10,197	22,820	11,184	8,393
1951	35,664	10,173	22,873	11,261	8,271
1952	35,968	11,719	23,252	11,024	8,271
1953	36,396	12,739	22,091	12,603	9,864
1954	37,056	14,019	21,793	13,523	10,825
1955	37,716	15,230	21,753	14,155	11,895
1956	38,246	16,433	22,058	14,496	13,028
1957	38,960	16,600	22,857	14,923	14,861
1958	39,851	17,637	20,582	17,937	15,598
1959 Mart	40,073	18,250	20,486	18,216	16,052
1959 Haziran	40,332	20,055	19,746	18,677	16,776
Değişim	+4,796	+9,411	-3,981	+8,896	+9,189

Triffin, Robert. 1960. **Gold and Dollar Crisis**. Yale Üniversitesi Yayınları: 6.

Yukarıdaki tabloda Triffin'in Federal Rezerv Bülteni'nden elde ettiği veriler milyon dolar cinsinden gösterilmektedir. BW döneminin 1949-1959 yılları arasında dünyada rezerv olarak altın ve dolar bulundurulması artmış, fakat dolar altına oranla daha hızlı artış göstermiştir. Öte yandan süreç içerisinde diğer ülkelerin altın ve dolar stoğu artarken ABD'nin altın stoğunda düşüş yaşanmıştır.

1958 yılından 1970'li yıllara kadar ABD ekonomisi ödemeler dengesi açığı vermiştir. Bu açığın sebebi yaşanan yüksek miktarda sermaye çıkışlarıdır. Bretton Woods sürecinin ilk yıllarında ABD altın rezervi dünya rezervinin üçte ikisi iken bu oran 1959 yılına gelindiğinde yarıya düşmüştür. 1964 yılında ise ABD dünyanın geri kalanından daha az altına sahip hale gelmiştir. ABD'nin yurtiçi ihtiyaçları önceleyerek genişlemeci para politikasına sahip olması, 1965 yılında Fransa'nın dolarlarını altına çevirmesi ve gelecek yıllarda Fransa ve İngiltere'nin bu tarz bir tutumu tekrar etmek istemeleri, Vietnam Savaşı ve nihayetinde Nisan 1971'de ABD'nin ilk defa ticaret

---

<sup>1</sup> Altın tahminleri altın ve dolar varlıklarından dolar varlığının çıkarılmasıyla elde edilmektedir. ABD altın stoğu yalnızca yabancı ülkelerin dolar varlıklarından fazladır, uluslararası kuruluşlarınkinden fazla değildir.

açığı vermesi ABD'nin dolar altın konvertibilitesi üzerinde baskıyı arttırmıştır. 15 Ağustos 1971 yılında ABD'nin altına dayalı kur sistemine bağlılığına ara verdiğini açıklamıştır (Cömert, 2016, 123-125). 1971 yılı sonunda yapılan konferansta ise kur değerlerinin yeniden düzenlenmesi amacıyla 1 ons altın 35 dolardan 38.2 dolara yükseltilmiştir. Aynı zamanda dolar %8 devalüe edilmiştir. Bretton Woods Sistemi'nin ilk aşamalarında dolara karşı %1 oynaklığı kabul edilen para birimleri için bu oran %2.25'e yükseltilmiştir. Ülkeler kurlarını daha gevşek hale gelen bu aralıkta tutmaya çalışmışlardır. Değişen yeni sabit kurlar 1973 yılının Şubat ayına kadar sürdürülmüş fakat 1 ons altının 42.22 dolara yükseltilmesi sebebiyle dolar yeniden devalüasyona uğramıştır. Yaklaşık bir ay gibi çok kısa bir süre sonra sistemin tamamen dalgalanmaya bırakılmasıyla birlikte Bretton Woods Sistem'i tamamen çökmüştür (Mumcu, 2007, 20).

Tablo 5'ten izleyebileceğimiz gibi 1881-1913 yılları arasını kapsayan altın standardı dönemi, 1919-1938 iki dünya savaşı arası dönem, 1946-1970 BW dönemi ve 1974-1989 dalgalı kur dönemi seçili ortalama makro değişkenler üzerinden gösterilmektedir. İngiltere'de yaşanan enflasyon oranlarının seyri BW ve dalgalı döviz kuru döneminde artış göstermiştir. ABD'nin enflasyonunda da artış olmasına rağmen İngiltere ile kıyaslandığında daha istikrarlı bir ekonomik performans sergilediği görülmektedir.

Öte yandan Bordo'nun ortaya koymuş olduğu ayrıntılı çalışmada enflasyon oranlarına yönelik olarak dalgalı kur döneminden ve iki dünya savaşı arasındaki döneminden ziyade klasik altın standardı döneminde ve BW döneminin 1959-1970 arası yıllarında ülkeler arasında (ABD, İngiltere, Almanya, Fransa, Japonya, Kanada ve İtalya'nın dâhil olduğu) yakınsama saptanmıştır. ABD ve İngiltere'ye paralel olarak diğer ülkelerde de BW döneminde genel olarak ülkelerin kişi başına GSMH (Gayrisafi Milli Hasıla)'leri yüksekken 1959-1970 ve savaşlar arası dönemde en düşük performanslar sergilenmiştir. Parasal büyüme açısından ABD İngiltere'ye göre daha fazla para artışı yaşamışken İngiltere'nin dalgalı döviz kuru zamanında agresif büyümesi göze çarpmaktadır. Tüm ülkeler ele alındığında ise para artışı Birinci Dünya Savaşı sonrasında çok hızlı olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca bu üç makroekonomik göstergede standart sapma değerleri kıyaslandığında 1959-1970 arası dönem değerinin en düşük olduğu görülmektedir. İngiltere ve ABD arasında kısa dönem faiz oranlarının BW döneminde, uzun dönem faiz oranlarının ise savaşlar arası dönemde yakınsadığı

görülmektedir. Reel faiz oranlarına bakıldığında kısa dönem için yakınsama savaşlar arası döneme tekabül etmekten uzun dönemde ise BW dönemindedir. Nominal döviz kurlarının en düşük ortalama değişim oranları ve değişim oranları arasındaki en az sapma 1959-1970 ve altın standartları dönemlerinde gerçekleşmiştir. BW'nin ilk dönemi diyebileceğimiz 1944-1959 dönemleri arasında ise döviz kurları neredeyse dalgalı kurlar kadar değişim göstermiştir. Bunun sebebi ise 1949 yılında yapılan devalüasyonlar olarak görülmektedir. Bu dönemde ABD hariç ele alınan tüm ülkeler devalüasyon yapmışlardır. ABD ve İngiltere kıyaslandığında aynı dönemde İngiltere'nin reel döviz kurunun ABD'ninkinden fazla olduğu görülmektedir. Reel döviz kurları da tıpkı nominal kurlar gibi birincil olarak BW'nun ikinci döneminde ve ikincil olarak altın standardı döneminde en düşük kur değişimlerine sahne olmuştur. En yüksek değişim oranı ise dalgalı kur döneminde ortaya çıkmıştır. Bordo, BW'nin ikinci döneminde sergilenen çok iyi performansın, olumlu olan gidişattan, ağırlaştırıcı şokların yoksunluğundan veya istikrarlı para politikasından dolayı gerçekleşip gerçekleşmediğinin belirsiz olduğunu söylemekte, sistemin kararlı olup olmadığından şüphe duyduğunu belirtmektedir (Bordo, 1993, 12-28).

Sonuçta BW'nin muazzam istikrarının sebebinin 1960'lı yılların ortalarına kadar ABD'nin sistemin merkezinde yer alarak istikrarlı finansal politikalar takip etmesi ve dünyaya sabit bir döviz kuru sunması, ABD'de ve dünyada yaşanan ekonomik şokların dönemde sınırlı olması veya istatistiklerdeki istikrarın döviz piyasalarındaki olumsuzlukları örtmesi nedenlerinden kaynaklı olabileceğine ulaşmıştır. Ayrıca BW'nin kısa sürme sebepleri olarak altın değişim standardını ve ayarlanabilir çapayı, ABD'nin 1965 sonrasında fiyat istikrarını sürdürememesini ve diğer güçlü ülkelerin kendi çıkarları ile çatıştığında ABD'yi takip etmek konusundaki isteksizliklerini göstermektedir (Bordo, 1993, 83).

**Tablo 5: Makroekonomik Göstergelerle ABD ve İngiltere (1881-1989)<sup>2</sup>**

	ABD	İngiltere
Enflasyon	1881-1913: 0.3 1919-1938: -1.8 1946-1970: 2.4 1974-1989: 5.6	1881-1913: 0.3 1919-1938: -1.5 1946-1970: 3.7 1974-1989: 9.4
Kişi Başına Reel GSMH Büyümesi	1881-1913: 1.8 1919-1938: 0.2 1946-1970: 2.0 1974-1989: 2.1	1881-1913: 1.1 1919-1938: 1.2 1946-1970: 2.1 1974-1989: 1.5
Parasal Büyüme	1881-1913: 6.1 1919-1938: 0.6 1946-1970: 6.3 1974-1989: 8.6	1881-1913: 2.1 1919-1938: 0.8 1946-1970: 3.2 1974-1989: 13.5
Kısa Dönem Faiz Oranları	1881-1913: 4.8 1919-1938: 3.5 1946-1970: 3.4 1974-1989: 8.9	1881-1913: 2.8 1919-1938: 3.0 1946-1970: 4.0 1974-1989: 11.2
Uzun Dönem Faiz Oranları	1881-1913: 3.8 1919-1938: 4.2 1946-1970: 3.9 1974-1989: 10.4	1881-1913: 2.9 1919-1938: 4.1 1946-1970: 5.2 1974-1989: 12.1
Kısa Dönem Reel Faiz Oranları	1881-1913: 4.8 1919-1938: 3.8 1946-1970: 0.3 1974-1989: 2.5	1881-1913: 2.9 1919-1938: 4.2 1946-1970: -1 1974-1989: 1.3
Uzun Dönem Reel Faiz Oranları	1881-1913: 3.7 1919-1938: 4.6 1946-1970: 0.8 1974-1989: 3.9	1881-1913: 3.0 1919-1938: 5.4 1946-1970: 1.1 1974-1989: 2.2
Nominal Döviz Kuru	1881-1913: - 1919-1938: - 1946-1970: 0.7 1974-1989: -	1881-1913: 0.2 1919-1938: 6.8 1946-1970: 2.4 1974-1989: 10.1
Reel Döviz Kuru	1881-1913: 1.7 1919-1938: 6.5 1946-1970: 1.7 1974-1989: -	1881-1913: 2.4 1919-1938: 5.8 1946-1970: 3.5 1974-1989: 9.4

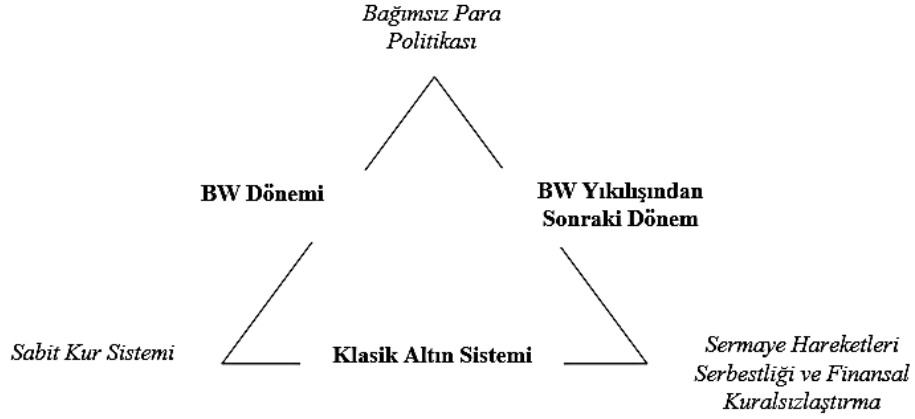
M. D. Bordo, & B. Eichengreen. 1993. **A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform**. University of Chicago Yayınları: 7-11.

<sup>2</sup> Ortalama büyüme oranı, değişkenin doğal logaritmasının sabit ve zaman trendinde olduğu durumda zaman katsayısı olarak hesaplanmıştır. Reel kısa dönem faiz oranı nominal faiz oranından yıllık tüketici fiyat endeksi çıkarılarak hesaplanmıştır. Nominal ve reel döviz kurları mutlak değişim oranlarıdır. ABD için ticaret ağırlıklı nominal ve reel döviz kuru 1960 yılında başlamıştır. Nominal döviz kuru yabancı para biriminin ABD tüketici fiyat endeksi oranına bölünmesi ile elde edilmiştir.

Bretton Woods Sistemi sonrasında ülkeler her ne kadar serbest kur sistemine geçtilerse de dolar tamamen müdahale amacıyla tutulan para ve rezerv para olma fonksiyonlarını yitirmemiştir. 1960'lı yıllara kadar doların değerinde oynaklık ortaya çıkmaması sebebiyle dolar değer saklama özelliğiyle öne çıkmış, böylece ülkeler diğer para birimlerini rezerv olarak bulundurmaktansa yalnızca dolara ağırlık vermişlerdir. Fakat BW yıkılışı sonucunda doların eskisi kadar istikrarlı olmayışı diğer önde gelen para birimleri de dolarla birlikte tutulmaya başlanmasına sebep olmuştur (Abuşoğlu, 1986, 10; McKinnon, 1980, 382-383). Varufakis (2014, 114-115), doların ABD'nin yerel para birimi olduğundan fakat dolar sisteminin diğer ülkeleri yakından ilgilendirdiğinden bahsetmektedir. Doların gücünü tamamen yitirmemesinin sebebi olarak BW süresince birçok ülkenin altın yerine dolar rezervi tutması ve dolar gücünü tamamen yitirse bu ülkelerin de durumdan çok etkileneceklerini anlatmaktadır. Ona göre özellikle yüksek rezerv payına sahip Avrupa ve Japonya'nın doların değer kaybetmesi durumunda ihraç ettiği malların pahalılaşmasından dolayı para birimlerinde değer düşürme yapmaları gerekecek, bu da bağımlı olduğu enerji fiyatlarında ani bir yükselişi beraberinde getirecektir.

1970 yılında SDR sepeti oluşturulmuş ancak 1975 yılında 11 milyar dolarlık SDR tutulurken dolar rezervi 175 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1970-1980 arası dönemde dolarda yaşanan değer kayıplarının da bir sonucu olarak frank, yen ve markın değerleri yükselmiştir. Doların değer kaybı dünya ekonomisinde likiditenin artışına sebep olmuştur. 1973 yılında petrol ülkelerinin fiyat yükseltmesiyle üretim maliyetlerinde artışlar gözlenmiş, üretimini Batı Avrupa ve Japonya'ya göre daha fazla uluslararası hale getirmiş, ABD çokuluslu şirketleri sayesinde yaşanan bu fiyat artışlarından çok daha az etkilenmiştir. Batı Avrupa ülkeleri ve Japonya önemli bir hammadde olan petrole olan bağımlılıklarının dezavantajını yaşamışlardır. BW döneminde uluslararası ticaret hacminin yaklaşık dört kat artmasına karşın üretim üç buçuk kat artmıştır. Bu eşitsizliğin sebebi olarak artan uluslararası likidite yani euro-dolar piyasasının derinleşmesi gösterilmektedir. 1970'lere gelindiğinde ise petrol ülkeleri fiyat artışından doğan gelir fazlasını bahsedilen euro-dolar piyasalarında ve buna ek olarak ABD finans piyasalarında değerlendirmişlerdir (Şişman, 1988, 109-116).





**Şekil 3: Döviz Kuru Sistemleri ve İmkânsız Üçleme**

Cömert, Hasan. 2016. İmkânsız Üçleme'den İmkânsız İkileme'ye: Bretton Woods ve Sonrası Para Politikası. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. c. 34 s.1: 123.

BW Sistemi sona erince serbest kur sistemi ile birlikte finansal piyasalar kuralsızlaştırılmış ve sermaye hareketleri çoğalmış, kontrolleri zorlaşmıştır. Merkez Bankaları yalnızca gecelik faizlerle bu hareketliliği yönetmeye çalışmaktadırlar. Yukarıdaki şekil, imkânsız üçlemeye göre bağımsız para politikası, sabit kur sistemi ve sermaye hareketleri serbestliği aynı anda elde edilemeyeceğini göstermektedir. Buna göre (Cömert, 2016, 115-136);

-Klasik Altın Sistemi'nde ülkeler sabit kur sistemini benimsemişler ve sermaye hareketlerini bağımsız bir şekilde yönetebilmişlerdir. Öte yandan bağımsız bir para politikasına sahip değillerdir.

-BW döneminde ise sabit kur sistemi hala devam etmiş, fakat sermaye hareketleri serbest olmamıştır. Fakat ülkeler bağımsız para politikası uygulayabilmektedir. Bu dönemde merkez bankalarının çoklu araç seti kullanmaları ve yurtiçi sermaye piyasalarının kontrol altında olması bağımsız para politikası uygulanması için önemli olgulardır.

-BW yıkıldıktan sonra sanayileşmiş ülkeler serbest dalgalı sisteme geçmiş ve herhangi bir kura olan bağımlılıkları ortadan kalkmıştır. Ülkeler teoride bağımsız para politikaları ve sermaye hareketleri serbestliğine kavuşmuşlardır. Fakat gerçekte BW sonrasında bağımsız para politikası işlevini yitirmiş, merkez bankaları kısıtlı bir alana müdahale olanağı bulmuşlardır.

Günümüzde ise ülkeler kendi politikalarına yönelik istedikleri kur sistemini kullanmakta özgürdürler. Genel olarak GSMH içerisinde dış ticaret payı büyük olmayan ülkeler serbest kur politikasına daha yakındırlar. Çünkü kur değişimlerinden dış ticaretteki payı büyük olan ülkeler kadar etkilenmezler. Enflasyon da kur serbestliğini/sabitliğini belirleyen önemli bir etkidir. Yüksek enflasyona sahip ülkeler rekabetçi güçlerini koruyabilmek amacıyla para değerlerinin çok oynak olmaması için sürekli diğer ülkelerin para birimlerine göre ayarlama yapmalıdırlar. Bu nedenle enflasyonu yüksek olan ülkelerin dalgalı veya esnek kur sistemlerini belirlemeleri gerekir. Bazı ülkeler için dış ticaret ortaklarında belirli bir ülkenin payı oldukça yüksektir. Bu gibi ülkeler para birimlerini o ülke para birimine bağlayarak ihracat ve ithalatta istikrarı amaçlamaktadırlar. Dış ticaret ortaklarını çeşitlendirmiş ülkeler için bu zordur (Seyidoğlu, 2003, 547-554).

#### **2.4. Uluslararası Rezerv Paranın Avantaj ve Dezavantajları**

Bir ülkenin yerel para biriminin uluslararası olarak kullanılmasının birtakım avantaj ve dezavantajları vardır. Uluslararası rezerv para birimi olan doların sağladığı en büyük faydanın ABD için olduğu düşünülmektedir. Buradaki en büyük fayda senyoraj geliridir. Senyoraj geliri bilindiği üzere paranın maliyeti ile üzerinde yazılı olan değer arasındaki fark anlamına gelmektedir. Böylece uluslararası para birimine sahip olan ülke kendi çıkarları doğrultusunda para basabilir. Örneğin ABD ithalatını finanse edebilmek için para basabilir. Böylece dünyada dolar arzı yükselir. Bu da ABD piyasasında fiyat artışı anlamına gelmekle birlikte uzun vadede uluslararası alanda aynı para arzına bağlı olduğu için dolar fiyatlı ürünlerde fiyat artışına sebep olur. Bu durumda uluslararası para birimine sahip olan ülkenin kendi çıkarlarından önce dünyanın çıkarlarını gözetmesi gerekir fakat bu durum genellikle böyle olmamaktadır. Burada karşımıza Triffin'in ifade ettiği ikilem çıkmaktadır. Bu ikileme göre yerel parası uluslararası hale gelmiş rezerv para birimlerinin sahibi ülkeler kısa vadeli yurtiçi ve uzun vadeli uluslararası amaçlarında çıkar çatışmaları yaşayacaklardır. Triffin bu ikilemin sebebinin yerel para biriminin uluslararası olarak kullanılması olduğunu belirtmiştir (Rozhentsova, 2012, 32-33; Triffin, 1960, 9-10).

Öte yandan senyoraj avantajı büyük cari işlemler açığı verme yeteneği olarak yorumlanmaktadır. Örneğin ABD vatandaşları dolarlarıyla düşük faizden büyük borçlar edinmek istediklerinde bu borçları finanse etmeye gönüllü birçok kişi

bulunacaktır. Ayrıca uluslararası para birimine sahip olan ülkenin ihracatçıları, ithalatçıları, borçluları ve borç verenleri yabancı para birimleri yerine kendi para birimlerinde işlem yapabilirler veya başka ülkelere gittiklerinde para birimlerini çevirmekte zorlanmazlar. Rezerv paraya sahip olmak uluslararası anlamda sahibi ülkeye güç ve prestij kazandırmaktadır. Siyasi ve askeri üstünlük rezerv para birimi olmayla yakından ilişkilidir. Örneğin İngiltere'nin rezerv para statüsünü yitirmesi siyasi ve askeri üstünlüğünü kaybetmesiyle eş zamanlı olmuştur (Subramanian, 2011, 4-6).

Uluslararası rezerv paraya sahip ülke bir takım dezavantajlara da sahip olmaktadır. Bunlardan ilki para birimine duyulan talepte dalgalanmanın yüksek olmasıdır. Bir para biriminin dünyanın her yerinden talep edeni bulunması talepte değişkenliğe sebep olur. Ayrıca sermaye hareketliliği de bunu tetiklemektedir. Merkez bankaları uluslararasılaşmanın parayı kontrol etmeyi zorlaştırdığına dair açıklamalar yapmaktadırlar. Öte yandan bir diğer dezavantaj da paranın ortalama talebinde yaşanan artışın paranın değerlenmesine sebep olarak ihracatta düşüş meydana getirmesi durumudur. 1960 ve 1970'li yıllarda bu sebeple Japon ve Alman Hükümetleri dünya piyasasında daha az rekabetçi hale gelebileceklerinden endişe duymuşlardır. Günümüzde ise aynı problem Çin için söz konusudur. Ayrıca rezerv para birimine sahip olan ülkenin para politikasının yalnızca iç hedeflere odaklanmak yerine küresel piyasayı da hesaba katma gerekliliği de dezavantajlar arasında yer almaktadır (Chin, Frankel, 2005, 6-7).

Öte yandan rezerv para birimi bulunduran diğer ülkelerin de bu konuda bazı avantaj ve dezavantajları vardır. Optimum düzeyde rezerv bulundurmanın nasıl olacağına dair literatürde birçok çalışma mevcuttur. Ülkeler rezerv bulundurmak amacıyla çeşitli maliyetlere katlanmaktadırlar. Maliyetler incelenecek olursa ilki rezerv bulundurmanın fırsat maliyetidir. Ülkeler maddi imkânlarını yatırım, borçlarını ödeme, sosyal fonlar gibi bir kısım faaliyetlere aktarabilecekken rezerv bulundurarak bu imkânlarını daha az getiri elde edebilecekleri piyasalarda değerlendirmektedirler. Dolayısıyla rezerv para bulundurma ve diğer en iyi seçenek arasında kalan farktan dolayı fırsat maliyeti oluşmaktadır. Öte yandan ülkeler bu rezerv oranını belirli bir seviyede tutmak amacıyla da katlanmaları gereken bir maliyet açığı çıkmaktadır. Bu maliyete 'sürekli maliyet' denmektedir. Transfer maliyeti ise rezervleri arttırma durumunda ortaya çıkan maliyettir, bu maliyet her zaman bulunmamaktadır

dolayısıyla geçicidir (Yaman, 2003, 48-50). Rezerv para ayrıca ödemeler bilançosunda ve döviz kurunda oluşabilecek ani farklılıklara müdahale etmek veya dış borç ödemelerinde kullanılmak amacıyla bulundurulur. Böylece kriz durumlarından korunmaya yönelik optimum seviyede rezervin varolması ekonomide güçlülüğün bir göstergesidir (Syzdykova, Abubakirova, 2018, 120).

Rezerv para biriminin sahibi ülke Triffin'in de belirttiği gibi dünyanın gidişatından çok kendi ülkesinin durumunu gözetebilmektedir. Ekonomik gücü siyasi güce dönüşebilmekte ve parasını bir tahakküm aracı olarak kullanabilmektedir. Ekonomik anlamda uluslararası olan rezerv paranın belirli bir ülke veya ülkeler grubunun çıkarlarına hizmet etmesinin diğer ülkeler için zorluk oluşturması kaçınılmazdır. Ayrıca ticari dengeler, spekülasyon hareketlere karşı önlemler veya ülkede oluşabilecek zor zamanlar için kısacası global dünyaya entegre olabilmek amacıyla ülkeler rezerv bulundurmalarıdır. Örneğin yabancı yatırımcıların bir ülkeden paralarını çekmek isteyecekleri siyasi, sosyal veya iktisadi anlamda kötü bir gidişatın oluşması döviz kıtlığı oluşturacağından yerel para hızla değer kaybedebilir. Bu durumda hükümetler yerel paranın değerini korumak için ekonomiye döviz sürmeyi isteyebilirler. Bunu rezervleri sayesinde yaparlar.

### **3. KÜRESELLEŞME VE ABD DOLARI HÂKİMİYETİ**

Küreselleşme, son 30 yıldır sıklıkla kullanılan ve anlamı üzerinde hem fikir olunamamış bir kavramdır. Literatürde ilk defa Marshall McLuhan tarafından elektronik iletişimin artmasıyla dünyanın ‘Küresel Köy’ haline geleceğini yazmasıyla kullanılmıştır (McLuhan, 1962, 21). Küreselleşme, farklı halklar, gruplar ve milletlerin birbirlerine bağımlı hale gelmesiyle giderek daha da tekleşen bir dünyada yaşanması anlamına gelir. Küreselleşme, genellikle ekonomik yönü ağırlıklı konuşulan bir kavramdır fakat ekonomik faktörlerin yanı sıra politik, sosyal ve kültürel faktörleri de içermektedir. Küreselleşme bilgi ve iletişim teknolojilerinin gelişimi, ekonomik ve siyasi faktörlerin etkisiyle yükselişe geçmiştir. Küresel üretim süreçleri, uluslararası iş gücü dağılımı, çok uluslu şirketler, küresel finans piyasalarının elektronik entegrasyonu, küresel sermaye akışlarında yaşanan artış, ürün ve hizmet çeşitliliğinin artışı ve dünya ticaretinin kapsamı gibi ekonomik konular küreselleşme ile yakından ilgilidir (Giddens, 2006, 50). Bu bölümde tezin hedefi doğrultusunda küreselleşmenin ekonomik yönü üzerinde durulacak, küreselleşme ile birlikte doların daha geniş bir hegemonya olanağı bulup bulmadığı incelenecektir.

#### **3.1. Küreselleşmenin Boyutları**

Küreselleşme, birçok sosyal bilim alanının araştırma konusudur. Küreselleşme, planlanmadan oluşan ve kendine has dinamikler içeren dolayısıyla yönetilemeyen bir süreçtir. Kapitalizmin geldiği yeni bir düzey olmakla birlikte ekonomide ortaya çıkan yeni büyük ölçekli krizlere dayanarak ABD’nin de küreselleşme üzerinde kontrol sahibi olduğu söylenemez (Yay, 2015: 322). Giddens’in de belirttiği gibi çok yönlü bir kavram olan küreselleşmenin, doğru kavranması amacıyla ekonomik boyutları dışında yer alan boyutların da incelenmesi gerekir. Siyasi, kültürel ve ekonomik küreselleşme, küreselleşmenin ele alacağımız üç boyutudur. Bu üç boyutu da etkileyen en önemli gelişme teknoloji olmuştur. Teknolojik gelişme sayesinde ulaşım, iletişim gibi sektörlerde yaşanan hızlı değişim, kültürlerin, siyasetin, ekonomik yapının değişmesinde önemi bir rol oynamıştır. Örneğin, ulaşım uluslararası ticaretin

gelişiminde ve entegrasyonunda muazzam bir önem arz ederken, sosyal medya araçları kültürler üzerinde büyük bir etkiye sahiptir.

Ekonomik, siyasi, kültürel boyutlarıyla küreselleşme, uluslararası düzeyde benzeşmeyi, yakınlaşmayı, birleşmeyi ve dönüşümü aramaktadır (Yay, 2015, 322).

### **3.1.1. Küreselleşmenin Ekonomik Boyutu**

Küreselleşmenin en çok tartışılan boyutu ekonomik boyuttur. Küreselleşme ile ekonomik serbestleşme birbirleri ile iç içe geçmiş kavramlardır. İkinin birbirini desteklediğini söylemek mümkündür. Ekonomik ulusal sınırların azalışı, sermaye dolaşımının artışı, çok uluslu şirketlerin faaliyetleri, uluslararası ekonomik kuruluşların ortaya çıkması ülkelerin yerel politikalar uygulamasını zorlaştırarak daha entegre bir dünyaya sebebiyet vermiştir (Köse, 2003, 10-11). Teknolojinin yeni olanaklar sunmasıyla uluslararası çevrenin değişimi; mal, sermaye ve emek piyasalarının entegre hale gelmesi; zamanla bu piyasalardaki fiyatlar ve kalitenin yakınsaması ve ulusların ekonomik politikalarının benzeşmesi, küreselleşmenin ekonomik yönüdür (Yay, 2015, 322).

Ekonomik küreselleşme, birçok farklı aşamaya sahiptir. Uluslararası ticareti düzenleyen ve serbestleşmesine yönelik adımlar içeren GATT (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması)'ın 1947'de imzalanmasıyla birlikte ticari küreselleşme sürecinin başladığını söylemek mümkündür. Günümüzde GATT'ın yerini DTÖ (Dünya Ticaret Örgütü) almış bulunmaktadır. Ticarete yaşanan küreselleşmenin yanı sıra ortaya çıkan bir diğer ekonomik küreselleşme çeşidi ise başlangıcı 1945 yılı sonrasına dayanan, üretimin çok uluslu şirketlerle birlikte sınır ötesine genişlemesidir. Yurtiçi ve dünya piyasalarının bütünleşmesi ise ortaya mali anlamda bir küreselleşmenin varlığını koymuştur. Kota ve tarifelerin serbestleşmesiyle uluslararası sermayenin canlanması birbirini izlemiştir. Mali küreselleşme 1980 yılı sonrasında ortaya çıkan bir gelişmedir (Seyidoğlu, 2003, 189-190).

20. yüzyılın ikinci yarısının ilk evrelerinde geri kalmış sanayilere yönelik korumacı politikalar ve devletin rolü ikinci plana itilmiş, 1980'lere gelindiğinde devlet ekonomik büyümenin önünde engel olarak görülmüş, 1990'larda sermayenin serbestleşmesi savunulur hale gelmiştir (Rodrik, 2011, 142-143).

1989 yılında Williamson Latin Amerika ülkelerinin kalkınmasına yönelik ortak uygulamaları Washington Uzlaşısı olarak tanımlamış, böylece yeni bir süreç

başlamıştır. Washington Uzlaşısı, on adet politika önerisi içermektedir. Bunlar mali disiplin, kamu harcama önceliklerinin yeniden sıralanması, vergi reformu, faiz oranlarının serbestleştirilmesi, rekabetçi döviz kuru, ticari serbestleşme, doğrudan yabancı yatırımların serbestleştirilmesi, özelleştirme, deregülasyon ve mülkiyet haklarının güvenceye alınmasıdır. Fakat zamanla terimin kullanımı çeşitlenmiştir. Terim, BW kurumlarının bulunduğu ülkelere uyguladığı politikalara ve hatta ABD'nin takındığı tutuma, 1990'ların ortasında IMF tarafından sermaye hesaplarını serbestleştirmeye ve neoliberalizme eş anlamlı olarak kullanılmıştır. Fakat Williamson bu kullanımları eleştirmektedir ve kendi kullanımından saptığını belirtmektedir. (Williamson, 2004, 1-8)

Williamson'un kullanımından farklılaşmış bir biçimde yayılan Washington Uzlaşısı, fakir ülkelerin neden fakir olduklarını bu maddelerle çelişen yönleri sahip olmaları nedeniyle olduğunu savunan taraftarlar edinmiştir. Yalnızca ticaretin önündeki engelleri kaldırmak gibi bir öneri diğer etkenlerden bağımsız olarak işe yarar görülmeye başlanmıştır. Öte yandan ithal ikameci uygulamalar yürüten ekonomilerin küresel ekonominin avantajlarını elde edemediğinden ve devletin rolünün fazla olmasından dolayı kalkınamadıkları yönünde görüşler savunulmuştur. Fakat aslında ithal ikameci politikaların uygulandığı dönemlerde ülkeler yüksek büyüme rakamları elde etmişlerdir. Konsensüsü esas alan çoğu ülkelerinse büyüme rakamları düşük gerçekleşmiştir. Sonradan Washington Uzlaşısı'nın uygulamalarının olumsuz sonuçları nedeniyle kapsamı genişletilmiştir. Fakat Rodrik, birçok ülkenin kendine özgü özellikleri olduğuna ve bu tip politikaların hep aynı reçeteler sunduğuna değinmekte ayrıca bu politikaların birçok ülke için küreselleşme sürecini daha sancılı hale getirdiğini ifade etmektedir. (Rodrik, 2011: 143-152, 156).

### **3.1.2. Küreselleşmenin Siyasi Boyutu**

Günümüzde artık siyasi hamlelerin iç politika/dış politika nezdinde atılmasından ziyade daha bütüncül atıldığı görülmektedir. Dünyanın entegre bir hal almasından önce yurt dışı olarak nitelendirilebilecek problemler (uyuşturucu ticareti, insan kaçakçılığı, salgın hastalıklar, kara para aklama gibi) bugün yurt içine sığması çok muhtemel bir hale bürünmüştür. Dünya siyasetinde ulus devletlerin müdahale alanı kısıtlanmış, ayrıca ortaya ulus-üstü kurumlar çıkmıştır (Bayar, 2008, 27-28). Küreselleşme ile birlikte siyasi alanda demokrasi anlayışının temel bir gereklilik olarak savunulduğu görülmektedir. Devletler için insan hakları ve demokrasi yalnızca

kendi iç meseleleri olmaktan çıkarak uluslararası alanda müdahaleler yapılmaya başlanmıştır. Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi, AB, Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı ve Avrupa Konseyi bu müdahalelerde rol oynamaktadır (ÖİK, 2000, 56, 66).

### **3.1.3. Küreselleşmenin Kültürel Boyutu**

Teknolojik gelişimle birlikte kültürler arası diyalogun artması kaçınılmaz olmuştur. Kültür, yerellikten uzaklaşan ve dünya kültürü haline gelen bir seyir izlemektedir. Aynı lezzetlerin yemek kültürü olarak birçok ülkede benimsenmesi, yaşam tarzının gün geçtikçe benzeşmesi, giyim tarzlarının benzer modalar tarafından oluşması küreselleşmenin kültür üzerinde ciddi boyutlara sahip olduğunun göstergelerindedir.

## **3.2. Küreselleşme Sürecinin Ana Aktörleri**

İkinci Dünya Savaşı'nın ardından sermaye dolaşımını arttırarak uluslararası kısıtlamaların kaldırılması yönünde adımlar atılmıştır. ABD'nin himayesinde kurulan üçlü sacayağı olarak anılan IMF, Dünya Ticaret Örgütü ve Dünya Bankası liberalleşen uygulamalarıyla birlikte küreselleşme sürecinin ivme kazanmasını sağlamışlardır (Kıvılcım, 2013, 4). Ayrıca çok uluslu şirketlerin de küreselleşme sürecinde karşılaşılan ana aktörlerden biri olduğunu, serbestleşen ticaret ve sermaye ortamında daha geniş alana yayılma olanağı bulduklarını söylemek mümkündür. Bu alt bölümde küreselleşme sürecinde ana aktörler olarak anılan çok uluslu şirketler, IMF, Dünya Bankası ve Dünya Ticaret Örgütü incelenecek, bu kurumların küreselleşmenin yanı sıra uluslararası rezerv para ile olan irtibatları irdelenecektir.

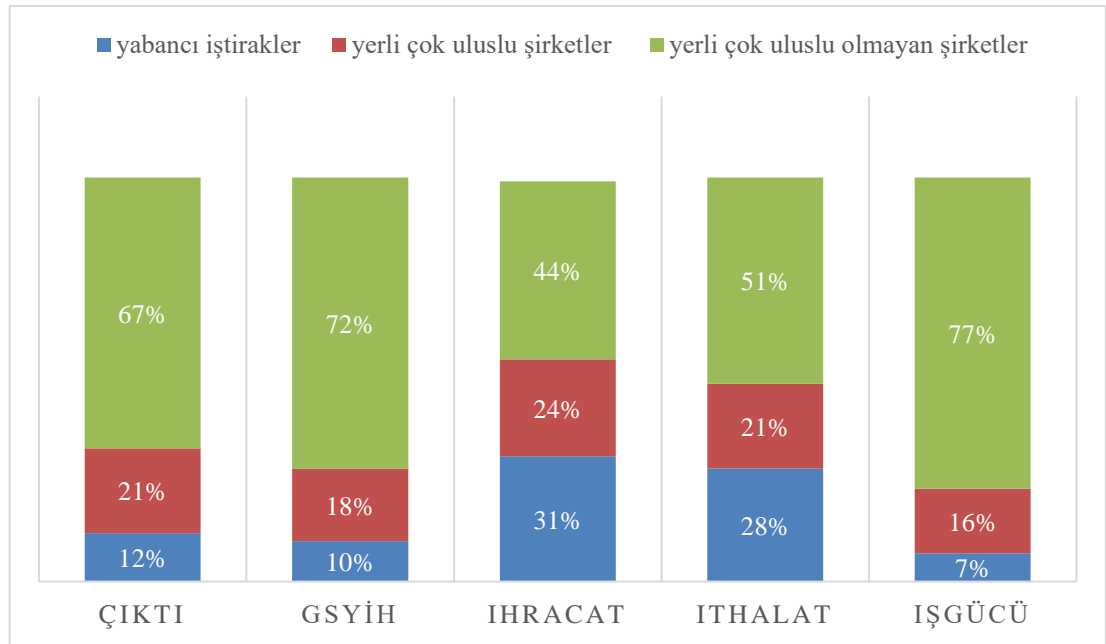
### **3.2.1. Çok Uluslu Şirketler**

Çok uluslu şirketler kaynaklarını ulusal sınırın dışına taşıyabilecek bir organizasyon kurarak küresel maksimizasyon sağlayan şirketlerdir. Çok uluslu şirketler küreselleşme sürecinin hızlanmasında katkı sağlayan etkenler olarak görülmektedirler. 2. Dünya Savaşı'ndan sonra üretim sistemlerinde yaşanan gelişmeler neticesinde şirket sayısı artmış ve ticaret ağının gelişimi ile birlikte şirket yapıları yerelden uluslararası alana doğru kaymıştır. Günümüzde çok uluslu şirketlerin faaliyet alanları oldukça geniştir (Dinçer, Yüksel, 2019, 196, 201-202).

Çok uluslu şirketlerin özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra gelişimi ile birlikte sayılarında da muazzam artışlar görülmüştür. 1990'lı yıllarda dünyada yaklaşık 37.000 çok uluslu şirketin ve 170.000 bağlı yabancı kuruluş saptanmıştır. Bunların 33.500



tanesi gelişmiş ülkelere dayanan ana kuruluşlardır (UNCTAD, 2007: 3). 2004 yılına gelindiğinde ise dünya genelinde çok uluslu şirket sayısı 77.000'e ulaşmış, bağlı yabancı kuruluş sayısı ise 770.000'in üzerine çıkmıştır. Bunların 20.000'inden fazlası gelişmekte olan ülke temellidir. Uluslararası üretim payları açısından yabancı kuruluşların dünya GSYİH'sine ekledikleri katma değer oranı 1990 yılında %7 iken 2005 yılında artarak %10 olduğuna ulaşılmıştır (UNCTAD, 2006: 10). Çok uluslu şirketler 2014 yılına gelindiğinde dünya ihracatının yarısını, ithalatının %49'unu, GSYİH'sinin yaklaşık %28'ini karşılar duruma gelmişlerdir. İşgücünün %23'ü bu şirketler tarafından istihdam edilmektedir (OECD, 2018: 6). 2018 yılında OECD (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)'nin yaptığı çalışmada 2014 yılında küresel ekonomide çok uluslu şirketlerin küresel ekonomiye sağladığı çıktı, GSYİH, ihracat, ithalat ve istihdam verileri aşağıda verilmektedir.



**Şekil 4: Küresel Ekonomide Çok Uluslu Şirketler (2014)**

OECD. 2018. Multinational Enterprises in the Global Economy: Heavily Debated but Hardly Measured: 7. <https://www.oecd.org/industry/ind/MNEs-in-the-global-economy-policy-note.pdf>. [05.05.2020].

Çok uluslu şirketlerin yıllık satışları ile ülkelerin GSYİH'leri kıyaslandığında ÇUŞ (Çok Uluslu Şirket)'lerin birçok ülkeden yüksek meblağlar elde ettikleri, ülkelere rakip hale geldikleri görülmektedir. ABD'ye ait Walmart Şirketi'nin 2019 yılında 514 Milyar dolar olan getirisi ile ülkelerin GSYİH rakamları karşılaştırıldığında birçok

ülkeden fazla kazanca sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca piyasa değerine göre en büyük on şirket ABD şirketleridir (IMF, 2019; Ventura, 2019).

ABD küresel ekonomide güçlü çok uluslu şirketlere sahip olmasıyla az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler üzerinde tahakküm imkânı bulabilmektedir. Örneğin sıcak para aracılığıyla ekonomileri etkileyebilmektedir. Ayrıca ÇUŞ'ların birleşerek tekel güç bulundurmaları da onları uluslararası alanda güç aktörleri haline getirmektedir. Bu onlara küreselleşme sürecinde yaşanan olaylarda değişim ve dönüşümlerde söz sahibi olma olanağı vermektedir. Öte yandan çok uluslu şirketlerin siyasi iktidarlarla birtakım yakınlıklar kurmaları vasıtasıyla politik meselelerde etkili olmaya çalıştıklarından bahsedilmektedir (Özkan, 2006, 21, 90-91).

Bretton Woods Sistemi'nin çöküşüyle beraber ülkeler liberal politikalara doğru kaymışlardır. Liberal politikaların artışıyla uluslararası ticaret ve sermaye politikalarında yaşanan değişiklikler küreselleşme sürecinin hızlanmasına, artan ticaret ve sermaye akımlarına, finansal entegrasyona zemin oluşturmuştur. Ayrıca Sovyetler Birliği'nin 1991 yılında çökmesiyle birlikte dünya iki kutupluluktan tek kutupluluğa evrilmiştir. ABD oluşan tek kutuplu dünyanın küresel gücü haline gelmiş, sosyal, siyasi, kültürel ve ekonomik alanlarda dünya üzerinde güç sahibi ülke olmuştur.



**Şekil 5: ABD'nin Küresel Güç Haline Geliş Süreci**

### 3.2.2. IMF ve Dünya Bankası

Bretton Woods Anlaşması ile birlikte kurulan IMF ve Dünya Bankası, altına dayalı sabit bir dolar kuru olmasına öncülük eden kurumlardır. IMF ve Dünya Bankası'nın kuruluş amaçları finansal destek sağlayarak İkinci Dünya Savaşı'nın ardından Avrupa'da ortaya çıkan ekonomik sorunları giderebilmek ve dünyayı ekonomik bunalımdan kurtarabilmektir (Göngen, 2013, 125). 1930'lu yıllarda Büyük Buhran'ın ortaya çıkardığı küresel bunalımı Keynes talebin eksikliğine bağlamıştır. Ona göre para politikası yetersiz olduğunda maliye politikalarına başvurulabilinmeliydi. Bunun

yöntemi ise harcamaların arttırılması veya vergilerin düşürülmesi idi. IMF, küresel toplam talebin korunması, gerekirse ülkelere likidite sağlanması, onları ekonomik çöküşten kurtarması, kısacası 1930'larda yaşanan buhranın tekrar etmemesi amacıyla kurulmuştur. Buradan ulaşılan sonuç ise aslında IMF, ilk adıyla Uluslararası Para Fonu'nun kuruluş amacı, liberal piyasaya güven duyma söyleminin yerine, piyasada oluşabilecek aksaklıkları gidermeye yöneliktir. Fakat IMF, günümüzde tam tersi bir istikamette hareket etmekte, piyasaların üstünlüğünü savunmaktadır. Uluslararası alanda Keynes'in de bahsettiği gibi ekonomiyi canlandırma hedefiyle kurulmasına rağmen, tam tersi yönünde (faiz oranlarını arttırmak, vergileri arttırmak gibi) ekonomide küçülmeye yönelik adımlar atan ülkelere fon sağlamaktadır. 1980'lerde IMF ve Dünya Bankası, ekonomik durumu kötü olan, borç almaya ihtiyacı olan fakat serbestliğe de yanaşmayan ülkelere bu fikirleri empoze etmek için çabalayan kuruluşlar haline gelmiştir. Sermayenin serbestleşmesini zamansız dayatan IMF'nin küresel istikrar yerine istikrarsızlık üzerinde katkısı bulunmuştur. Öte yandan Sosyalist bloğun çöküşünden sonra sosyalist ülkelerde piyasa ekonomisine geçiş amacı güden IMF'nin bu konuda da istenen bir sonuç elde ettiği söylenemez. Bu ikiz kurumların zamanla amaç ve görevleri iç içe geçmiş, IMF Dünya Bankası'nın üzerinde bir otorite halini almaya başlamıştır. Ayrıca, IMF'nin uyguladığı politikalara rağmen dünya üzerinde krizler sıklaşmış ve ağırlaşmıştır (Büyük Buhran dışında)(Stiglitz, 2002, 33-37).

Bretton Woods'un ikiz kuruluşları olarak anılan bu iki uluslararası kurumun da desteğiyle dolar altına endekslenerek uluslararası rezerv para halini almıştır. ABD'nin sağladığı iktisadi olanaklar onu hegemon devlet konumuna getirmiştir. IMF ve Dünya Bankası'nda az sayıda gelişmiş devletin karar alma sürecine dâhil olmasını sağlayan ABD, uluslararası kuruluşlar vasıtasıyla da hâkimiyetini desteklemiştir (Kaymak, 2016: 85). Uluslararası ekonomik kuruluşlarda oy gücünün dağılımını eleştiren Çin, ABD ve Japonya'nın karşıt söylemlerine rağmen Asya bölgesinin altyapı yatırım ihtiyaçlarını karşılaması amacıyla Asya Altyapı Yatırım Bankası (Asian Infrastructure Investment Bank, AIIB)'ni kurmuştur. ABD'nin bankaya üye olunmaması yönünde çağrılar yapması İngiltere, Fransa, Almanya gibi ülkelere engel olamamış, 57 kurucu ülke katılımı sağlanmıştır. Buna yönelik olarak ABD'nin çok kutuplu yeni sistemi kabul etmesi gerektiği yönünde söylemler ortaya çıkmıştır (Yıldız, 2015, 1-3, 11). Avrupa'dan da dâhil olmak üzere birçok ülkenin AIIB'ye katılımı, IMF'nin verimliliği

konusunda soru işaretleri oluşturmaktadır. Finansal dünyanın Washington merkezinden Pekin'e kayacağına yönelik fikirler bulunmaktadır.

### **3.2.3. Dünya Ticaret Örgütü**

1995 yılında yerini Dünya Ticaret Örgütü (World Trade Organisation, WTO)'ne devreden, Gümrük Tarifeleri Genel Anlaşması (GATT), 1947 yılında 23 ülkenin katılımıyla gerçekleşmiş, 1948 yılında ise yürürlüğe konmuştur. Temel hedefi uluslararası ticaretin düzenlenmesidir. Bu hedef doğrultusunda uluslararası ticaretin önündeki engelleri kaldırmak ve dış ticarete neo-liberal politikaları uygulamak yönünde adımlar atmıştır. Bunun etkisiyle 1947 yılında sanayi ürünlerinde gümrük vergisi %40 iken, 1960 sonlarında %10, 1990'da %5 ve 2002 yılında ise %3'e düşmüştür. Ayrıca dünya ticaretinde artış yaşanmış, buna bağlı olarak da dünyada toplam ihracatın toplam gelir içindeki payı ise yükselmiştir (Şahinöz, 2002, 1). Goldstein'in yaptığı araştırmaya göre GATT/DTÖ sanayileşmiş toplumların da sanayileşmemiş toplumların da ticaretini arttırmıştır. Artış oranları arasında ise farklılıklar vardır. Eğer ticaret partnerlerinin her ikisi de sanayileşmiş ülkeler ise GATT/DTÖ ticareti %70'den fazla arttırmıştır. Fakat sanayileşmiş ülke ile geliştirmekte olan ülkenin ticareti daha düşük bir oranda, %45 civarında arttırmıştır. İki ülkenin de geliştirmekte olan ülkeler olması durumunda ise GATT/DTÖ'nün ticaret arttırıcı etkisi yaklaşık %33 olarak gerçekleşmiştir. Yine de diğer ticari anlaşmalarla kıyaslandığında etki büyüktür. Genel olarak bakıldığında ise sanayileşmiş ülkeler GATT/DTÖ üyeliğinden diğer ülkelere göre fazla kazanmaktadır. Sanayileşmemiş ülkeler her ne kadar ticaretlerini daha az arttırmış olsalar da, tercihli ticaret anlaşmalarıyla uyguladıkları ikili ticaretlerin ortalama etkisi ile kıyaslandığında o anlaşmalar kadar büyük etki elde etmişlerdir (Goldstein, Rivers, Michael, 2007, 56-57). GATT, 'Bir ülke bir oy' prensibini benimsemesine ve kararların önemine göre basit çoğunluk, üçte iki çoğunluk veya oy birliği haklarını saklı tutmasına rağmen üye olan devletin piyasasının büyüklüğü ve firmalarının pazar gücü kararlarda etkili olmuştur. Böylece ABD ve Avrupa Topluluğu'na yönelik etkili kararlar alınmasının önü tıkanmıştır (Kartal, 2008, 181).

Şuan 160 ülkenin üye olduğu DTÖ, uluslararası küresel ticari sistemin garantörü konumundadır. Fakat 2008 yılında yaşanan krizin etkisi ile korumacılık eğilimi hala devam etmektedir. Trump, uluslararası ticarete yönelik kısıtlamalarla gündeme gelmektedir. Buna örnek olarak 2019 yılında yükselen ticaret savaşlarında Çin'e karşı

ticareti kısıtlayıcı kota uygulamaları konulması verilebilir. DTÖ işleyişinde düzenleme mekanizmalarına sahip olmasına rağmen Trump ABD çıkarlarına hizmet etmemesi durumunda DTÖ kurallarını çiğneme yönünde adımlar atmakta bu açıdan da eleştirilere uğramaktadır. Son yıllarda DTÖ yapısının çok taraflılıktan çoklu anlaşmalara doğru bir eksen kayması yaşadığını söylemek mümkündür. ABD'nin kurumda lider konumda olması fakat Trump'ın DTÖ'ye karşı olan umursamaz tutumu bazı sorunların ortaya çıkabileceğini göstermektedir. Ayrıca 2001 yılından itibaren DTÖ'de artan Çin rolü, ABD tutumu ve dünya ticaretinde yaşanan değişimler kurumun geleceğinin Çin ve ABD arasındaki tavırlar neticesinde belirleneceğinin sinyallerini vermektedir (Özlük, 2018, 377-378).

Özetle, ABD çok uluslu işletmelerle, IMF, DB (Dünya Bankası) ve DTÖ ile küresel bir sistem kurulmasına öncülük etmiştir. Liberal ekonomiyi savunan bu kurumlardan IMF ve DB ekonominin finansal kesimi ile ilgili güvenilir bir ortam sağlamaya çalışırken, DTÖ ticari alanda faaliyetler yürütmektedir. Liberalleşme beraberinde küresel sisteme entegre olmayı getirmektedir. Bu ise para sisteminde de liberalleşen ülkelerin dolar ile işlem yapmaları kaçınılmaz hale getirmektedir. Bu bakımdan bu kurumların ülke ekonomilerini liberalleştirme çalışmalarının dolar ile bağlantılı olduğunu söylemek mümkündür. Daha geniş yayılma olanağı bulan dolar, daha güçlü hale gelecektir. Aynı zamanda finansal sisteme entegre olabilmek, uluslararası alanda ticaret yapabilmek gibi ekonomik işlemlerin tümünde ülkeler ABD'nin hegemonya alanına girmiş bulunmaktadırlar. Örneğin küresel sistemden olabildiğince uzak bir ekonomi düşünelim. Bu ekonominin teknolojiden uzak, kaynaklarını etkin kullanamayan bir ekonomi olduğunu varsayalım. IMF'nin bu ülkeye borç vererek bu ekonomiyi canlandırma çabaları, dünyaya entegre etme çabaları ülkenin dış borcunun artmasına rağmen ekonomide canlanmaya sebep olacaktır. Fakat burada ABD'nin de kazandığını söylemek yanlış olmaz. Bu durumda ABD de doların tahakküm alanını genişletmiştir. Ortaya çıkan son tartışmalar ABD hegemonyasının sonunun gelmiş olabileceğine yöneliktir. Bu bağlamda Çin öncülüğünde AIIB'nin kurulması, Trump'ın uygulamaya çalıştığı ticareti kısıtlayıcı önlemler, dünya ticaretinde ve üretiminde yaşanan değişiklikler, ABD'nin uluslararası para transferi sağlayan mekanizması SWIFT yerine Çin'in alternatif olarak CIPS mekanizması geliştirmesi gibi durumlar ABD ile Çin arasında oluşabilecek bir başat rezerv para savaşını düşündürmektedir.

### 3.3. Hegemonya, Hegemonik İstikrar Teorisi ve Uluslararası Rezerv Para İlişkisi

Hegemonya, bir devletin diğer devletler üzerinde daha güçlü olması ve yaptırım meşruiyeti bulabilmesi anlamına gelmektedir. Gramsci, hegemonya kavramını toplum ve onlara öncülük eden siyasetçiler nezdinde incelemiştir. Ona göre yönetici sınıfın meşruiyet kazanabilmesi için halkın rızası gereklidir. Gramsci burada yumuşak gücün sert güce tercih edilmesiyle yönetici sınıfın hâkimiyetinin süreceğini belirtmektedir. Hegemonya daha geniş bir perspektiften/uluslararası bir düzlemde ele alındığında da, gücü elinde tutan devletin küresel anlamda hegemon olduğunu söylemek mümkündür. Medya vasıtasıyla kendi kültürünü, fikirlerini diğer ülkelere empoze etmesi, politika, ekonomi, hukuk gibi alanlarda lider konumunda seyretmesi o ülkenin küresel hegemon olduğunun işaretleridir (Özer, 2019, 13-14).

Hegemon güce sahip devletin dünya siyasetini yönetmeye istekli olması ve bunu yapabilecek güçte olması gerekmektedir. Hegemon devlet üç farklı şekilde karşımıza çıkabilmektedir. Bunlardan ilki yardımsever hegemonyadır. Hegemon devlet tarafından ulusal çıkarları değil küresel çıkarları ön planda tutulması, ayrıca diğer devletlerin uyumunu sağlamak için ödüllendirme mekanizması kullanımı bu çeşidin tipik özelliğidir. İkinci hegemonya çeşidi karışık hegemonya olarak anılmaktadır. Buna göre hegemon devlet ulusal çıkarlar ile küresel çıkarları örtüştürmek niyetindedir. Yumuşak ve sert güçler arasında yerine göre tercih yapılmaktadır. Üçüncü tip ise sömürücü hegemonyadır. Ulusal çıkarların ön planda tutulduğu, kendisine uyum sağlanması için sert güç uygulamalarının tercih edildiği hegemonya tipidir. Yardımsever hegemonlar mutlak kazançlara odaklanırken, karışık hegemonlar hem mutlak hem göreceli kazançlara, sömürücü hegemonlar ise göreceli kazançlara odaklanmaktadır (Cohn, 2016, 96).

Hegemonik İstikrar Teorisi ise uluslararası liberal düzeni öneren ve liberal düzende hegemonik bir gücün olmasının sistemin devamlılığı ve istikrarı için gerekli olduğunu ifade eden yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre devletlerarası ilişkileri yöneten ve parasal alanda istikrarı kurabilen hegemon güç, uluslararası sistemin düzenini sağlayacaktır (Akoğuz, 2018, 38). Teori, Kindleberger tarafından geliştirilmiştir. Bu teoriye göre 1929 krizinin uzun sürmesi lider bir devletin ortaya çıkmaması ile ilişkilidir. İngiltere'nin yeterince güçlü olmaması ve ABD'nin isteksizliği hegemonyanın ortaya çıkmasını engellemiştir. Sistemin istikrarlı olması için hegemon devletin normal mallara piyasa oluşturmasını, sermaye akışını sağlamasını, finansal sisteme

gerektiğinde likidite sağlamasını, kur oranlarını düzenlemesini ve ulusal mali politikaları koordine etmesi gerektiğini belirtir. 1850-1914 yıllarında serbest ticaret rejimi, altın standardı ve donanması ile İngiltere'nin, 1945-1968 yıllarında ise ABD'nin lider devlet konumuna geldiğini belirten Kindleberger, ABD'nin bu gücünü kaybetmesinin dünya ekonomisi için sakıncalı olduğunu, hegemon devletin varlığının gerekli olduğunu savunmaktadır (Bedirhanoğlu, 2006, 33-35)

Snidal'a göre hegemonik istikrar teorisinin oluşmasının iki temel sonucu vardır. Bunlardan ilki, hegemonik aktörün varlığının uluslararası alanda istikrarlı bir serbest ticareti sağlayacağıdır. İkincisi ise lider devlet hegemon konumundan yarar görse de diğer devletler daha çok fayda sağlayacaklardır. Çünkü koşullardan doğan maliyeti hegemon devlet üstlenecektir. Yani küçük olan devletler güçlü devleti sömürecektir (Snidal, 1985, 581).

Hegemonik istikrar teorisi uluslararası para sisteminde de kabul edilmektedir. Bahsedildiği üzere klasik altın standardı dönemi olan 19. yüzyılda İngiltere'nin hâkim güç oluşunda ve Bretton Woods Sistemi süresince ABD'nin gücü konusunda öne sürülen teori budur. İki savaş arası dönemde oluşan istikrarsızlık ise hegemonik bir gücün olmayışına bağlanmaktadır. Eichengreen (1987, 1-4, 57-58)'e göre bağlantı kurulabilir, fakat birçok kanıtın hegemonik istikrar teorisi ile uzlaşması zordur. Yine Eichengreen, hegemonik istikrar teorisinin uluslararası parasal sisteme uyarlanırken hangi araçların kullanılacağına belirsizliğinden ve kapsamlarının ne olacağına belirsizliğinden bahsetmektedir. Ulaştığı sonuç ise uluslararası para sisteminin temel olarak uluslararası işbirliğine dayandığıdır.

Strange 1987'de yaptığı hegemonik istikrar teorisi ile ilgili çalışmasında son çeyrek yüzyılda devletlerin büyük oyunlarının temel bir biçimde değiştiğini ve bunun kaynağının öncelikle siyasi değil ekonomik olduğunu ifade eder. Hegemonik yapıcı gücün uluslararası düzeni ve işbirliğini yıkıcı yönde kullanmasını dünyanın ekonomik istikrarsızlığının ve devam eden krizlerin sebebi olarak görür. Daha istikrarlı ve işbirlikçi bir oluşumun uluslararası işbirliği mekanizmaları ve kurumlardan ziyade ABD'ye bağlı olduğunu savunur. Strange, yapısal güç olmanın gerekliliklerini şu şekilde sıralamaktadır (Strange, 1987, 553-565);

- Diğer insanların güvenliğini sağlamak,
- Sistemdeki mal ve hizmet üretimini kontrol altında tutmak,

- Çalışmak veya ticaret yapmak zorunda kalmadan satın alma gücü elde etme olanağı sağlayan finans ve kredi yapısı belirleyebilmek,
- Teknik bilgi, dini bilgi veya fikirlere öncülük etmede en fazla etkiye sahip olmak, bilgi ve enformasyonun edinilmesini, iletişimini ve depolanmasını kontrol etmek.

Bu bilgilerden hareketle Costigan, Cottle ve Keys yazdıkları makalede Strange'nin sıralamasında rezerv paranın üçüncü sırada olmasını eleştirmektedirler. Onlara göre ABD'nin hegemonik gücünün en temel özelliği rezerv paraya sahip olmasından kaynaklanmaktadır (Costigan, Cottle, Keys, 2017, 112). O'Brien ise ABD hegemonyasının ideoloji, kültür ve ABD dolarının üstünlüğü ile ilişkisinin olduğunu düşünmektedir (Öztürk, 2011, 70).

Bir ülkenin yerel para biriminin uluslararası rezerv para birimi olarak kullanılabilmesi için güçlü bir ekonomik yapısının olmasının yanı sıra askeri gelişmişlik ve siyasi üstünlük gibi özellikler de taşıması gerekmektedir. Dolayısıyla söylenebilir ki, küresel hegemonya uluslararası rezerv parayla benzer özellikler taşımaktadır. Bir ülkenin uluslararası rezerv paraya sahip olması, hegemonyasının güçlenmesi için önde gelen etkenlerdendir. Gamble (2002)'a göre iktisadi anlamda üretimde teknolojik liderlik sahibi olma, ticarete dünya üzerinde yüksek pay, finansta ise uluslararası kredi ve rezerv paraya sahip olma bir ülkenin hegemonik güce sahip olması açısından önemli fakat yeterli olmayan bileşenlerdir (Gamble, 2002, 130'dan aktaran: Kaymak, 2016, 73-74).

Wallerstein'e göre ise hegemonya bir gücün dengesiz bir şekilde ekonomik, politik, askeri, diplomatik ve kültürel alanlarda kurallarını veya istediğini diğer ülkelere empoze etmesidir. Böyle bir gücün maddi dayanağı ona göre önde gelen işletmelerin tarım/endüstri üretiminde, ticari faaliyetlerde ve finansta rakiplerine göre daha verimli olmalarındadır. Bu üç ekonomik gücün aynı anda olması hegemonun ortaya çıkmasını sağlar. Ayrıca hegemon güçlerin diğer bir özelliği de hegemon oldukları zamanlarda küresel liberalizmi savunma eğiliminde olmalarıdır. Mal, emek ve sermaye akımlarının serbestliği ilkesini benimserler (Wallerstein, 1983, 100-103).

ABD dolarının küresel rezerv para birimine yükselmesi, ABD'nin küresel ticaretin merkezini kurmasına ve konumunu korumasına yardımcı olmuştur. Küresel rezerv para biriminin ihtiyaç duyduğu sermaye akımlarını kolaylaştıracak finansal kuruluşlar

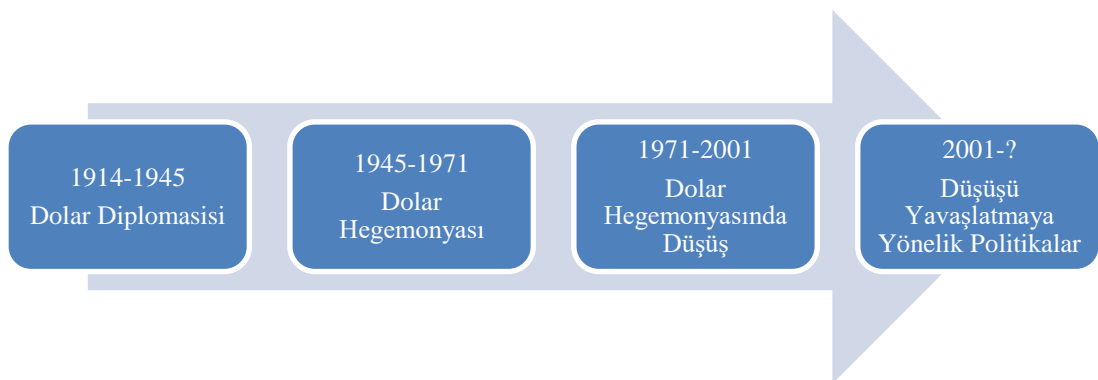


üzerinde sadece ABD siyasi denetime sahiptir. Bu da ABD'nin küresel hegemonyasını IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlar üzerinden sürdürdüğünü göstermektedir. ABD'nin 1970'li yıllardan sonra ekonomik ve endüstriyel olarak bir dönüşüm geçirdiğini söylemek mümkündür. Mal üreticisi ve ihracatçısı olarak ABD gerilemiştir. ABD hegemonik etkisinin diğer yönleri değişmiş olsa da, küresel rezerv para birimi olarak ABD dolarına henüz başarılı bir şekilde karşı konulamamıştır. Küresel rezerv olarak ABD dolarının hegemonik bir araç olarak gücü ve etkisi, özellikle, ABD hegemonik gücünün daha belirgin hali olan askeri üslerinin Antartika dışındaki her kıtada olması nedeniyle, genellikle göz ardı edilmektedir. Dünya ekonomisini ABD hegemonyasına bağlayan özelliğin küresel rezerv para birimi olarak ABD doları olması, ABD hegemonyası için vazgeçilemez bir unsurdur (Costigan, Cottle, Keys, 2017, 115-116).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ve net bir biçimde görüldüğü üzere Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından dolar diplomasisi olarak adlandırılabilir dönem sona ermiş, dolar hegemonyası başlamıştır. Paranın piyasadaki doğal gelişimine rağmen, hükümetler para üzerinde tekel biçiminde kontrol gücü halini almışlardır. Doların uluslararası alanda altına bağlı olması ve 'altın kadar iyi' kabul edilmesi onu kural koyucu konuma getirmiştir. 1971 yılında sistem sona ermesine rağmen dolar hegemonyasının yayılması devam etmiştir. Bu, elit para yöneticilerinin ABD'den aldıkları güçlü destekle, OPEC ile anlaşma yaparak ülkelerin petrol alımında yalnızca dolar cinsinden fiyatlandırma yapılması ile olmuştur. Anlaşma dolara diğer paralar arasında ayrıcalıklı bir konum kazandırmıştır. Bu yeni düzende doların petrole dayalı olması, altına dayalı oluşu kadar istikrarlı bir sistem oluşturamamıştır. Fakat uluslararası ticari bankaların ve merkez bankalarının işbirliği ile dolar altın kadar iyi kabul edilmeye devam etmiştir. IMF ve merkez bankaları dolara yönelik bir sorun oluştuğunda müdahale ederek durumu düzeltmeye çabalayan seyir izlemektedirler. Tek sebep olmamakla birlikte Saddam Hüseyin'in petrolü için euro talep etmesinin Irak Savaşı ile ilgili olduğundan, 2001 yılında Rusya'ya olan petrol ihracatı için Venezuela'nın euro kullanabileceğinden bahsedilmesinin Chavez'e darbe yapılması ile ilgisinden söz edilmektedir (Paul, 2006, 1-7). Ayrıca İran'a Trump idaresi tarafından uygulanan ikincil yaptırımlar, doların uluslararası ödemeler sisteminde sahip olduğu merkezi rolden kaynaklanmaktadır (Grauwe, 2020, 37). İran, Irak ve Venezuela ile ilgili bu durumlar doların oluşturduğu gücün başka alanlarda da

kullanıldığını ve ABD'nin kendi sınırlarının çok ötesinde karar verme gücüne sahip olduğunu göstermektedir.

Wallerstein'e göre ABD, hegemonik güç halini almaya 1945 yılında başlamıştır. Fakat 1967-1973 yıllarına gelindiğinde Japonya ve Batı Avrupa'nın yükselişi nedeniyle ekonomik olarak güç kaybetmesi, 1968 yılında Paris'te bir öğrenci hareketi olarak başlayan devrimden ABD dâhil tüm dünyanın fikir yapısının etkilenmesi ve Vietnam Savaşı'nda ABD'nin yenilmesi ABD'nin hegemonyasında düşüşünün başlangıcını ifade etmektedir (Wallerstein, 2003, 2-3). Vietnam Savaşı'nda yenilmesi yumuşak güce yönelişini beraberinde getirmiştir. Wallerstein, ABD ekonomisinin 1945-1970 yılları arasında gece yarısında aydınlık dönemi yaşadığını, 1970 yılı sonrasında ise hegemonyasının çöküşe geçtiğini iddia etmektedir. Kazandığı hegemonik başarının çöküşüyle de ilgili olduğunu söyler ve bahsedildiği üzere dört temel sebep gösterir; Vietnam Savaşı, 1968 devrimleri, Berlin Duvarı'nın yıkılması ve 2001 yılında yaşanan İkiz Kuleler terör saldırısı. 2001'den sonraki dönemi ise ABD Başkanı Bush politikalarının ABD'de yaşanan hegemonya düşüşünün yavaşlatmak üzerine kurulduğunu ama aksine süreci hızlandırdığını söylemektedir (Wallerstein, 2004, 9-31). Fakat 2001 sonrası hegemonya düşüşünü başlatmak açısından erken bir dönemdir denilebilir. 2001-2008 arası dönemde ABD finansal piyasaları yüksek derecede gelişim göstermiştir. Obama dönemi ve sonrasında ise ABD etkinliğinde kayıplar yaşamıştır.



**Şekil 6: Dolar Hegemonyası Süreçleri**

Wallerstein, Immanuel. 2004. **Amerikan Gücünün Gerileyişi: Kaotik Bir Dünyada ABD.** 1. bs. çev. Tuncay Birkan. İstanbul: Metis Yayınları: 9-31'den uyarlandı.

1970'lerde petrol fiyatlarında artışlar yaşanması, artan gelirlerin ABD finansal piyasalarında değerlendirilmesine ve artan dolar talebine yol açmıştır. FED (Amerika Merkez Bankası)'in 1979 yılında hiper enflasyonla mücadele etmesi dolayısı ile ülkelerde dolar sıkışıklığı yaşanmaya başlamış, kredi talebinde bulunan devletlere IMF ve DB gibi ABD hegemonyasının güçleri olarak yorumlanan kurumlar borç verme karşılığında neoliberal reçeteler sunmuşlardır. SSCB (Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği)'nin çöküşünün ardından tek kutupluluğa evrilen dünya yapısı oluşmuştur. Bush yönetiminin seçilmesi ile ABD'nin askeri yönünün geliştirilmesi yönünde bir tutum belirlenmiştir. 2001 yılında Afganistan'da, 2003'te ise Irak'ta yaşanan askeri üstünlükler beraberinde 2000-2006 yılları arasında neredeyse ikiye katlayan askeri harcamaları getirmiştir. 2008 yılında yaşanan ve tüm dünyayı etkileyen Mortgage Krizi ABD'yi fazlaca etkilemiştir. Ekonomik açıdan ABD günümüzde küresel rekabette zayıflayan bir gidişat sergilemektedir. Brezilya, Çin, Rusya Hindistan ve Güney Afrika tarafından BRICS, ABD'nin düşüşe geçen hegemonyasına bir karşı duruş olarak görülmektedir. 2009-2017 yılları arası ABD Başkanı olan Obama döneminde yerine geldiği Bush döneminden farklı olarak daha olumlu bir siyaset izlenmiş, günümüz ABD Başkanı Trump döneminde ise bu tutum tekrardan saldırgan bir tavra dönüşmüştür (Sarı, 2016, 149-155).

ABD'nin her ne kadar günümüzde hegemonik gücünün düşüşe geçtiğine yönelik söylemler var olsa da, hala hegemon güç olduğunu söylemek mümkündür. ABD siyasi, askeri ve ekonomik alanlarda var olan üstünlükleriyle hegemonyasını devam ettirmektedir. Bu hegemonyanın dayandığı en önemli temellerden biri ise doların uluslararası alandaki konumudur. ABD, elinde tuttuğu bu stratejik güç ile diğer ülkelerin sosyal, siyasi ve hatta kültürel alanlarında müdahale edebilme üstünlüğüne sahip olabilmektedir. Hegemonik İstikrar Teorisi'nin savunduğu görüşe göre uluslararası bir alanda böyle bir gücün varlığı uluslararası ekonomik istikrar için gereklidir. Fakat burada hegemonik gücün insiyatif kullanabilme lüksü (her ne kadar bu güç kötüye kullanıldığında kendine zarar vereceği düşünülse de) yeni soru işaretlerine meydan vermektedir. Artan liberalleşme hareketleri sonucunda hız kazanan küreselleşme, dolar için daha geniş bir yaptırım alanı ortaya çıkarmıştır. Ayrıca çok uluslu şirketler, IMF, Dünya Bankası ve DTÖ yani uluslararası ekonominin önde gelen kuruluşlarının bazı açılardan taraflı olduklarını söylemek mümkündür. Son yıllarda doların ve uluslararası ekonomik kuruluşların hâkimiyetinden ve ABD'ye

sağladıkları güçten rahatsız olan bazı devletlerin yükselen güç Çin önderliğinde bu kurumlara rakip oluşumlar geliştirdikleri gözlenmektedir. Ayrıca Çin'in renminbiye yönelik açılımlar yapması ve ticari alanda ABD ile yaşadıkları ticaret savaşlarına karşılık vermesi uluslararası alanda ABD'nin yerini alabilecek olmasıyla veya ona alternatif yeni bir güç elde edebilmesiyle ilgili soru işaretlerini gündeme getirmektedir.

Tezin son bölümünde ABD hegemonyasına alternatif olarak görülen Çin'in uluslararası alanda doların hâkimiyetini elinden alıp alamayacağı ve çok kutuplu bir sisteme evrilmenin ortaya çıkıp çıkmayacağı tartışılacaktır.

## **4. ABD DOLARININ HÂKİM REZERV PARA KONUMUNUN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE BİR ALTERNATİF OLARAK RENMİN Bİ (RMB)**

ABD dolarının dünyada en yaygın olarak kullanılan rezerv para oluşu ona birçok alanda üstünlük sağlamaktadır. Bu bölümde özellikle amaçlanan dolara en yakın alternatif olarak görülen RMB özelinde doların konumunu sürdürülebilirliğinin tartışılmasıdır. Fakat bu tartışmaya geçilmeden euro, yen, altın, SDR, tek dünya parası ve kripto paraların alternatif olma durumu incelenecektir.

### **4.1. Euro, Yen, Altın, SDR, Tek Dünya Parası veya Kripto Paralar Dolara Alternatif Olabilir Mi?**

#### **4.1.1. Euro**

Uluslararası alanda güçlü sayılan para birimlerinden biri eurodur. Dolardan sonra dünya üzerinde rezerv olarak en fazla bulundurulmuş para birimidir. Euro da tıpkı dolar gibi tasarruf aracı, değişim aracı, değer ölçüsü, konvertibil oluşu, güvenilirliği gibi özellikleri ile uluslararası piyasalarda çeşitli roller üstlenmekte ve geniş kullanım olanağına cevap vermektedir. Euro 1999 yılında uluslararası piyasalara katılmış, günümüzde ise Avrupa Birliği kurumlarında ve birliğe dâhil olan ülkelerinin çoğunluğunda ayrıca birliğe dâhil olmayan bazı ülkelere resmi para birimi olarak kullanılmaktadır. Avrupa Birliği içerisinde ortak para kullanımının bir bütünlük meydana getirdiği söylenebilir. Böylece finansal araçların sınır ötesi ticaretinde kolaylaşma yaşanmış, derinlik ve likidite artmış, yatırımcılar için ortam daha cazip hale gelmiştir. Euro parasal birliğinde yer alan ülkeler, euronun oluşturulması ile birlikte rezervlerini ortak bir fon şeklinde Avrupa Merkez Bankası'nda buldurmaya başlamışlardır. Böylece ülkelerim büyük miktarlarda dolar rezervi tutuma zorunluluğu ortadan kalkmıştır (Olçay, 2006, 134-142). Ekonomistler euronun geleceği konusunda çeşitli tahminlerde bulunmuşlardır. Bazıları euronun kendi bölgesinde kullanım alanı bulacağına, bazıları ise uluslararası parasal alanda başat bir para birimi olacağına yönelik beyanlarda bulunmuşlardır. Dolar karşısında nasıl bir güce erişeceği konusunda da bununla bağlantılı olarak yorumlar yapılmıştır. Burada önemli olan

faktör, euronun kendi piyasasındaki performansı ve dünya çapında nasıl bir karşılık bulacağı olarak ortaya çıkmıştır. 2008 yılında ABD’de başlayan Mortgage Krizi, ABD dolarına duyulan güven azalmasına sebep olmuştur. Fakat krizin Avrupa’ya sıçrayarak Avrupa Borç Krizi olarak anılan duruma dönüşmesiyle birlikte tıpkı dolar gibi euronun konumunu da sorgulanır hale getirmiştir. Euro’nun 2009 yılına kadar döviz rezervleri içerisindeki payı artmış, sonrasında ise bir düşüş meydana gelmiştir. Fakat öncesinde Mortgage, sonrasında da Avrupa Borç Krizinin büyüklüğüne oranla bu düşüş önemsiz olarak nitelendirilmiştir (Evlimoğlu, Bozdağlıoğlu, 2014, 269-279).

2017 yılında doların küresel ödemelerde kullanım oranı %40 iken, euro ikinci sırayı alarak %36 oranında kullanılmıştır. Uluslararası rezerv olarak kullanımı doların %62, euronun ise %20 olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılında euro bölgesi küresel GSYİH’nin %16’sını oluşturmuştur. Euro bölgesi finansal piyasalarının açıklığı, likiditesi ve derinliği ABD finansal piyasaları kadar iyi değildir. Örneğin, 2018 yılında euro bölgesi tahvil ve hisse senedi piyasaları 20 trilyon dolar değerindeyken ABD’nin tahvil ve hisse senedi piyasaları 50 trilyon doların üzerinde bir değere sahip olmuştur. Bunun yanı sıra ABD varlıkları euro varlıklarından daha geniş bir çeşitliliğe sahiptir. Thomsen’e göre bankacılık ve sermaye piyasası birliği konusunda ilerlemenin kaydedilmesi euro’nun küresel konumunu güçlendirmeye yardımcı olacaktır. 2019 yılında euro, Avrupa Birliği’ne üye 19 ülkenin para birimidir ve 340 milyon insan euroyu kullanmaktadır. Euro bölgesi dışında 60 ülke ve bölge para birimlerini doğrudan veya dolaylı olarak euroya çapalamışlardır. Euroya para birimlerini çapalayan ülkelerde 175 milyon insan euroyu kullanmaktadır (European Central Bank, [12.04.2020]; Thomsen, 2019). Avrupa Birliği’nin sırasıyla küresel ihracat ve ithalattaki payı %15,2 ve %14,7’dir. Hizmet ticaretinde 209 milyar dolar ticaret fazlası vermektedir. 2018 yılında 278 milyar dolarlık doğrudan uluslararası yatırıma ev sahipliği yapmıştır (Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, 2019).

Euro her ne kadar çok geniş bir kullanım alanına, finansal derinliğe ve likiditeye, dünya ile entegre piyasa yapısına, çeşitli finansal varlık alternatiflere, GSYİH ve ticaret gibi açılardan çok önemli bir konuma sahip olsa da dolar ile kıyaslandığında onun kadar gelişmiş bir para birimi değildir. ABD, küresel ölçekte hala en geniş ve güçlü ekonomiye sahiptir.

#### 4.1.2. Japon Yeni

Japonya 1970’li yılların başından itibaren yirmi yıl boyunca çift haneli büyüme rakamları göstermiş, ABD’den sonra GSYİH ve ihracat-ithalat rakamları açısından ikinci ülke olmuştur (Tablo 4’de GSYİH’nin yıllar içinde yaşadığı değişim yer almaktadır). Japon ekonomisi 2. Dünya Savaşı sonrasında finansal sistemde korumacı bir tutum göstermiştir. BW çöküşü ile birlikte dolara duyulan güven sorgulanmaya başlanmış, Japon Bankaları’nın ve işletmelerinin sınır ötesi işlemlerinde yen kullanımı teşvik edilmeye başlamıştır. Süreç boyunca yen de tıpkı ABD dolarınının 1914 yılı öncesinde uluslararası role sahip olmayışı gibi bir görünüm sergilemiştir. 1970 yılında yen kendi ülkesi tarafından bile ticari işlemleri faturalandırmak amacıyla kullanılmamış, yabancı döviz piyasasında alış-satış işlemleri düşük seviyelerde seyretmiş, yabancı devletler veya işletmeler yine dayalı tahviller bulundurmamışlardır. 1970’li yıllarda OPEC petrol şokunun sona ermesi ve GSYİH’de düşüş gözlemlenmesi, petrol şoku sonrasında oluşan bütçe açıkları, 1972 yılında yaşanan yüksek enflasyon, finansal alanda daha açık bir politika benimsemek yönünde fikirler oluşmaya başlamıştır. Fakat serbestleşmenin temkinli politikalarla yürütüldüğü söylenebilir. Yapılan reformlar yenin uluslararası kullanımının artışına sebep olmuştur. Örneğin Japonya 1970 yılında ihracatının %0.9’unu yen, %90.4’ünü dolar, ithalatının ise %0.3 yen, %80.9 dolar ile faturalandırmış, 1991’de ise ihracatının %39.4’ünü Yen, %46.7’sini dolar ile, ithalatının %15.6’sını yen, %75.4’ünü ise dolar ile faturalandırmıştır. Öte yandan 1991 yılında Japonya ihracatının faturalandırma ağırlıkları ABD ile yapılan ticarete dolar kullanımı %83.4, yen kullanımı ise %16.5’tir. Doğu Asya ile yapılan ticarete ise dolar payı %45.9 iken yen kullanımı %50.8 olarak gerçekleşmiştir. Japon Finansal Krizi ve 2001 Bankacılık Krizi yenin uluslararası hale gelişini hızlandırmış ancak bu süreçte kaydedilen büyüme rakamları düşüme başlamış öte yandan uluslararası para sisteminde RMB gibi yeni adaylar ortaya çıkmıştır. Eichengreen yenin uluslararasılaşma sürecinde geç kaldığını ifade etmekte hatta diğer ülkelere örnek olması gerektiğini belirtmektedir (Eichengreen, Mehl, Cihitu, 2018, 158-169; Fukuda, Cong, 1994, 512, 520).

**Tablo 6: Japonya GSYİH Rakamları**

	GSYİH (Güncel Dolar Üzerinden)	Kişi Başı GSYİH (Güncel Dolar Üzerinden)
1960	44.307 Milyar	478.995
1970	212.609 Milyar	2,037.56
1980	1.105 Trilyon	9,465.38
1990	3.133 Trilyon	25,359.347
2000	4.888 Trilyon	38,532.041
2010	5.7 Trilyon	44,507.676
2018	4.971 Trilyon	39,289.958

The World Bank. [18.05.2020]. GDP (Current US\$). <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2018&locations=JP&start=1960&view=chart>.

2014 yılında Japon ihracat ve ithalatını faturalandırma para birimleri sırasıyla şöyledir; ihracatta Japon yeni %36.7, dolar %53.1, euro %6.9 diğerleri ise %3.2; ithalatta Japon yeni %27.2, dolar %69.0, Euro %2.4 ve diğerleri ise %1.5 kullanılmaktadır(Bank of Japan, Export and Import Price Indices (2010 base)’den aktaran Nguyen, Sato, 2019, 1, 8). Buradan çıkarılabilecek sonuç ise Japonya’nın yen ile ihracatını faturalandırma konusunda yol katettiği fakat dolarla yaptığı işlemlerin gerisinde kaldığı, ithalatta ise gerileme kaydettiğidir.

#### 4.1.3. Altın

Bir kriz meydana geldiğinde ve istikrarsızlık oluştuğunda akla uluslararası parasal sistemin en istikrarlı olduğu zamanlar gelmektedir. Uluslararası parasal sistemde istikrarın azalması paranın altından ayrılarak itibari bir değer haline gelmesi ile olmuştur. Altın, günümüzde hala rezerv olarak kullanılmaktadır.

Rezerv olarak kullanım alanına sahip olan altın, birçok sebeple devletler tarafından bulundurulmaktadır. Bu sebepler şöyle sıralanabilir (Cılız, 2010, 118-120);

- 1) Ekonomik güvence amacıyla altın bulundurma: Altın, herhangi bir ülkeye ait olmadığından, herhangi bir ülkenin ekonomisinde meydana gelen politika değişimlerine, ülkede oluşabilecek istikrarsızlıklara veya sosyal ve siyasi alanda yaşanan sorunlara tam olarak bağlı değildir. Rezerv para bulduran ülkeler bu para birimleri ile ilgili bir değer kaybı meydana geldiğinde büyük sorunlar yaşayabilmektedir. Fakat altın özel bir statüye sahip olduğundan ve uzun vadede değerini muhafaza ettiğinden rezerv para olarak tercih edilmektedir.



- 2) Beklenmedik ihtiyaçları finanse edebilmek amacıyla altın bulundurma: Artık dünyada krizler yerel veya bölgesel olmaktan uzaklaşmış, ticaretin, finansın, uluslararası kuruluşların küreselleşmesi gibi krizler de küreselleşmiştir. Etkileşimin bu denli yüksek olduğu bir dünyada ortaya çıkabilecek ihtiyaçlara yönelik varlıklar bulundurmak gerekir. Altın burada önemli bir rol oynar. Piyasalara altınla müdahale edilebilmektedir. Genel kabul görmesi altını uluslararası alanda acil durumlarda kullanılacak bir teminata dönüştürür.
- 3) Portföy çeşitlendirmesi amacıyla altın bulundurma: Bu, diğer varlıkların değer kaybetmeleri durumunda finansal güvenlik içindir.

**Tablo 7: En Çok Altın Bulunduran 10 Ülke**

Ülke	4. Çeyrek 2000	4. Çeyrek 2009	Şubat 2020	2000-2019 yılları arası % değişim oranı
ABD	8.136,9	8.133,5	8.133,5	-%0,04
Almanya	3.468,6	3.406,8	3.336,5	-%3,80
İtalya	2.451,8	2.451,8	2.451,8	%0,0
Fransa	3.024,6	2.435,4	2.436,0	-%19,46
Rusya	384,4	649,0	2.271,2	+%490,84
Çin	395,0	1.054,1	1.948,3	+%393,24
İsviçre	2.419,4	1.040,1	1.040,0	-%57,01
Japonya	763,5	765,2	765,2	+%0,22
Hollanda	911,8	612,5	612,5	-%32,82
Hindistan	357,8	557,7	633,1	+%76,94

Central Bank Gold. [04.04.2020]. Reserve Statistics. <https://centralbankgold.org/reserve-statistics>.

Yukarıda yer alan tablo, en çok altın rezervi bulunduran ilk on ülkeyi göstermektedir(ton cinsinden). Rusya, son yirmi yılda altın rezervini en yüksek oranda arttıran ülkedir. Ardından Çin ve Hindistan gelmektedir. Altın rezervinde en fazla düşüş kaydedilen ülke ise İsviçre'dir. Rusya ve Çin'in politik söylemleri ve ekonomik alanda doların rezerv para konumunu eleştirmeleri, ayrıca Çin'in rezerv para birimi olarak sahneye çıkma amacı altın rezervlerini artırma sebepleri arasında gösterilebilir. ABD ise rezerv olarak bulundurduğu altında son yirmi yılda çok değişikliğe gitmemesine rağmen, en büyük altın rezervine sahip ülkedir. Üstelik altının toplam rezervleri içindeki payı 2020 Şubat ayında %77 olarak hesaplanmıştır.

Öte yandan, Rusya ve Çin'in altın bulundurma eğilimi 2009 yılından beri birçok küçük ölçekli ülkede de ortaya çıkmıştır. Burada 1960'dan beri birçok doğu ülkesinin merkez

bankalarının yıllardır altın biriktirme eğiliminde olduğu, bazı batı ülkelerininse altın rezervlerini azaltmak yönünde adımlar attığı kaydedilmektedir (Laakso, 2019, 25).

Birçok getirisi olmasına rağmen üretiminin sınırlı olması, yeni parasal koşullara dolar kadar esnek bir uyum derecesine sahip olamaması, ödeme aracı olarak dolar kadar likit olamaması, altın arzının talebine yeterince cevap verememesi, büyük miktarlarda alım satımı yapıldığında fiyatında ortaya çıkan yüksek oynaklık, fiziki ve sanal alışverişlerde rahatça kullanılamaması gibi engeller altının rezerv para olarak dolar kadar yaygın bir kullanıma sahip olmamasının sebepleridir (Özgül, 2017, 176-180).

#### **4.1.4. Dünya Parası ve Özel Çekme Hakları (SDR)**

Doların dünya parası olarak kullanılması çeşitli problemleri beraberinde getirmektedir. (n-1) problemi olarak adlandırılan sorun bunlardan biridir. Buna göre sistemde bulunan (n-1) sayıda ülke n'inci ülkenin parasını rezerv olarak biriktiriyorlarsa rezerv olarak parası biriktirilen ülke açık vermek durumunda kalır. 1950'li yılların sonuna doğru bu durumun ortaya çıktığı söylenebilir. ABD bu dönemde ödemeler bilançosunda ciddi açıklarla karşılaşmıştır. Dolar arzının ABD politikalarına bağlı olarak belirlendiği bu yıllarda ödemeler bilançosunda oluşan açık dolar için arz fazlası anlamına gelmektedir. ABD, bilanço açığının sebebini diğer ülkelerin bilanço fazlası vermeleri yönünde takındıkları tutum olarak görmüştür. Bretton Woods'un çöküşünü hazırlayan bu dolar arz fazlası diğer bir deyişle bolluğu, ülkelerin dolarlarını altına çevirme girişimlerine sahne olmuştur. Bu sorun karşısında sıkı para politikası, vergilerin düşürülmesi, düşük faiz oranları gibi çeşitli öneriler sunulmuştur. Triffin ise bu durumda yeni bir rezerv birim oluşturulmasını, böylece ABD'nin ödemeler bilançosu açıklarını azaltacağını belirtmiştir. SDR, 1969 yılında IMF tarafından oluşturulmuş, uluslararası likiditeyi arttırarak dolar sorununu çözmesi hedeflenmiş ancak başarılı olamamıştır (Mumcu, 2007, 15-19). SDR, ek bir uluslararası rezerv varlık olarak oluşturulmuştur. Fakat BW'nin çöküşü ile dalgalı döviz kuruna geçişler SDR'ye olan ihtiyacı azaltmıştır. SDR sepeti özel durumlar dışında beş yılda bir revize edilmektedir. Sepet için belirlenen para birimi oranları beş yıl boyunca sabit kalmaktadır. 2015 yılında RMB'nin SDR sepetine dâhil edilmesi kararlaştırılmıştır. Dolar, euro, sterlin, yen ise sepete dâhil olan diğer para birimleridir (IMF, [15.05.2020]).

**Tablo 8: SDR Sepeti Para Birimi Ağırlıkları**

Para Birimi	2015 Yılı İnceleminde Belirlenen Ağırlıklar
ABD Doları	41.73
Euro	30.93
RMB	10.92
Yen	8.33
Sterlin	8.09

IMF. [15.05.2020]. Special Drawing Right (SDR).  
<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>.

1941’de Roosevelt tarafından savaş sonrası ekonomik planlar yapmakla görevlendirilen Hazine Sekreteri Henry Morgenthau Jr, bu doğrultuda Dünya Parası oluşturmak hakkında oluşan ihtiyaca yönelik hazırlık yapmaya başlamıştır. O zamanlar Hazine Araştırma Yöneticisi olan Harry Dexter White, unitas adlı dünya para birimini içeren Amerikan planını hazırlamak üzere görevlendirilmiştir. Aynı dönemde Keynes dünya parası olarak bancor üzerine çalışmalar yapmıştır. Buradan çıkarılan sonuç ise Bretton Woods toplantısı için çalışılan her iki planın da dünya parası hakkında planlar içerdiği. Fakat Roosevelt BW Para ve Bankacılık Teklifleri kongresinde verdiği mesajda BW’nin dünya parası gibi bir planı içermediğini belirtmiştir. 1968 yılında Mundell yaptığı ‘A Plan for a World Currency’ adlı sunumda Dünya Parası’nı ele almıştır. Ona göre İkinci Dünya Savaşı sonrasındaki dönemin uluslararası parasal sistem açısından en büyük eksikliğini bir Dünya Parası’nın olmayışdır. Mundell, SDR’nin dünya parası için bir embriyo olarak görüldüğünden bahsetmektedir (Mundell, 2003, 2-3, 8).

1970 yılında IMF, petrol dışında yaptığı işlemlerde dolar yerine SDR kullanımına başlamıştır. 1970-1974 arası dönemde altına dayalı olarak hesaplanan SDR, 1974 sonrasında ağırlıklandırılmış bir döviz sepetine göre hesaplanmaya başlamıştır. SDR, bir ülkeye açık kredi vermek olarak kullanım alanı bulmuştur. Böylece kredi kullanmak isteyen ülkeler IMF’ye başvurarak kendi paraları karşılığında SDR alabilmişlerdir (Gürsel, 1978, 312-313).

Rezerv para birimleri olan dolar ve euro aynı zamanda rezerv varlıklardır. Fakat altın ve SDR bu noktada onlardan ayrılmaktadır. Bu değerler yalnızca rezerv varlık olarak kullanılabilirler, rezerv para değillerdir. SDR, cüzdanda taşınmaz, dolar ve euro gibi döviz kuru değerini diğer para birimleri cinsinden sabitleme amacıyla SDR ile

müdahale edilemez fakat üretim amacı yönünde yani rezerv varlık olarak kullanılabilir. SDR sahibi merkez bankaları bunu başka hükümetlerle yaptıkları işlemlerde örneğin döviz borcunu ödemek için kullanılabilir. Ülkeler paralarının çoğunluğunu dolar rezervi olarak bulundurmaktadırlar. Doların değer kaybetme durumunda oluşacak zarar çok yüksek olacaktır. Ancak SDR anahtar para birimleri olan dolar, euro, sterlin, yen ve yuanın bulunduğu ağırlıklandırılmış döviz sepetine göre değer alır. Bu da doların değer kaybından duyulan endişenin ortadan kalkmasına sebep olur ve SDR bulunduran ülkeler açısından avantaj sağlar (Kenen, 2010, 1-2).

2002 yılından 2018 yılına kadar Çin Halk Bankası'nda yöneticilik yapmış olan Zhou Xiaochuan süper egemen bir rezerv paranın gerekliliğinden bahseder. Küresel bir kurum tarafından yönetilen süper egemen bir rezerv paranın küresel likiditeyi oluşturma ve kontrol etme konularında başarılı olacağını savunmaktadır. Bir yerel para birimi artık rezerv para birimi olarak kullanılmadığında o ülkenin döviz kuru politikası ekonomik dengesizliklerin daha çok üstesinden gelebilecektir. Bu gelecekte ortaya çıkabilecek kriz riskimi azaltır ve kriz yönetimi kapasitesini artırır. Xiaochuan, SDR'nin süper egemen bir rezerv para birimi olabileceğine işaret etmektedir. Bu minvalde SDR'nin kullanım kapsamının genişletilmesi gerektiğini, bunun için SDR ile diğer para birimleri arasında ödeme sistemi kurulması gerektiğini, böylece uluslararası finansal ve ticari işlemlerde kullanılabilirliğinin artacağını belirtir. Ayrıca ona göre emtia fiyatlandırması, kurumsal defter tutma gibi konularda SDR kullanımının teşvik edilmesi SDR'nin statüsünü pekiştirecek, ulusal para birimleri cinsinden tutulan varlık fiyatlarına bağlı olarak ortaya çıkan dalgalanma ve risklerin azalmasına yardımcı olacaktır (Xiaochuan, 2009, 1-2).

Stiglitz (2010, 157-171), yaşanan krizlerde ABD açıklarının rolünü vurgulayarak küresel bir rezerv para biriminin istikrarsızlığı azaltmak yönünde daha iyi bir sistem sağlayacağını belirtmektedir. Öte yandan finansal sistemde yer alacak reformların risk paylaşım mekanizmalarını iyileştirmek için rezerv birikim talebini azaltıcı (dolayısıyla likidite oluşturma büyüklüğünü azaltıcı) yenilikleri de içermesini önerir. Bu şekilde küresel dengesizliklerin de azalacağına kanaat getirmektedir. Ona göre küresel para birimi bulundurma en büyük avantajı tutulan rezerv değerinde oluşacak olan istikrardır. Mevcut SDR düzenlemelerinin genişletilmesi, ihracının otomatik ve düzenli hale getirilmesinin yeni bir küresel rezerv sistemi kurmanın yollarından olduğunu belirtmektedir.

Friedman, 19. ve 20. yüzyıllardaki altın kullanımını herhangi bir otoriteye bağlı olmadığı için dünya parasına benzetmektedir. Mundell'in fikirlerinden hayat bulmuş olan euronun Avrupa ülkeleri arasında kültürel bir bağ olmasından dolayı anlaşılır olduğunu belirtir. Ona göre dünya genelinde böyle bir şey mümkün değildir. Altın standardı dış döviz kuru istikrarı ile iç piyasada oluşan fiyatlar seviyesi istikrarı arasında var olan çatışmayı ortadan kaldıramamıştır. Serbest kur sistemi döviz kurlarının daha istikrarsız olmasına yol açmış fakat dünya ticaretinde hızlı büyüme, sermaye yatırımının serbest akışı ve Birinci Dünya Savaşı öncesi veya iki savaş arası dönemde daha istikrarlı bir ekonomi oluşturduğu söylenebilir (Friedman, Mundell, 2001).

Dünya parasına en yakın birim günümüzde SDR'dir. SDR kullanım alanını genişlettiği takdirde dünya parası fikrine daha çok yaklaşacaktır. Fakat hangi kurumun SDR'yi yöneteceğine dair ve arzının ne derecede tutulacağına dair soru işaretleri çözüm bulabilmiş değildir. Üstelik dünya parasının uygulanabilmesi ABD için senyoraaj gelirlerinden vazgeçilmesi anlamına gelmektedir. ABD'nin IMF'de olan ağırlığı göz önüne alındığında böyle bir durum görüldüğü takdirde sonucun olumlu olmayacağı beklenmektedir (Al, 2011, 137-140).

#### **4.1.5. Kripto Paralar**

Kripto para kişiden kişiye aracısız bir para aktarım mekanizmasıdır. Aracısız denilerek kastedilen şudur: kişiler var olan sistemde birbirlerine para aktarırken banka veya benzeri bir kurumun varlığına ihtiyaç duymaktadırlar. Fakat kripto paralar herhangi bir otoriteye ihtiyaç duymaksızın bu işlemi gerçekleştirebilirler. Bunu 'kriptografi' adı verilen bir şifreleme sistemiyle yapmaktadırlar. Merkezi bir otoriteye ihtiyaç duyulmadığı için işlemlerin dağınık bir biçimde ilerlediğini söylenebilir. Merkezi olmayan para birimi kripto para, sınırlı arzı sebebiyle metal para birimlerine benzetilmektedir. Örneğin Bitcoin için belirli bir zamandan sonra üretiminin yavaşlayacağı ve 21 milyondan fazla arza sahip olmayacağı belirtilmektedir (Greenbag, 2011).

Kripto paralardan önce de bu sistem için çalışmalar yapılmış ancak başarılı olunamamıştır. Buradaki başarısızlık sebebi ise kişilerin dijital hesaplarında bulunan paraları tekrar tekrar kullanabilmesidir. Zaten bankanın aracılık etmesinin sebeplerinden biri de budur. Fakat bugünkü kripto para sisteminde 'proof of work' adı

verilen mekanizma sayesinde yapılan işlemin daha önceden yapıp yapılmadığını sistem fark etmekte ve eğer ilk kez yapılıyorsa işlem zincire eklemektedir. Sistem Satoshi Nakamoto takma isimli kişinin yazdığı Bitcoin'in tanıtıldığı makalede anlatılmıştır (Nakamoto, 2008, 1-3). Mekanizmanın sağlanabilmesi için kullanılan algoritmaya 'security hash algorithm' denilmektedir. Kısaca SHA olan bu özet fonksiyonu kripto paralar için SHA256'dır. Bu fonksiyon yapılan her işlemin aynı uzunlukta (64 basamaklı) bir hash algoritmasına dönüşmesini sağlar. Bu yapı tek yönlü çalışır yani bir işlem algoritmaya dönüştürülür ancak algoritma işleme dönüştürülemez. Çok küçük bir veri farkı bile hash fonksiyonunda çok büyük farklılıklar elde etmeye sebebiyet verir; bu da iyi bir şifreleme sistemi olduğunu gösterir.

Kripto paralarda yapılan tüm işlemler herkes tarafından görülebilir fakat takma isimler sayesinde hangi işlemin kimin tarafından yapıldığı bilinmemektedir. Kişiler birbirlerine para gönderdiğinde işlemin doğruluğu kişiye özel imza olan 'Private key' yani özel anahtar ile sağlanır. 'Public key' yani açık anahtar ise herkes tarafından bilinen takma isimdir (Kardaş, Kiraz, 2018, 3). Hesap defterlerini (ledger) isteyen herkes saklayabilmektedir. Madenciler, her yeni bloğu açığa çıkaran kişilerdir. Bloklar işlemlerden oluşan kümelerdir. Madenciler hesap defterlerini ellerinde tutarlar ve yapılan işlemleri organize ederler. Madencilerin yapması gereken blok başlığı hash numarasını bulmaktır. Hash bulununca tüm sisteme yayılır. Kontrol edilir ve eğer geçerliyse sisteme yeni bir blok eklenmiş ve yeni coins'ler ortaya çıkmış demektir. Madenci de para olarak ödülünü alır. Örneğin Bitcoin oluşturan madencilere başlangıçta 50 bitcoin ödül verilmiştir. En uzun olan blok zincirine tüm işlemler eklenmektedir (Kırbaş, 2018, 76, 79). Yani aynı anda iki kişi yeni blok bulursa, sonraki yeni bulunan blok bu iki kişiden biri olursa, yeni bloğu bulan kişiye sistemde herkes eklenir ve iki ödül de onun tarafından kazanılmış olur. Blok başlığının toplam hash'inin bulunması için yüksek enerjiye ihtiyaç vardır çünkü birçok olasılığın denenmesi gerekmektedir.

Çok yeni bir sistem olan kripto paralar günümüzde oldukça dikkat çekici konulardan biridir. Karmaşık bir teknolojik alt yapıya sahip olsalar da gelecekte daha geniş kullanım olanağı bulup bulamayacağı tartışılmaktadır. Vejacka yazdığı makalesinde kripto paraların beş yönüne dikkat çekmektedir (Vejacka, 2014, 78-82);

1. Oynaklık: Kripto para değerleri oldukça oynaktır. Geleneksel para birimlerinde merkez bankaları bu birimlerin oynak olmaması için ortam sağlamaya çalışırlarken kripto paralar için bunu sağlayabilecek bir mekanizma mevcut değildir. Örneğin en yaygın iki kripto para birimi olan bitcoin ve litcoin temel iki para birimi olan euro ve dolar ile kıyaslandığında fazlasıyla oynaktır. Bu da kısa dönemde bile yüksek kazançlar elde edebilecek spekülatörlere ve bu para birimlerine güvenerek bütçe planı yapılamamasına, daha güvenli fonlara yönelmeye sebep olur.
2. Farkındalık: Kripto paralar hakkında bilgilerin çoğalması spekülatörlerin sisteme dahil olması için sebep oluştururken, yayılan kötü haberlerden etkilenenler de bu piyasaya dahil olmak istemeyebilirler.
3. Kullanılabilirlik: Satın alma kolaylığı ve resmi standarda sahip para birimleri için değiştirilebilirliklerini içerir. Burada ödemelerin kripto paralar cinsinden kabulünün yaygınlık kazanması önemlidir. Oynaklık bunu kötü yönde etkilerken, sisteme dahil olan kullanıcı sayısının artışı, işlem hızı ve onaylanma süreçleri kripto paraları pratik hale getirmektedir.
4. Anonimlik: Kripto paralarla işlem yapanların gizli oluşu sayesinde bu sistem üzerinden kara para aklama, yasa dışı ticaret, terör örgütlerine destek gibi işlemler yapılabilmektedir. Öte yandan yasal kullanıcılar da işlemlerinin gizli olmasını tercih edebilirler. Kısacası anonimlik özelliği hem kripto para kullanımına teşvik edebilir hem de ondan kaçışı beraberinde getirebilir.
5. Mevzuat etkisi: 2009 yılından sonra kripto paraların kullanımının artması birçok ülkeyi yeni yasalar oluşturmaya itmiştir. Aslında bu kripto para kullanımını yaygınlaştıracak bir hamle olsa da birçok ülkenin kripto para kullanımını kabul etmeme yönünde adımlar atılması tersi yönde bir etki oluşturmuştur.

Kripto paralar bazı avantaj ve dezavantajlara sahiptirler. Kripto paraların gündeme gelmesiyle birlikte finansal teknoloji konusunun öneminin artması, kripto para vasıtasıyla işlemlerin hızlı yapılması, geleneksel para birimlerine oranla maliyetlerinin çok düşük olması, yasal süreçlere dahil olmadığından hesap açma işleminin kolaylıkla yapılması, para gönderme ve alma işlemlerinde yalnızca kripto para adresine ihtiyaç duyulması, şifreleme sisteminin çok güvenli olması gibi özellikler avantajlı yönleri

olurken; kişisel anahtarın unutulması veya çalınması durumunda başvurulabilecek bir siyasi otorite olmaması, kur oynaklığının yüksek oluşu, ve oynaklıktan yararlanmak isteyen spekülasyon amaçlı kişilerin sisteme dahil olabilmesi, anonimlik nedeniyle sahteciliğin ortaya çıkabilmesi, geleneksel para biçimlerinin para talebine cevap verebilecek esneklikte olması fakat kripto paralarla ilgili olarak bu yönde adımlar atılmasına karşın esnekliğinin henüz sağlanamaması ise dezavantajlı yönleridir (Çeker, 2018, 39-46).



**Şekil 7: Bitcoin Fiyat Değişim Grafiği**

Blockchain.com. [26.04.2020]. Bitcoin Price. <https://www.blockchain.com/prices>.

Yukarıdaki grafik kripto paralardan en yaygın kullanım alanına sahip olan bitcoinin son bir yılda sahip olduğu dolar cinsinden fiyat değişimini vermektedir. Bu grafikten fiyatların ne kadar oynak bir seyir izlediği görülmektedir. Mayıs 2019 ile Temmuz 2019 arası dönemde yaşanan değerlenme, Mart 2020’de yaşanan keskin değer kaybı özellikle göze çarpmaktadır. Kripto paraların kullanımının artmasıyla bu oynaklığın azalacağı ve oynaklığın azalmasıyla sisteme yeni kişilerin de dahil olmak isteyecekleri söylenebilir. Fakat bu ilişki neden sonuç değil bir döngüsellik barındırdığından problem olarak görülebilir (Çarkacıoğlu, 2016, 66).

Kripto para sisteminin dezavantajlarının aşılması durumunda kullanımının artacağı düşünülmektedir. Ülkelerin kendi kripto paralarını çıkaracağına yönelik görüşler vardır. Kripto paralara dair uluslararası yasal düzenlemelerin oluşturulması ile güven ortamının artacağı düşünülmektedir. Bitcoinin bilinirliği sayesinde gelecekte de en



revaçta olacak kripto para çeşidi olması beklenmektedir (Kesebir, Günceler, 2019, 616-619).

Uluslararası ticari ilişkilerde kripto paranın devletler arası kullanımının yaygınlaşması doların rezerv para özelliğini sarsabilecektir. Kripto paraların rezerv para olarak kullanılma olasılığı dolar için olumsuz bir gelişme anlamına gelmektedir. Kendilerini geliştirmeyi başarırlarsa gelecekte kripto paralara egemen olan kuvvetlerin uluslararası piyasalarda ağırlığının artması muhtemeldir. Uzak noktaları birbirine bağlama, hızlı ve güvenli işlemler yapılmasına olanak sağlayan kripto paraların, bu yönleriyle küreselleşmeyi hızlandıracakları söylenebilir. Öte yandan işlemlerin aracısız olarak gerçekleştirilmesi finansal aktivitelerin kontrol altında tutulmasını ve takibini olanaksızlaştırmaktadır. Örneğin ticarete ambargo getirilmesi, işlemlerin takip edilememesi nedeniyle anlamsız olacak, bu da piyasalar üzerinde büyük etkiye sahip hegemon güçlerin zayıflaması anlamına gelecektir (Yıldırım, 2015, 94-96).

Bazılarına göre kripto para ödemeler sistemi olarak büyük bir potansiyele sahiptir fakat var olan koşullar olağanüstü bir değişime uğramazsa birkaç on yıl içerisinde kripto paranın geleneksel para birimlerinin yerini alması çok muhtemel gözükmemektedir. Bunun sebebi olarak geniş toplumsal ölçekte kripto paraları geleneksel para birimleri gibi benimsemek için ortak bir çerçevenin bulunmayışı, böylece para politikalarının ve düzenleyici politikaların kripto para sisteminde işe yarayıp yaramayacağını bilinmemesi gösterilmektedir. Fakat kripto paralar gelecekte paralel bir para birimi niteliği kazanabilir (Kuikka, 2019, 48).

Kripto paralar güncel durumda birçok negatif özelliği bünyesinde barındırmaktadır. Özellikle oynaklığının yüksek olması kabul alanını kısıtlamaktadır. Öte yandan teknolojik gelişimin çok hızlı bir biçimde ortaya çıktığı günümüz dünyasında sanal para birimi ve gelişmiş teknolojiyi kullanan kripto paralar kendini geliştirebilecek potansiyele sahiptirler. Çünkü bu paraların teknoloji temelli oldukları söylenebilir. Ülkelerin kripto para çıkarmaya yönelik adımlar atması bir yandan aracısız bir para biriminin aracılı bir para birimi halini almasını sorgulatırken bir yandan da devletlerin gündeminde yer alması ve geleceğe dair planlara dahil edilmesi kripto paranın önemini göstermektedir. Kripto paraların yakın gelecekte geleneksel para birimlerinin yerini alabileceğini söyleyemesek de, aksaklıklarının giderilmesiyle alternatif para birimleri haline gelebilecekleri söylenebilir. Bu da uluslararası parasal sistemde rezerv para

statüsünde olan doların ve ABD'nin uluslararası sistemde parasal gücün verdiği büyük destekle elde ettiği hegemonyasının sorgulanmasını gündeme getirmektedir.

#### **4.2. Dolara En Yakın Alternatif Rezerv Para Birimi: Renminbi**

Çin ekonomisi yaşadığımız dönemde, üretim potansiyeli, sahip olduğu ucuz işçi gücü, büyük oranlarda doğrudan yabancı yatırım çekmesi, kaydettiği ekonomik büyüme, RMB'nin uluslararası alanda rezerv para olarak kullanılması yönünde adımlar atması, ABD ile yaşadıkları ticaret savaşları gibi konularda sıkça gündeme gelen bir ülkedir. Bu kısımda 'Dolara gelecekte rakip olacak ve onu sarsacak bir rezerv para ortaya çıkacak mı?' olarak belirlenen tezin ana sorusuna RMB cephesinden bakılacaktır. Bu açıdan en kuvvetli rakip olarak görülen RMB analiz edilirken öncelikle Çin'in yaşadığı geçmiş tecrübesine değinilecek, sonrasında rezerv para birimi olarak RMB'nin geleceği tartışılacaktır.

##### **4.2.1. Çin Tarzı Sosyalist Piyasa Ekonomisine Geçiş Süreci**

Çin Halk Cumhuriyeti'nin 1949 yılında kurulmasından sonra, ekonomi 1970'li yılların sonlarına kadar sosyalist bir tarz benimseyerek ilerlemiştir. Mao Zedong'un 1949 yılında sosyalist yapıyı kurması nedeniyle Mao Dönemi olarak adlandırılan bu dönem, kapalı bir ekonomik anlayışın benimsendiği, uluslararası ticaretin düşük düzeylerde seyrettiği, liberallikten uzak bir ekonomi görünümündedir. Kapalı ve planlı bir yapı arz eden bu dönem ekonomik istikrar getirmesine karşın istenen büyümeyi sağlayamamıştır. Bu da Çin ekonomisinde yeni arayışlara sebep olmuş ve liberalleşme yönünde ciddi adımlar atılmasını sağlamıştır (Gündal, 2015: 56-57).

Sonraki dönem, Mao'nun vefatıyla Deng iktidara gelmiştir. 1978-1997 yılları arasında merkezi planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş amacıyla piyasa fiyatlarını arz ve talebe göre ayarlamaya ve kapalı ekonomiden açık ekonomiye geçişe yönelik reformlar başlatan Deng, bu reformlarla tarımsal üretimin artması, tarım ekonomisinde yönetimin gelişmesi, tarımsal çeşitlendirme ve verimliliği arttırmak hedeflenerek köylü gelirlerinin artışını sağlamak amaçlanmıştır. Yapılan reformlardan en başta geleni 'Aile Sorumluluk Sistemi'dir. Bu sistemde sosyalist sistemde topluluğa ait olarak işlenen topraklar ailelere paylaştırılmış, fakat belirli bir kotada tahılın devlete verilmesi üzerinde anlaşılmıştır. Böylece hane halkları toprak ve üretim üzerinde hak ve kontrol sahibi olmuşlardır. Başlangıçta yalnızca yoksullar için uygulanması düşünülen ve 1982 yılının başında aktif olarak teşvik edilen aile sorumluluk sistemi,

1982 yılsonuna gelindiğinde ülke genelinde hane halklarının %80'inin, 1984'te ise tamamının parçası olduğu bir yapıya dönüşmüştür. Tarımsal reform Çin'in ilk başarılı reformudur. 1980 yılında 4 önemli Özel Ekonomik Alan (Special Economic Zones) oluşturulmuş, bu alanlarda vergi oranları düşük olarak belirlenmiş ve özel kurumsal ve politik alana tabii olarak oluşturulan bu ekonomik alanda kişiler daha fazla yetki kazanmışlardır (Qian, 2000, 151-155). Ayrıca bu dönemde doğrudan planlama azaltılmış, piyasanın rolü ön plana çıkarılmıştır. Dış ticaretle ilgili olarak ithalat müdahaleleri ve ihracat teşvikleri kaldırılmıştır. Gelir dağıtım sistemi farklılaştırılarak piyasa ekonomisindeki gibi çalışma derecesine göre para kazanma ön plana çıkarılmıştır. Yapılan reformlar sonucunda Çin üretiminin dünya üzerinde payı %5'lerden %10,9'a yükselmiştir (Sandıklı, 2009, 42-44).

Serbestleşme var olsa da kamuya ait olan iktisadi teşebbüsler (KİT'ler) tam olarak devletten bağımsız kararlar alamamışlardır. Devlet piyasa içerisinde düşüş kaydeden KİT'leri korumak ve değiştirmek amacıyla şirketler hukuku yürürlüğe girmiş, borsalar açılmış, kötü performans gösterenlere çeşitli finansal yardımlar sağlanmıştır. 1980'lerin sonunda yaygın bir biçimde uygulanan sözleşme sistemi çeşitli teşvik edici mekanizmalar uygulanmasına karşın bu çabalar sonuçsuz kalmış, KİT'lerin maliyetleri ağırlaşmış, milyonlarca çalışanı işten çıkarılmıştır. Ortaya çıkan olumsuzluklara rağmen Çin özelleştirme yapmak konusunda isteksiz davranmıştır. 1997'de büyük işletmeleri korumaya küçükleri ise serbest bırakmaya yönelik bir düşünce benimsenmiştir (Nakagane, 2000, 4).

1930'ların sonlarında Oskar Lange üretim araçlarına devletin sahip olduğu ve aynı zamanda rekabetçi piyasadaki gibi hareket eden arz ve talebin rol oynadığı 'Sosyalist Piyasa' fikrini ortaya atmıştır. Yapılan reformların ekonomide yaşanan iyileşme sürecini beraberinde getirmesiyle 1993 yılında Çin, hedeflediği düzenin 'Çin Tarzı Sosyalist Piyasa Ekonomisi' olduğunu açıklamıştır. Birincil piyasa ekonomisi, özel şirketlerde olduğu gibi Çin Komünist Partisi'nin kontrol ettiği işletmelerin de büyümeyi maksimuma çıkarmak amacıyla rekabet ettiği ürünler olan mallar ve altyapı sektöründe olmayan hizmetler alanlarındadır. Daha serbest hale gelen ihracat ve özellikle doğrudan yabancı yatırım bu dönemde çok önemli roller oynamışlardır fakat ekonomide sosyalist planlama sistemi faktör piyasaları, altyapı sektörü gibi alanlarda hala devam etmektedir. Sonraki hedef ise GSYİH'nin yükseltilmesi olmuştur. Bu yönde büyüme, yatırım ve üretim merkezi olmayan bir yapıya dönüştürülmek istenmiş

ve özel kurumsal sektörün hesap verilebilirliğinin arttırılmasına dair adımlar atılmıştır (Virmani, 2005, 2-3).

1994 yılında işletmelerin tüm gelirlerinin merkezi bir sistemde toplanması uygulaması kaldırılarak çeşitli vergiler uygulanmaya konulmuştur. Bu yıl yaşanan bir diğer önemli değişiklik ise Merkez Bankası'nın kurulmasıdır. Ayrıca kısıtlar dâhilinde de olsa yabancı bankaların kurulmasına izin verilmiştir. 1994'te tek kurlu sisteme geçilmiş ve iki yıl sonrasında ise cari işlemlere uygulanan kur denetimleri kaldırılmıştır (Kıbrıs, 2003, 6).

Aşağıdaki tabloda 1977-1999 yılları arası Çin'in ekonomik büyüklükleri verilmektedir.

**Tablo 9: Çin Ekonomisi Seçili Büyüklük Göstergeleri**

Periyot	GSYİH Büyüklüğü	Portföy Değer Artışı	İşgücü Büyüklüğü	Toplam Faktör Verimliliği
1977-1978	%8	%7	%2	%4
1979-1984	%9	%7	%2	%5
1985-1989	%9	%10	%2	%5
1990-1992	%9	%8	%2	%5
1993-1999	%10	%12	%1	%5

Flores, Thomas, Gil Krakowsky, Joel Simmons. 2003. Productivity Growth in China, 1961-1999. *Public Policy*. c. 556 s. 10: 10.

Reformların başladığı 1970'li yılların sonları ile 1999 arası yıllara bakıldığında ülkeler için en önemli göstergelerden biri olan GSYİH büyüklüğünün ortalama olarak %9 oranında arttığı görülmektedir. Bu yüksek büyüme ivmesinin birçok Asya ülkesinin etkilendiği Asya Finansal Krizi'nin yaşandığı 1997 yılı ve sonrasında da devam etmesi Çin'in başarılı bir süreç yaşadığını ispatlar niteliktedir. Ayrıca portföy değer artışında yaşanan artı yönlü hareket piyasada güvenilirliğin artması ile ilişkilendirilebilir. Öte yandan işgücü büyüklüğü ve faktör verimliliği konularında yaklaşık 25 yıllık bu süreçte değişim yüksek değildir.

Çin'de, 1997-2002 yılları arasında istikrarlı büyüme görülmüş, finans piyasalarında oluşan riskleri azaltmaya yönelik adımlar atılmıştır. Verimsiz kamu bankaları ve küçük ölçekli işletmelerde birleşme veya kapanma yoluna gidilmiştir. Denetim kuruluşlarının güçlendirilmesi sonucunda bankaların kredi hacmindeki artışta azalma yaşanmıştır. Ekonomik yapılandırmanın etki alanı daha genişken finansal

yapılandırma bunun gerisinde kalmış, ortaya uyumsuzluk sorunu çıkmıştır. Uyumsuzluk sorunu ise parasal olarak daralmaya sebebiyet vermiştir (Aimaiti, 2007, 281).

Çin, 2001 yılında DTÖ'ye üye olmuş, bu da ticaretin dışa açılmasına daha fazla olanak tanımıştır. DTÖ'ye üye olan Çin'in dünya ihracatındaki payı yükselmiş, 2010 yılına gelindiğine dünya ihracatı içerisinde en büyük ikinci ülke olma durumuna yükselmiştir. Öte yandan 2000'li yılların başları ile sonraki dönemler kıyaslandığında Çin'in yüksek teknolojili ve katma değeri yüksek ürünlere doğru kaydığı görülmektedir (Çeştepe, 2012, 48). Çin'de 2002 yılında ortaya çıkan SARS (Ağır Akut Solunum Yetersizliği Sendromu) virüsünün ekonomiyi etkisi nedeniyle büyüme oranlarının 2003 yılında %7 olması hedeflenmekteyken bu oran %9'un üzerinde gerçekleşmiş, doğrudan yabancı yatırım ise 53,5 milyar dolara ulaşmıştır (Akçil, 2008, 10-11). 2003 yılı sonrasında Çin'de devletin himayesinde olan bankaların etkin kredi dağıtamamaları sonucunda çok yükselen yatırımlar, Çin ekonomisinin ısınması sorununu beraberinde getirmiştir. Bu nedenle banka kredilerin sınırlamalar ve yatırım projelerine denetlemeler getirilerek ekonominin normal seyrine dönmesi hedeflenmiştir. Sonuçta Çin aşırı ısınan ekonomi eğiliminden kurtulmayı başarmıştır (Örmeci, 2013, 3).

Tablo 10'da 1978 yılından 2004 yılına kadar yapılan ekonomik reformlar kronolojik bir sıra ile verilmiştir. Reformların öncelikle kırsal alandaki halk kitlelerinin topraklarının özelleştirilmesi ile başladığını, sonrasında ise sürecin daha büyük kitlelerde hissedilebilecek liberal politikalarla devam ettiği görülmektedir. Piyasada devletin rolünün tamamen kaybedilmek istenmeyişi sosyalist bir mantığın izlerini taşımaktadır. Borsanın açılışı, cari hesap işlemlerinde konvertibilite, RMB'nin uluslararası alanda rol almasına yönelik atılan adımlarla dünyaya entegre olma süreci finans alanında da kendini göstermektedir. DTÖ'ye üye olmak küresel ekonomileriyle uyumlu bir yöntemi benimsemek anlamına gelmektedir.

**Tablo 10: Çin'de Yaşanan Politika Değişimleri-1**

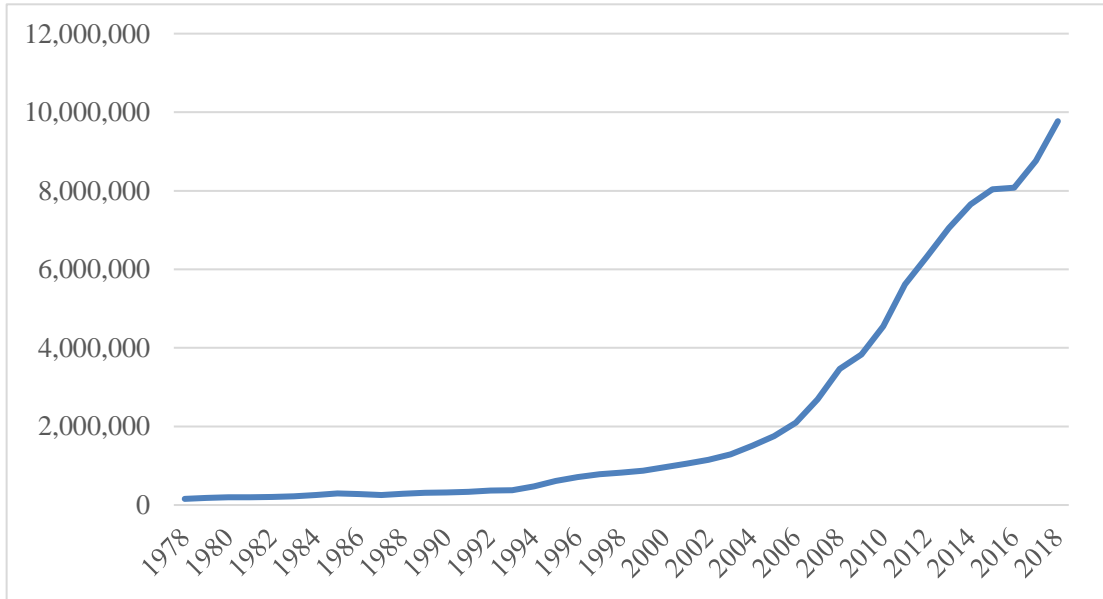
Yıl	Politika Değişimi
1978	Dış ticaret ve yatırımın başlamasına izin veren 'açık kapı' politikası başlatılmıştır.
1979	Kolektif tarımsal alanların ailelere verilmesi kararlaştırılmıştır. İlçe ve köy işletmeleri daha güçlü bir biçimde desteklenmiştir.
1980	Özel ekonomik alanlar oluşturulmuştur.
1984	8'den az kişinin mülk sahibi olması teşvik edilmiştir.
1986	KİT'ler için geçici iflas yasası kabul edilmiştir.
1987	KİT'lere sözleşme sorumluluk sistemi takdim edilmiştir.
1988	İlçe ve köy işletmelerinde tasarruflara başlanmıştır.
1990	Shenzen'de borsa başlamıştır.
1993	'Sosyalist Piyasa ekonomik Sistemi' kurulması kararı alınmıştır.
1994	Şirketler hukuku ilk defa takdim edilmiştir. Cari hesaplarda renminbi konvertibil olmaya başlamıştır. Çoklu döviz kuru sona erdirilmiştir.
1995	KİT çalışanlarına yönelik sözleşme hükümlerine geçilmiştir.
1996	Cari hesap işlemleri tam konvertibil hale getirildi.
1997	Birçok KİT yeniden yapılandırma programı planlandı.
1999	Özel mülkiyeti açıkça tanıyan anayasa değişikliği kabul edildi.
2001	Çin DTÖ'ye üye oldu.
2002	Komünist Parti özel sektörün rolünü onaylayarak, girişimcileri katılıma davet etmiştir.
2003	Sosyalist piyasa ekonomisini mükemmelleştirme kararı alınmıştır.
2004	Özel mülkiyet haklarının güvence altına alınması amacıyla anayasa değişiklik yapılmıştır.

OECD iLibrary. 2005. Economic Surveys of China: 30. [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-china-2005\\_eco\\_surveys-chn-2005-en](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-china-2005_eco_surveys-chn-2005-en). [20.04.2020].

2007 yılına gelindiğinde çıkarılan Mülkiyet Yasası, 2008'de çıkarılan Tekelleşmeyi Önleme Yasası Çin'in başlattığı reformların devamlılığını sağlamasına örnek olarak gösterilebilir. 2008 yılında Çin ihracatı 1.4 trilyon dolar, ithalatı ise 1.2 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1993-2008 yılları arasında Çin ihracatı ithalatından büyük gerçekleşmiş, ülke yıllar boyunca dış ticaret fazlası vermiştir. Ayrıca 1992 yılında gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar 11.1 milyar dolarken 2008 yılında 92.4 milyar dolara yükselmiştir (Çalık, 2011, 194-197). ABD'de başlayıp tüm dünyayı etkisi altına alan 2008 krizinin ortaya çıkmasından sonra Çin, geniş mali alanına ve bol yabancı rezervine güvenerek 685 milyar dolarlık canlandırma paketi uygulamıştır. 2009 yılının ilk çeyreğinde düzelmeye başlayan Çin ekonomisi için GSYİH büyüme rakamı %9.4, 2010 yılı için ise %10.6 olarak gerçekleşmiştir. Aynı zamanlarda küresel GSYİH sırasıyla %1.73 daralmış, %4.32 büyüme göstermiştir. Çin'de ortaya çıkan güçlü büyümenin devam etmesi krizden çıkılması yönünde bir güç oluşturmuştur (Lin,

2011, 7). Ayrıca Çin sermaye piyasasının uluslararası fonlara tam açık olmaması, Çin Bankalarının eşik altı borç almamaları, yabancı rezervlerin çoğunun dolar değerinden ABD kamu borcunda tutulmaları gibi sebepler Çin bankacılık sektörünün krizden hafif etkilenmesinin nedenidir. Fakat öte yandan en çok etkilenen alanlar uzman endüstriler ve iş piyasası olmuştur. 2009 yılının ilk çeyreğinde 30 milyon kişi işini kaybetmiş ve bu nedenle Çin endüstri ihracat sektörü büyük kayıp yaşamıştır (Li, 2011, 64).

Aşağıdaki grafikte 1978-2018 yılları arasında yıllık kişi başına düşen GSYİH miktarı dolar cinsinden gösterilmektedir. 1978-1993 yılları arasında daha stabil bir görünüm varken 1994-2004 yılları arası hafif yükselen, 2004 yılı sonrasında ise genel olarak tırmanışa geçen kişi başı GSYİH'nin 2008 krizi nedeniyle önem arz edecek bir ivme kaybı yaşadığı söylenemez. Aksine, sonraki yıllarda trendin yukarı yönlü tırmanışı devam etmektedir.



**Şekil 8: Çin Yıllık Kişi Başına Düşen GSYİH (1978-2018, Güncel ABD Doları Cinsinden)**

The World Bank. [24.04.2020]. GDP Per Capita (Current US\$) – China. [https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?end=2018&locations=CN&name\\_desc=false&start=1978&view=chart](https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?end=2018&locations=CN&name_desc=false&start=1978&view=chart).

2008 Krizi, kapitalizm hakkında yapılan sorgulamaları ve eleştirileri güçlendirmiştir. Krizde ve sonrası dönemde devletler ekonomik alana daha fazla müdahale edebilir hale gelmişlerdir. Çin'in yaşadığı süreçlere ve attığı adımlara bakıldığında hedefinin küresel dünyada hegemonik bir güç olarak konum elde etmeye çalışmak olduğu

sonucuna varılmaktadır. Buna yönelik olarak BRICS Kalkınma Bankası, Asya Altyapı Yatırım Bankası, Yeni İpek Yolu Projesi gibi oluşumlar Çin'in tek kutuplu dünya düzenine alternatif bir arayış içerisinde olduğunu düşündürmektedir (Şimşek, 2019, 186-187).

Küresel ekonomik gücün önümüzdeki 35 yıl boyunca gelişmiş ülkelerden kayacağına yönelik projeksiyonlar mevcuttur. Çin, 2014 yılında Satın Alma Gücü Paritesi açısından ABD'yi geride bırakarak bu açıdan en büyük ekonomi haline gelmiştir. Büyüme oranında öngörülen hız kaybına rağmen 2028 yılında piyasa döviz kuru cinsinden Çin'in ABD'yi geride bırakacağı düşünülmektedir. Öte yandan Hindistan'ın da Çin'i takip edeceği, 2050 yılına kadar Çin, Hindistan ve ABD'nin dünyanın en büyük üç ekonomisi olacağı tartışılmaktadır (PwC, 2015, 1-10).

2009 yılında kurulan BRIC, uluslararası sistemde ABD hegemonyasına karşı bir duruş sergilemek amacıyla ortaya çıkmıştır. Başlangıçta Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in bulunduğu, 2011 yılında Güney Afrika'nın dâhil olmasıyla BRICS adına dönüşen oluşumdur. Sosyal, siyasi, ekonomik, teknolojik birçok alanda işbirliğini içerir. 2018 yılında dünya ekonomisinin %23.5'ini oluşturan bu ülkelerin IMF'deki oy verme oranı %14.18'dir. BRICS ülkeleri buna yönelik olarak uluslararası alandaki eşitliği yansıtmayan söz hakkı paylaşımını eleştirmektedirler (İstikbal, 2019). BRICS'in, kendi aralarındaki işbirliğinin arttırma amacı gütmesi yönüyle bölgesel, uluslararası ekonominin daha adil bir şekilde işlemesini amaçlaması yönüyle ise küresel anlamda önem arz ettiği söylenebilir. Bu anlamda sistemin tamamen değişmesini istemek yerine sistemi düzeltme yönünde bir hedefleri olduğu gözükmektedir. Buna yönelik olarak ABD'nin küresel sistemdeki tek güç konumunun sürdürülebilirlikten uzak olduğunu savunmaktadırlar (İstikbal, Şerif, Yanartaş, 2019, 48-49). 2014 yılında BRICS ülkeleri Yeni Kalkınma Bankası kurmak yönündeki anlaşmayı imzalamışlardır. Bu bankanın BRICS ve diğer gelişmekte olan ekonomilerde altyapı ve sürdürülebilir kalkınma projeleri için bir kaynak oluşturmasını hedeflemişlerdir. 2016 yılında faaliyete geçen banka, 2016-2017 yılları arasında yeşil ve yenilenebilir enerji, ulaşım gibi birçok alanın dâhil olduğu projeler için 3.4 milyar ABD dolarından fazla mali yardım kredisi vermeyi onaylamıştır (New Development Bank, [26.04.2020]). Yeni Kalkınma Bankası'nın DTÖ ve IMF'nin uluslararası alandaki baskın güçlerini kırmak yönünde alternatif bir kuruluş olarak ortaya çıktığı söylenebilir.



**Tablo 11: Dünya GSMH Paylaşımı ve Geleceğe Dönük Beklenti**

	2017	2022	2030
ABD	18.2	17.0	15.0
Avrupa	19.1	17.5	15.3
Diğer Gelişmiş Ülkeler	10.8	9.8	8.5
BRICS	30.4	33.4	37.7
Diğer Gelişmekte Olan Ülkeler	18.4	18.9	19.6
Gelişen Ülkeler	3.2	3.5	3.9
Toplam	100.0	100.0	100.0

BRICS. 2017. The Role of BRICS in the World Economy&International Development: 20. <https://reddytoread.files.wordpress.com/2017/09/brics-2017.pdf>. [25.04.2020].

Yukarıdaki tabloda Dünya üzerindeki GSMH'nin paylaşımı ve geleceğe dönük beklentisi % ve 2005 yılı Satın Alma Gücü Paritesi cinsinden verilmiştir. Tabloda görüldüğü üzere en yüksek payı alan BRICS ülkelerinin gelecek yıllarda da bu payı arttıracığı beklenmektedir. Yıllar içerisinde ABD'nin, Avrupa'nın ve diğer gelişmiş ülkelerin payının düşüşü ile aradaki farkın artacağı, BRICS ülkelerinin ise ekonomik anlamda güçlenecekleri düşüncesi ile yeni arayışlar içerisinde bulunmaları kaçınılmazdır.

2009 yılında yapılan toplantıda çeşitlendirilmiş, istikrarlı ve öngörülebilir bir uluslararası para sisteminden bahseden BRIC ülkelerinin (Euronews, 2009) zaman içerisinde dolara alternatif bir para birimi oluşturmak yönünde daha ciddi adımlar attıkları görülmektedir. 2018 yılında ABD'nin doları hegemon bir baskı aracı olarak kullanmasını eleştiren Rus parlamentosundan Aksakov, bunun yeni küresel para birimi arayışına yol açacağını belirterek, dünya nüfusunun %50'sine ve endüstrisinin %30'una sahip olan BRICS ülkelerinin kendi aralarında oluşan ödemelerde kullanılması amacıyla yeni bir para birimi için görüşüklerini kaydetmiştir. Birçok ülkenin dolara alternatif kullanımlara yöneldiğini belirtmiş buna örnek olarak Çin'in petrol ticaretini yuan aracılığıyla yapmaya başlamasını vermiştir. Dolara alternatif bir para birimi oluşmasını ABD'nin hegemonyasının yıkılması ile bağdaştırmaktadır (Anadolu Ajansı, 2018). 2019 yılının sonlarına doğru Rus Haber Ajansı RBC, üye ülkelerde birleşik ödeme sistemi için BRICS İş Konseyi'nin de desteğini aldığını açıklamıştır. 2017 eylülünde ilk olarak ortaya atılan bir dijital para birimi düşüncesinin 2019 yılında BRICS kripto parası fikrine evrildiği söylenebilir. Rusya'nın dolardan

uzaklaşma çabaları karşısında Çin'in daha çok dolara rakip olarak RMB'yi görmek istediği yönünde fikirler mevcuttur (Wood, 2019).

İpek Yolu, Orta Asya'da Doğu ve Batı pazarlarını birbirlerine bağlayan ve bu sayede bütüncül bir ticari yapı ortaya çıkararak; Çin'deki Tang Hanedanlığı'nın (M.S.618-907) başta olduğu sürede ise kullanım açısından zirveye ulaşmış oluşumdur. Haçlı Seferleri ve Moğolların Orta Asya'da ilerlemeleri bu ticari yolun zarar görmesine sebep olmuştur. Günümüzde hala Orta Asya Ülkeleri'nin birbirleri arasındaki ticari ilişkiler düşük düzeydedir. Çin, 2013 yılında Yeni İpek Yolu Projesini açıklamış, projesinin amacının ise canlanmayı yeniden sağlamak ve buna yönelik olarak batıya ve güneye doğru genişleyen bir alanda demiryolları, enerji boru hatları, otoyollar, aerodinamik sınır geçişleri ağı oluşturmak olduğunu belirtmiştir. Böylece RMB'nin kullanım alanının genişleyeceği düşünülmektedir (Chatzky, McBride, 2020).

Çin, 2010 yılında GSYİH açısından ikinci büyük ekonomi, 2013'te ise 3.82 trilyon dolarlık döviz rezervine sahip bir ülke konumuna gelmiştir. ABD bonolarına sürekli olarak yatırım yapmasının iyi bir hamle olup olmadığı konusu sıkça tartışılmış, risklere ve etkinsizliğe değinilmiştir. Altyapı inşasını ulusal ve ekonomik büyümenin önceliği olarak gören Çin, siyasi ve idari sistemindeki verimlilik sayesinde başarılı bir altyapı inşa etmiştir. Aynı şekilde altyapının Asya ülkeleri için önem arz ettiğini düşünen Çin, Asya Altyapı Yatırım Bankası fikrini öne sürmüştür (Ren, 2016, 1-2). Fikre ilgi duyulması ile Asya Altyapı Yatırım Bankası kurulmuştur. Merkezi Pekin'de yer alan ve 2016 yılında faaliyete geçen, Asya'nın sosyal ve ekonomik durumunu geliştirmeye yönelik kurulan Asya Altyapı Yatırım Bankası, şuan 102 üye ülkeye sahiptir. Sürdürülebilir altyapıya, Asya ve diğer ülkelerin üretken sektörlerine yatırımlar yapan bu banka, insanların, hizmetlerin ve piyasaların daha bütüncül bir hale gelmesini hedeflemektedir. Bankanın toplam yatırımını ise günümüzde 13.77 milyar dolara ulaştırmıştır (Asian Infrastructure Investment Bank, [26.04.2020]).

**Tablo 12: Çin’de Yaşanan Politika Değişimleri-2**

	Politika Değişimleri
2007	Mülkiyet Yasası çıkarılmıştır.
2008	Tekelleşmeyi Önleme Yasası çıkarılmıştır.
2009	BRIC kurulmuştur. Güney Afrika’nın katılımından sonra BRICS olarak anılmıştır.
2013	Çin, Yeni İpek Yolu Projesi’ni açıklamıştır.
2014	BRICS ülkeleri Yeni Kalkınma Bankası’nın kurulması amacıyla anlaşma imzalamışlardır.
2016	Asya Altyapı Yatırım Bankası kurulmuştur.

Tarihi bir akış içerisinde ele alındığında Çin, 1949-1978 yılları arası Mao Döneminde sosyalist yöntemlerin benimsendiği bir ekonomik yapıya sahip olmuştur. Bu yapının verimsizliği nedeniyle 1978 sonrası Deng Dönemi’nde liberal ekonomi yönünde çeşitli reformlar, finans alanında yenilikler ve dünyaya entegre olma çabası, RMB’nin daha fazla serbest olması yönünde girişimler, çeşitli özelleştirmeler yapılması gibi yenilikler ekonomik alana hâkim olmuştur. DTÖ üyeliği ile küresel ekonominin isteklerini önemseyen bir Çin imajı çizilmektedir. Fakat ekonomide çeşitli reformlar yapılmasına karşın devletin müdahale alanının hala var olması nedeniyle Çin’in tam bir piyasa ekonomisi tarzı benimsediği söylenemez. Nitekim Çin ekonomik yapısını sosyalist piyasa ekonomisi olarak tanımlamaktadır. 2008 krizinin ardından ekonomi alanında yeni arayışların güçlenmesi kaçınılmaz olmuştur. Çin ise istikrarlı bir şekilde uzun yıllardır çeşitli reformlar yaparak ekonomisini desteklemiş ve dünyanın güçlü ekonomileri arasına katılmıştır. Bu güçten de aldığı destekle ABD hegemonyasına ve dolara karşı girişimlerde bulunmaya başlayan Çin, BRICS, Asya Altyapı Bankası, Yeni İpek Yolu Projesi gibi çeşitli kuruluşlarda büyük roller benimsemeye başlamıştır. Çin’in RMB kullanımını yönünde yaptığı reformları yeni kuruluşlarla destekleyerek daha geniş bir alana yayılma çabası içinde olduğu söylenebilir.

#### **4.2.2. Rezerv Para Birimi Olarak RMB**

Çin, piyasasını liberalleştirme yönünde adımlar atmakta, bu da RMB kullanımını etkilemektedir. RMB’nin bir rezerv para statüsüne ulaşmasını hedefleyen Çin, rezerv para gerekliliklerini yerine getirmek yolunda aşamalar kaydetmektedir. Bir para biriminin uluslararası alanda kullanılması rezerv para olarak kullanımını sermaye hesabı açıklığı ve esnek kura sahip olma en önemli etkenlerden görülmektedir. Ayrıca ülke ekonomisinin büyüklüğü, makroekonomik politikalar, finansal piyasalarının

gelişmişlik derecesi, paranın boyutu, likiditesi ve istikrarı oldukça önemli kriterlerdir. Bu kriterlere bölüm birde değinilmiştir.

Çin, para birimini uluslararasılaştırmak için çeşitli yöntemler takip etmiştir. Bir para biriminin uluslararası nitelik kazanması yönünde atılması gereken adımlar ve Çin'in bu amaçla yaptıkları Tablo 13'te verilmektedir.

**Tablo 13: RMB'nin Uluslararasılaşma Adımları-1**

**Bir para biriminin uluslararası nitelik kazanması için** ticaretin faturalandırılması ve ticari işlemlerde kullanımı teşvik edilmelidir.

**RMB'nin uluslararasılaşması amacıyla yapılanlar:** Kara ve denizaşırı firmaların ticari işlemlerinde kendi para birimlerini kullanmaları için imtiyazlar, RMB'nin sermaye kontrollerinde geçirgenliği arttıracaktır.

- Çin buna yönelik olarak RMB kullanımını teşvik etmeye başlamıştır. İlk olarak RMB'nin komşu ülkeler ve özel bölgelerle olan sınır ötesi işlemlerde önde gelen firmaların kullanımına izin verilmiştir. Bu firmalar ilk olarak Şangay ve Guangdong'da dört şehir olarak belirlenmiş, 2010 yılında ise alan ve kapsam genişletilmiştir.
- Brezilya gibi ülkelerle olan ticari işlemlerde yerel para birimlerinin kullanıma yönelik anlaşmalar yapılmıştır. Yine 2010 yılında Hong Kong'da RMB'ye dayalı iş yapılması serbestleştirilmiş, yabancı şirketlerin RMB hesabı veya bağlantılı hesap açmalarının yönündeki engeller kaldırılmıştır.
- Hong Kong'da şirketler arası RMB işlemleri için bankacılık devreye girmiştir ve bir RMB piyasası oluşmuştur.
- Haziran 2011'de Çin Bankası yalnızca Hong Kong'da değil belirli limitte olmak koşulu ile ağırlıklı olarak ABD-Çin ticareti yapan firmalar için New York'ta RMB'ye dayalı mevduat hesabına ve dolar-RMB yabancı döviz işlemlerine yetki vermiştir.

**Bir para biriminin uluslararası nitelik kazanması için** özel finansal işlemlerde kullanımı teşvik edilmelidir.

**RMB'nin uluslararasılaşması amacıyla yapılanlar:** Derin ve likit bir piyasa oluşturmak amacıyla sermaye hesabı kısıtlamalarının kaldırılması ve kontrolün

minimum olması gereklidir ancak bu şekilde özel ve resmi yabancı yatırımcıların rağbeti artar. Sermaye hesabı konvertibilitesi ve yüksek ve hacimli sermaye akışı için büyük döviz kuru esnekliğine ihtiyaç vardır.

- Bu yönde yabancı yatırımcıların RMB’de denizaşırı finansal işlemler yapmalarına izin verilmeye başlanmıştır.
- 2009’da HSBC varlıkları ve diğer yabancı bankalar için Hong Kong’da RMB’ye dayalı tahvil satışlarına izin verilmiştir.
- 2010 yılında Hong Kong’da Asya Kalkınma Bankası 1.2 milyarlık RMB cinsinden tahvil vermiştir.
- Hopewell adlı şirket bankalar dışında RMB cinsinden tahvil ihraç etme yetkisi alan ilk şirket olmuştur. Sonrasında çok uluslu şirketler, ABD’nin sahip olmadığı kuruluşlar da aynı hakları sahip olmuştur.
- Birçok ülke ile yapılan swap anlaşması sonucunda yurtiçi bankalar arası tahvil piyasası yabancı merkez bankalarına açılmıştır.

**Bir para biriminin uluslararası nitelik kazanması için MB ve hükümetler tarafından yabancı rezerv olarak tutulması teşvik edilmelidir.**

Eichengreen, Barry. 2011. The Renminbi as an International Currency. Journal of Policy Modeling. c. 33. s. 5: 3-5’den uyarlandı.

Öte yandan Çin, sermaye hesabı açıklığını arttırmaya yönelik planlar sunmuştur. 2002 yılında tanıtılan Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcılar (QFII) planı ile deneme olarak yabancı yatırımcıların doğrudan Çin sermaye piyasasına girmelerine izin vermiştir. Bu plan, varlık yönetim şirketleri, ticari bankalar, yardım kuruluşları gibi birçok alanı kapsamaktadır. Başlangıçta planın 4 milyar dolar olan kotası 2012’de 80 milyar dolara yükseltilmiş, 11 yıl içerisinde çeşitli zamanlarda kurallar revize edilerek kısıtlamalar daha da serbestleştirilmiştir. 2011’de geleceğe dönük hisse senedi endekslerine yatırım yapılmasına izin verilmiş ve RMB QFII programı başlatılmıştır. 2012 yılında RQFII (Renminbi Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcılar Planı) kotası 270 milyar RMB’ye yükseltilmiş, 2013 yılında deneme programı çeşitli başka alanları kapsayacak şekilde genişletilmiş, yatırım kapsamındaki kısıtlamalar serbestleştirilmiştir. Sonuçta borsada işlem gören şirketlerin kurumsal yönetişimi iyileştirilmiş, değer yatırımı ve uzun dönem yatırım felsefesi vurgulanmış, ve yatırımcı

yapısı çeşitlendirilmiştir. Bunlar da Çin sermaye piyasasına pozitif etkide bulunmuşlardır (Schenzen Stock Exchange, [29.04.2020]).

**Tablo 14: Seçili Ülkelerin Sermaye Hesabı Açıklıkları<sup>3</sup>**

	Çin	ABD	İngiltere	Japonya	YGG	DGG
Genel Açıklık	0.09	0.82	0.80	0.91	0.84	0.32
Sermaye Girişleri	0.07	0.79	0.86	0.86	0.86	0.43
Sermaye Çıkışları	0.07	0.5	0.86	0.93	0.89	0.07
Finansal Piyasa	0	0.7	0.85	0.95	0.85	0.2
Yerleşik Olmayanlar	0	0.4	0.9	0.9	0.9	0.4
Yerleşik Olanlar	0	1	0.8	1	0.9	0.1
Hisse Senedi	0	0.5	0.75	0.75	0.75	0.25
Tahvil	0	0.75	1	1	1	0.25
Para Piyasası	0	0.75	0.75	1	0.88	0.25
Toplu Yatırım	0	0.75	0.75	1	0.75	0.25
Türev Yatırım	0	0.75	1	1	1	0.25
Ticari Kredi	1	1	1	1	1	0.5
Finansal Kredi	0	1	1	1	1	0
Teminat	0	0	1	1	1	0
Doğrudan Yatırım	0	0	0.5	0	0.5	0.5
Doğrudan Yatırım Likiditesi	0	1	1	1	1	1
Gayrimenkul Sermayesi İşlemleri	0	0	0	1	0	0
Kişisel Sermaye İşlemleri	0	1	1	1	1	0

IMF. [20.05.2020]. Overall Openness Index (all asset categories). [https://www.imf.org/external/datamapper/ka\\_new@CL/SPR\\_FLIDC/CHN/USA/GBR/JPN/SPR\\_HIC/SPR\\_LIDC](https://www.imf.org/external/datamapper/ka_new@CL/SPR_FLIDC/CHN/USA/GBR/JPN/SPR_HIC/SPR_LIDC).

Yukarıda IMF'nin 2016 yılında yaptığı 1996-2013 yılları arasını ele alan Wang-Jahan sermaye hesabı açıklık endeksi tablolaştırılmıştır. Bu tablo seçili ülkelerin ve ayrıca yüksek ve düşük gelir gruplarının açıklık değerlerini göstermektedir. Örneğin Çin, tüm varlık kategorilerini kapsayan açıklık endeksinde, 0.09 değerini almıştır. Japonya 0.91, ABD 0.82, İngiltere ise 0.80 değerindedir. Yüksek gelir ülkelerinde değer ortalaması 0.84, düşük gelir ülkelerinde ise 0.32'dir. Çin'in ABD, İngiltere, Japonya gibi gelişmiş

<sup>3</sup> 1=Tam Açıklık, YGG: Yüksek Gelir Grubu (ortalama), DGG: Düşük Gelir Grubu (ortalama)

lkelerle kıyaslandığında birçok açıdan sermaye hesabı açıklığının düşük seviyede olduğu görülmektedir.

Finansal liberalleşme amacıyla 2006 yılında yerli işletmelerin yabancı piyasalara yatırım yapmalarına yönelik QDII (Qualified Domestic Institutional Investor Scheme/ Nitelikli Yurtiçi Kurumsal Yatırımcı Programı) programı uygulamaya konmuş onu takiben yerli kişilerin yurtdışında hisse senedi yatırımları yapabilmesine yönelik - başlangıçta Hong Kong'da uygulanmıştır- Nitelikli Yurtiçi Bireysel Yatırımcı Programı (Qualified Domestic Individual Investor Scheme) program uygulamaya konulmuştur. Fakat kısa bir süre içerisinde i ve dış kredi krizleri meydana gelmiş ve özel kişilere yönelik program iptal edilmiştir. Ancak 2004 yılından sonra giden yatırıma yönelik liberalleşme eğilimlerine ağırlık verilebilmitir. Öte yandan Çin'in finansal olarak dışa açılma isteğinde RMB'nin Hong Kong'da bulunan deniz aırđ piyasalarının geliştirilmesi RMB'nin uluslararasılatırılması açısından önem arz etmektedir. 2000'lerin ortalarında RMB'nin deniz aırđ piyasalarda faaliyetleri hızlı bir biçimde geniletilmitir. 2003 yılında ve sonrasında uygulamaya konan planlar ile RMB kullanımđ birkaç yıl içerisinde yüksek bir artış ivmesi yakalamıştır (Li, 2018, 15-16). 2014 yılında sunulan Stok Bađlantđ Programđ (Stock Connect Program) 'nda ilk olarak Hong Kong Borsası-angay Borsası, Çin ile Hong Kong arasında karşılıklı borsa erişimi sağlamak amacıyla tanıtılmıştır fakat bünyesinde kotalar barındırmaktadır. Bu programın ikinci ayađđ olan ve 2016 yılında çıkarılan programla Hong Kong Borsası-Schenzen Borsa'larının karşılıklı olarak birbirleri ile etkileşimli hale getirilmesi hedeflenmiştir. Fakat burada da tđpkı Hong Kong-angay Borsası'nda olduğu gibi günlük alım limiti uygulamasđ bulunmaktadır. Stok Bađlantđ Programđ ile Çin'in sermaye piyasalarının gücünde artış meydana gelmekte, Hong Kong, angay ve Shenzen'in uluslararası anlamda yatırımcılar için daha elverişli hale getirilmesi sağlanmakta, RMB'nin uluslararasılatırılmasını pozitif yönde etkilemektedir (Richardson, 2016, 1-5). 2015 yılında Çin yine farklı bir atılımla gündeme gelmiştir. Fonların Karşılıklı Tanınması (Mutual Recognition Funds) anlaşması Çin ve Hong Kong arasında imzalanmıştır. Hong Kong yatırım fonlarının Çin'li yatırımcılara satılmasına ve tam tersine olanak veren bu anlama, denizaırđ fonlara dolaysız bir şekilde Çin'li yatırımcıların yatırım yapmasına imkân tanıyan ilk gelişmedir (Hatzvi, Meredith, Nixon, 2015, 43).

**Tablo 15: RMB'nin Uluslararasılaşma Adımları-2**

2002	Yabancı yatırımcıların Çin sermaye piyasasına doğrudan girmelerine yönelik olarak QFII tanıtılmıştır.
2006	Yerli işletmelerin yabancı piyasalara yatırım yapmalarına yönelik QDII programı uygulanmaya başlamıştır. Yerli kişilerin yurtdışında hisse senedi yatırımları yapabilmesine yönelik Nitelikli Yurtiçi Bireysel Yatırımcı Programı uygulamaya konulmuş, kısa sürede uygulamadan kaldırılmıştır.
2011	Geleceğe dönük hisse senedi endekslerine yatırım yapılmasına izin verilmiş ve RMB QFII programı başlatılmıştır
2014	Stok Bağlantı Programı oluşturulmuştur.
2015	Çin ve Hong Kong arasında Fonların Karşılıklı Tanınması anlaşması imzalanmış, fon değişimlerine izin verilmiştir.
2016	Stok Bağlantı Programı'nın kapsamında genişleme yaşanmıştır.

Rezerv para birimi olmak yönünde gereken bir diğer özellik esnek kura sahip olmaktır. Prasad (2017), Çin ekonomisinin piyasaya dayalı kura ve açık bir sermaye hareketliliğine sahip olmadığını belirtmektedir. 2005 yılında Çin RMB'yi doların küresel önemine binaen dolara çapalamıştır. Fakat 2008 krizinde ve 2015 yılında doların değerlenmesi sonucunda yaşanan tecrübeler RMB'nin değer kazanmasına sebep olmuştur. Büyümesini ihracat potansiyeline borçlu olan Çin için bu istenmeyen bir durumdur. 2010 yılında dolara olan çapayı kademeli olarak kaldırmıştır. 1948 yılında FED mantığı ile kurulan PBoC (Çin Halk Bankası) piyasada kısıtlayıcı roller üstlenmektedir. Örneğin RMB'nin piyasa değeri kıyı içi piyasada (onshore market/CNY)' de belirlenmektedir. Sermaye hesap kısıtları ise bu piyasaya yönelik olarak yapılmakta ve RMB değeri PBoC kontrolü ile düşürülebilmektedir. Deniz aşırı piyasalara (offshore market/CNH) ise doğrudan kontrol veya kısıt uygulanmamaktadır. Oysaki ABD dolara nadiren müdahale etmektedir. Japon ve euro Bölgesi gibi gelişmiş ülkeler dahi yabancı döviz piyasasına müdahale edebilmek amacıyla döviz rezervi tutmaktadırlar (Tablo 13). Çin, sermaye hareketliliğine yönelik kısıtlamalarına rağmen RMB uluslararası işlemlerde sıkça kullanılmaktadır. Sermaye hesaplarındaki kısıtlamalar bir paranın uluslararası olmadığını göstermeye yetmemektedir. Ona göre bir paranın rezerv para olabilmesi için prensipte taşıması gereken özellikler sermaye hesabı konvertibilitesi, dalgalı döviz kuru ve uluslararasılaşmadır. Fakat RMB, Çin tarafından rezerv para birimi yapılma hedefine karşın geleneksel kurallara uymamaktadır (Prasad, 2017, 11-52).



**Tablo 16: Ülkelerin Resmi Rezerv Varlıkları (Milyon Dolar, 2020, Ocak)**

	Yabancı Döviz Rezervleri	IMF Rezerv Pozisyonu	SDR	Altın	Diğer Rezerv Varlıklar	Toplam
İngiltere	129,519.00	6,425.00	14,265.00	15,842.00	34,854.00	200,906.00
Japonya	1,272,461.00	11,204.00	19,043.00	38,976.00	583.00	1,342,267.00
Çin	3,115,497.00	8,375.00	11,096.00	99,240.00	11.00	3,234,220.00

IMF. [15.05.2020]. International Reserves and Foreign Currency Liquidity. <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61280813>.

Yukarıdaki tabloda Çin'in rezerv oranlarının Japonya ve İngiltere'ye oranla yüksek olduğu görülmektedir. Yabancı döviz rezervleri ve altının özellikle bu miktarın oluşmasında katkısı büyüktür. Çin, RMB'ye yönelik bahsedilen müdahalelerini güçlü yabancı döviz rezervleri sayesinde yapabilmektedir. Çin'in yabancı döviz rezervi kompozisyonu resmi olarak açıklanmamaktadır fakat üçte iki kadarının dolar, dörtte bir kadarının euro, geri kalanın ise yen ve sterlin cinsinde tutuldukları düşünülmektedir (Wildau, 2014).

Çin, ekonomisi ve finansal piyasalarının istikrarını koruma amacıyla yönetimli dalgalı döviz kurunu uygulamakta; RMB döviz kurunu uyarlanabilir ve bir para sepeti temel alınarak oluşturulan piyasa arz ve talep dengesinde istikrarlı tutulmaktadır. RMB'nin bankalar arası yabancı döviz piyasasında işlem fiyatlarında dolara karşı dalgalanma bandı %2'dir. PBoC, yaptığı açıklamada yabancı döviz piyasasında, ekonomik ve finansal durumlarda oluşan gelişmelere bağlı olarak RMB'nin dalgalanma aralığının düzenli bir şekilde genişletileceğini açıklamıştır. Piyasa arz ve talebine göre belirlenen spot döviz ve nakit alım satım fiyatlarında ise herhangi bir sınırlama söz konusu değildir. 2015 Ağustos'ta PBoC'nin RMB-dolar kurunda daha serbest bir kur yapısı belirlemesi, RMB döviz kurlarının piyasada belirlenme olanağını arttırmış, döviz kuru oluşumunda piyasa dengesine daha çok rol vermiştir. 1 Ocak 2017'den itibaren RMB para sepetindeki para birimlerinin sayısı 13'ten 24'e çıkarılmıştır. Yeni para birimleri yeni sepetin %21'ine tekabül etmektedir ve bu para birimleri 2016 yılında kıyı içi yabancı döviz piyasasında dolaysız olarak işlem gördükleri için dâhil edilmişlerdir. Öte yandan, Çin para politikası para birimi istikrarını sağlamak ve böylece ekonomik büyümeyi desteklemeyi amaçlamaktadır. Bu nedenle PBoC son yıllarda para politikası araç setini zenginleştirmiş ve bankacılık sisteminin likiditesini esnek bir

şekilde ayarlamak, piyasa faiz oranlarını yönlendirmek ve uygun para ve kredi büyümesini teşvik etmek için fiyat temelli araçlar uygulamıştır. Çin, yerli ve yabancı yatırımcıların para ithalatı ve ihracatı, sermaye işlemleri, cari transfer ödemeleri gibi birçok alanda kontrol ve kısıtlar uygulamaktadır (IMF, 2017).

Prasad (2017, 114-127), RMB'nin küreselleşme yönündeki gayretinde Hong Kong'un başlangıç proje olması açısından bir test imkânı vermesinin Çin için makul bir adım olduğunu vurgulamaktadır. Ayrıca ticaret alanını arttıran Çin'in para biriminin uluslararasılaşması açısından ilk adım olduğunu belirtmektedir. Bu süreçte kaydedilen gelişmelerden biri de RMB'ye dayalı tahvillere yönelik artan düzenlemelerdir. Bu düzenlemelerle yurt dışından yatırımcılar tahvillere yatırım yapma imkânı bulmuşlar ve RMB'nin uluslararası kullanım alanı genişlemiştir. Tüm bu gelişmelere rağmen RMB'nin uluslararası işlemlerde aracı olma oranı 200'de 2'dir. Hala geleneksel rezerv paralardan düşük bir oranda işlemlerde kullanılmasına karşın RMB liberalleşme sürecinde işlemlerde kullanım oranı açısından gelişme kaydetmiştir. Öte yandan ülkeler arası ticaretlerde doların aracılığını kaldırıp ikili para birimi kullanımını teşvik eden Çin, bir yandan işlem maliyetlerini düşürürken bir yandan da dolara karşı bir güç olma yolunda adımlar atmaktadır. Elektronik fon transferi sağlayan SWIFT sistemine rakip olma potansiyeli taşıyan CIPS sistemini kuran Çin, bununla RMB'nin uluslararasılaşmasının daha mümkün hale gelebileceğini düşünmektedir. CIPS sisteminin yeterince geliştirilmesi ile SWIFT'ten bağımsız olarak RMB'ye dair uluslararası işlemlere hizmet etmesi planlanmaktadır. Yalnızca bir fon sistemi değil, iletişim sistemi olarak da görülen CIPS, Batı ödeme sistemine olan bağımlılığı azaltmak açısından önemli bir konumdadır. CIPS sistemi ile finansal işlemler üzerinde kontrolü sağlayabilmek amacıyla Çin, MasterCard ve Visa'ya benzer olan UnionPay kartını piyasaya sürmüş, üye olan bankaların kullanım alanı oldukça genişlemiştir. Temel farklılık UnionPay yönetiminin sahibi Çin Hükümeti iken diğer kartların gücü özel bankalardadır ve devletler onları yasal süreçlere tabii tutar.

Bir para biriminin rezerv para olabilesi için sermaye hesabı açıklığı ve esnek döviz kurunun yanı sıra ekonomik büyüklük de önemlidir. Örneğin İsviçre'nin ekonomik boyutunun büyük olamaması nedeniyle bu konuda üstünlük sağlaması mümkün görülmemektedir. 2010 yılından beri dünya üzerinde ikinci en büyük ekonominin sahibi olan Çin'in elde ettiği GSYİH ile küresel ekonomide payı %16.38'dir. Satın alma gücü paritesine göre ise en büyük ekonomi olan Çin, ABD ile GSYİH açısından

arasındaki farkı düşürmektedir. Ayrıca ticaret hacmi açısından ABD'yi geçmiş durumdadır. Bu büyük ekonomik boyut nedeniyle Çin açısından beklenen, RMB'nin yabancı merkez bankaları ve yabancı yatırımcılar tarafından ticareti faturalandırma, yatırım ve rezerv tutma gibi işlemlerde kullanılmasıdır. Böylece RMB'nin uluslararası alanda dolar, euro ve yen ile karşılaştırılabilir başlıca bir para olacağı düşünülmektedir (Bajpai, 2020; Eichengreen, Kawai, 2015, 164-167).

Rezerv para birimi olmak için önem arz eden bir diğer faktör finansal piyasaların gelişmişlik derecesidir. Finansal piyasaların gelişmişlik derecesi, kuruluşların ve piyasaların derinliği (genişlik ve likidite), erişimi (kişi ve kurumların finansal aktivitelere erişebilmesi), etkinliği (kuruluşların düşük maliyetle, sürdürülebilir gelirlerle ve sermaye piyasalarının faaliyet düzeyi ile finansal hizmetler sunma becerisi) ile ilgilidir. 2017 yılı verileri aşağıda tablolatırılmış biçimde verilmektedir.

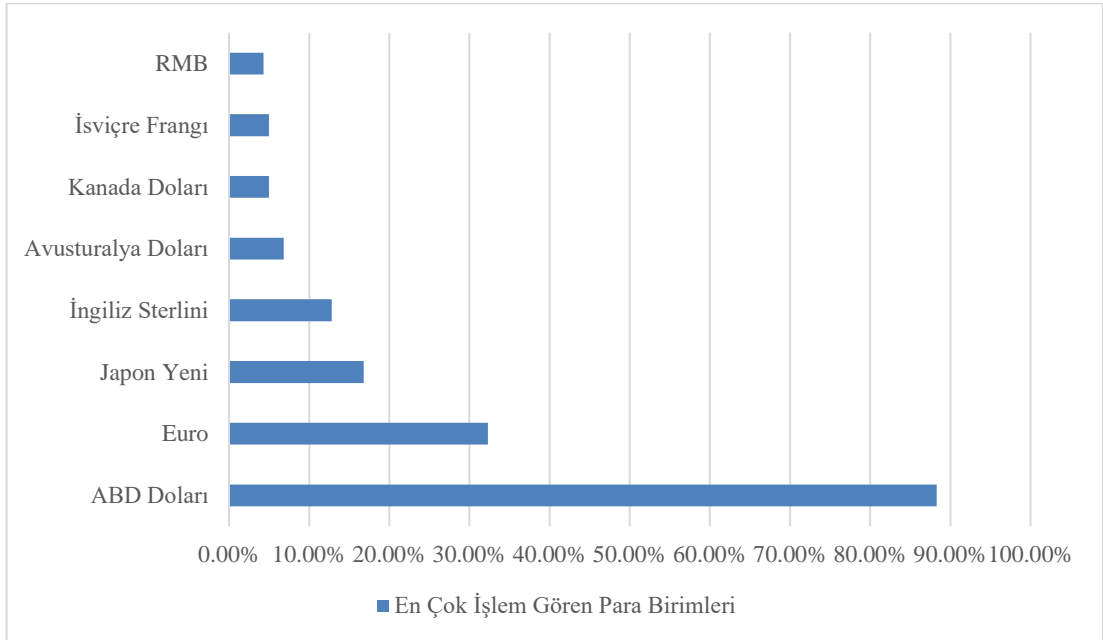
**Tablo 17: Finansal Gelişmişlik Endeksi Çin-ABD (2017)**

	Çin	ABD
Finansal Gelişmişlik	0.64	0.88
Finansal Kuruluşlar Erişim	0.49	0.86
Finansal Kuruluşlar Derinlik	0.50	0.80
Finansal Kuruluşlar Etkinlik	0.84	0.66
Finansal Kuruluşlar	0.63	0.84
Finansal Piyasalar Erişim	0.24	0.68
Finansal Piyasalar Derinlik	0.70	0.99
Finansal Piyasalar Etkinlik	1.00	1.00
Finansal Piyasalar	0.64	0.90

IMF. [22. 05. 2020]. Financial Development Index Database. <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>.

Tabloda görüldüğü üzere, Çin finansal kuruluşların etkinliğinin ve finansal piyasaların etkinliğinin gösterildiği endeksler dışında tüm endekslerde ABD'den düşük bir performans sergilemektedir. Finansal gelişmişlik endeksi finansal kuruluş ve piyasalar endekslerinin ortalaması ile bulunmaktadır. Bu endekse göre Çin'in ABD'nin çok gerisinde olduğu görülmektedir. Ayrıca ABD, 180 ülke arasında finansal gelişmişlik düzeyi ile Japonya ile ikinciliği paylaşmaktadır.

Bir para biriminin istikrarı ve likiditesi de rezerv para olmasını etkilemektedir. Çin’de tüketici fiyatları enflasyon oranı 2017 yılında %1.593, 2018 yılında %2.075, 2019 yılında %2.899 olarak gerçekleşmiştir. Buna karşılık ABD’de ise sırasıyla %2.13, %2.443, %1.812 olarak gerçekleşmiştir (The World Bank, 2020). Bu veri yorumlandığında iki ülke için de para birimlerinin seyrinin istikrarlı olduğunu söylemek mümkündür. 2019 Nisan ayında en çok işlem gören para birimleri sıralaması ise Şekil 8’deki gibidir (Her parasal işlem iki farklı para birimi içerdiğinden tüm para birimlerinin yüzdeleri toplamı %200 olarak gerçekleşmektedir) (Bank for International Settlements, 2019, 5).



**Şekil 8: En Çok İşlem Gören Para Birimleri**

Bank for International Settlements. [02.04.2020]. Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2019: 4. [https://www.bis.org/statistics/rpfx19\\_fx.pdf](https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.pdf).

Buradan hareketle en çok işlem gören para birimi olarak dolar karşımıza çıkmaktadır. Dolar, işlemlerde en sık kullanılan aracı para birimidir. Takip eden yedi para birimi ise 2016 yılından beri en likit para birimleri olarak varlıklarını sürdürmektedir (Bank for International Settlements, 2019: 4).

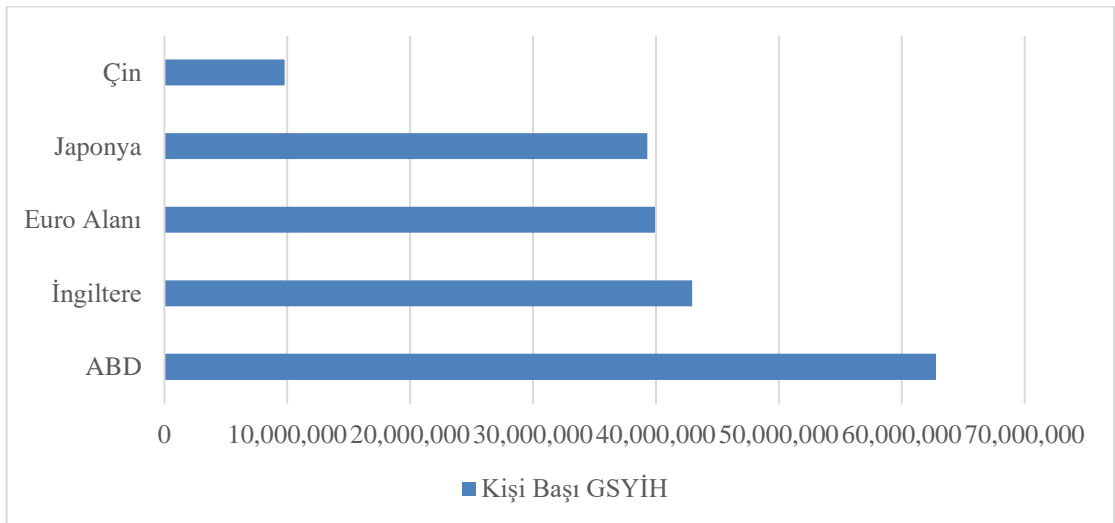
**Tablo 18: Makroekonomik Göstergeler ve Ülkeler**

	ABD	İngiltere	Japonya	Çin
GSYİH (Trilyon ABD Doları)	2014: 17.522 2015: 18.219 2016: 18.707 2017: 29.485 2018: 20.544	2014: 3.064 2015: 2.929 2016: 2.694 2017: 2.666 2018: 2.855	2014: 4.85 2015: 4.389 2016: 4.927 2017: 4.86 2018: 4.971	2014: 10.439 2015: 11.016 2016: 11.138 2017: 12.143 2018: 13.608
GSYİH Büyüme Oranı (Yıllık)	2014: 2.452 2015: 2.881 2016: 1.567 2017: 2.217 2018: 2.927	2014: 2.607 2015: 2.356 2016: 1.918 2017: 1.892 2018: 1.386	2014: 0.375 2015: 1.223 2016: 0.609 2017: 1.929 2018: 0.788	2014: 7.300 2015: 6.905 2016: 6.737 2017: 6.757 2018: 6.567
Enflasyon (Tüketici Fiyatları, Yıllık, %)	2015: 0.119 2016: 1.262 2017: 2.13 2018: 2.443 2019: 1.812	2015: 0.368 2016: 1.008 2017: 2.558 2018: 2.293 2019: 1.738	2015: 0.790 2016: -0.117 2017: 0.467 2018: 0.98 2019: 0.477	2015: 1.437 2016: 2.000 2017: 1.593 2018: 2.075 2019: 2.899
Döviz Kuru	2015: 1 2016: 1 2017: 1 2018: 1 2019: 1	2014: 0.608 2015: 0.655 2016: 0.741 2017: 0.777 2018: 0.750	2014: 105.945 2015: 121.044 2016: 108.793 2017: 112.166 2018: 110.420	2014: 6.143 2015: 6.227 2016: 6.644 2017: 6.759 2018: 6.616
Reel Faiz (%)	2014: 1.333 2015: 2.167 2016: 2.392 2017: 2.155 2018: 2.41	2010: -1.018 2011: -1.509 2012: -1.143 2013: -1.37 2014: -1.302	2013: 1.642 2014: -0.517 2015: -0.982 2016: 0.775 2017: 1.217	2014: 4.771 2015: 4.285 2016: 3.242 2017: 0.448 2018: 1.376
Cari İşlemler Dengesi (Ödemeler Dengesi, Milyar ABD Doları)	2014: -365.193 2015: -407.769 2016: -428.35 2017: -439.642 2018: -490.991	2014: -144.632 2015: -143.589 2016: -141.824 2017: -93.031 2018: -123.106	2014: 36.351 2015: 136.472 2016: 197.049 2017: 231.639 2018: 174.719	2014: 236.047 2015: 304.164 2016: 202.203 2017: 195.117 2018: 49.092
Ödemeler Dengesi (Milyon ABD Doları, 4.Çeyrek)	2018: -143,927.0 2019: -109,822.0	2018: -34,186.5 2019: -7,144.9	2018: 38,134.0 2019: 17,749.5	2018: 35,213.5 2019: 23,232.4
İstihdam/Nüfus Oranı	2015: 58.743 2016: 59.137 2017: 59.58 2018: 59.581 2019: 59.359	2015: 58.941 2016: 59.349 2017: 59.61 2018: 59.853 2019: 59.926	2015: 57.95 2016: 58.58 2017: 59.183 2018: 59.247 2019: 59.136	2015: 66.679 2016: 66.421 2017: 66.164 2018: 65.684 2019: 65.176

The World Bank. [13.05.2020]. World Bank Open Data. <https://data.worldbank.org/>; OECD. [13.05.2020]. Balance of Payments BPM6. [https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI\\_BOP6](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_BOP6).

Rezerv para birimi olma konusunda en önemli göstergelerden bir diğeri makroekonomik yapının istikrarlı olmasıdır. Makroekonomik yapıdaki istikrarsızlık güvensizlik ortamı oluşturmakta, sürdürülebilirlik ve örgörülebilirlik açısından çeşitli

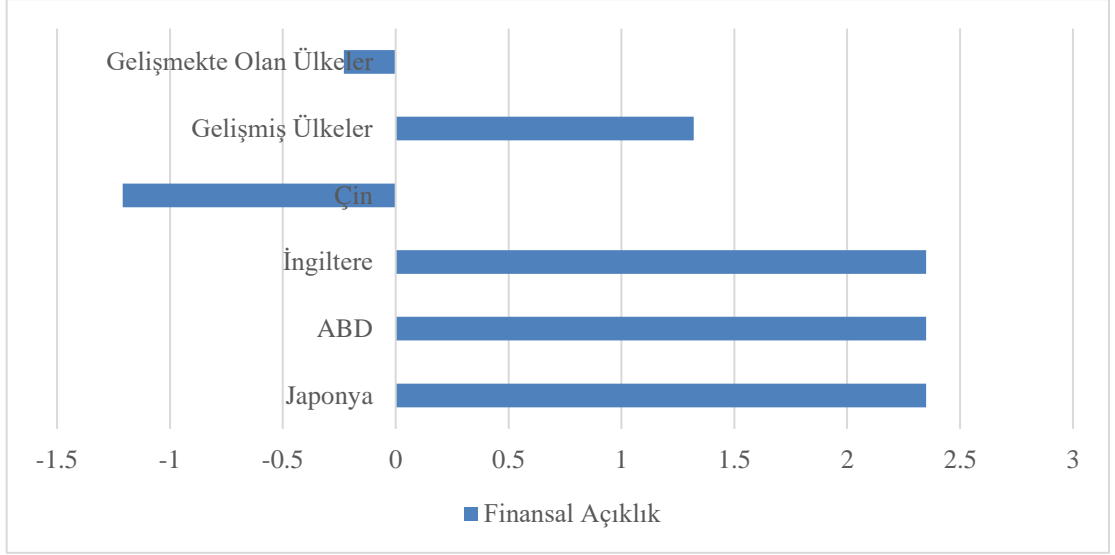
problemler barındırmaktadır. Bu da bir ülkenin parasına olan talebi, uluslararası işlemlerde kullanılma derecesini, rezerv para olarak kullanılma kapasitesini negatif yönde etkilemektedir. GSYİH açısından Çin büyümesini sürdürmekte, ABD'den sonra ikinci sırada gelmektedir. ABD'nin 2018 yılında yaşadığı düşüş ile aradaki makas daralmıştır. GSYİH büyüme oranları açısından Çin'in büyüme oranlarının düştüğü fakat diğer ülkelere göre yüksek büyüme rakamlarına sahip olduğu söylenebilir. Enflasyonun her ülke için genel olarak seviyeleri düşük ve yüksek dalgalanmalar yaşamamaktadır. Döviz kuru oranlarında 2017 yılına kadar ülkeler önemsiz artışlar yaşamış, 2018 yılında ise tekrar düşme eğilimi gözlenmiştir. Nüfus içerisinde en yüksek istihdam oranına Çin sahipken diğer ülkeler %57-60 bandı arasındadır. Reel faiz oranlarının diğer ülkelerle kıyaslanması sonucunda Çin'in daha istikrarsız olduğuna ulaşılmaktadır. Cari işlemler dengesi ve ödemeler dengesi açısından, Japonya ve Çin fazla vermekteyken ABD ve İngiltere açık vermektedir. Son beş yıl içerisinde cari açığın ABD için hızla yükseldiği görülmektedir.



**Şekil 9: Kişi Başı GSYİH (2018)**

The World Bank. [05.05.2020]. GDP per capita (current US\$) - China, Japan, United States, United Kingdom, Euro Area. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=CN-JP-US-GB-XC>.

Kişi başı GSYİH açısından 2018 yılında Çin'in hala gelişmiş ülkelere kıyasla çok daha düşük değerde olduğu görülmektedir. Gösterge ABD'nin neredeyse 6'da birine tekabül etmektedir. Çin için GSYİH'sinin yüksekliğine rağmen böyle bir tablonun meydana gelmesi, nüfus yoğunluğu ile ilişkilendirilebilir.



**Şekil 10: Finansal Açıklık Endeksi**

Ito, Hiro, Menzie Chinn. 2019. Note on The Chinn-Ito Financial Openness Index: 8-9. [http://web.pdx.edu/~ito/Readme\\_kaopen2017.pdf](http://web.pdx.edu/~ito/Readme_kaopen2017.pdf). [14.05.2020].

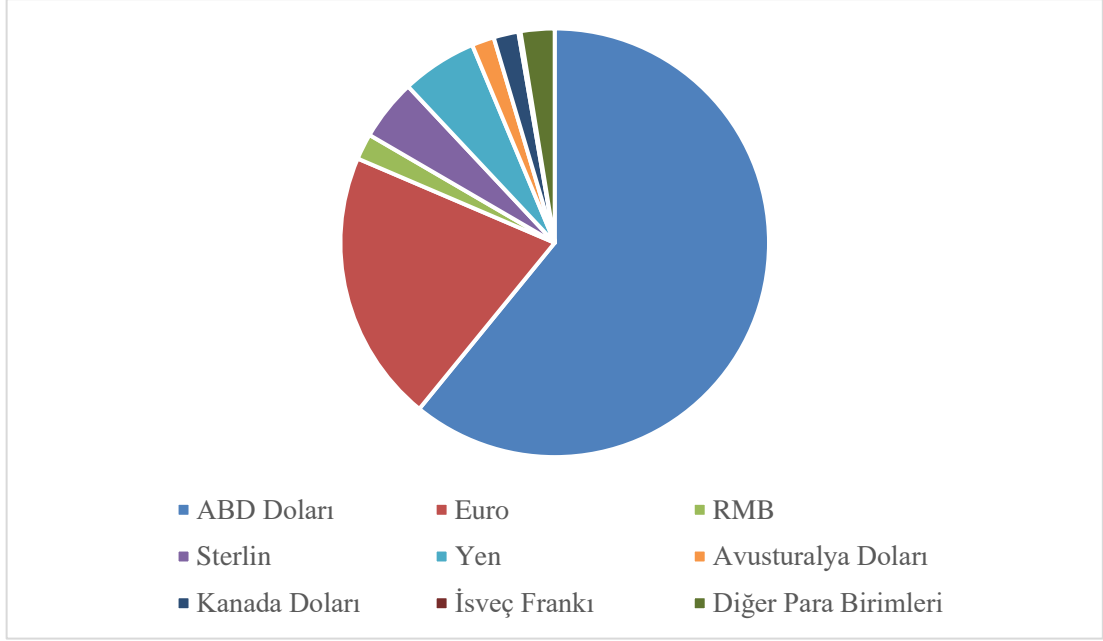
Bir paranın uluslararası rezerv olarak kullanılmasında önem arz eden etkenlerden bir diğeri finansal açıklığa sahip olmasıdır. 2017 Kaopen endeksine göre finansal açıklığı en fazla olan ülkelerin hesaplanan değeri 2,35, en düşük olanları ise -1,92 olarak bulunmuştur. ABD, Japonya, İngiltere finansal açıklıkta en üst noktadayken Çin, -1,21 değer ile gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere göre finansal anlamda dışa daha kapalı bir görünüm sergilemektedir.

**Tablo 19: Para Birimlerinin Rezerv Olarak Tutulma Oranları 2015-2019<sup>4</sup>**

	2015	2016	2017	2018	2019
ABD Doları	65.75	65.36	62.73	61.74	60.89
Euro	19.14	19.14	20.17	20.67	20.54
Sterlin	4.72	4.34	4.54	4.42	4.62
Yen	3.75	3.96	4.90	5.20	5.70
RMB	-	1.07	1.23	1.89	1.96

IMF. [07.05.2020]. World Currency Compositions. <https://data.imf.org/regular.aspx?key=41175>.

<sup>4</sup> 4. çeyrekler baz alınmıştır, veriler milyon ABD Doları cinsindedir.



**Şekil 11: Para Birimlerinin Rezerv Olarak Tutulma Oranları (2019, 4. Çeyrek)**

IMF. [13.05.2020]. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>.

Tablo 19 ile Şekil 11 birlikte ele alındığında ABD dolarının uluslararası rezervler içindeki payının düştüğü, ancak buna rağmen 2019 yılı ABD dolarının rezerv olarak bulundurulma oranının diğer tüm para birimlerinin bulundurulma oranlarının toplamından yüksek olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Dolardan sonra sırasıyla euro, yen, sterlin, RMB, Kanada doları, Avusturalya doları ve İsveç frankı gelmektedir. Euro ve sterlin oranları nispeten büyük olsalar da, diğer para birimlerinin rezerv para olarak tutulma oranları %2'nin altında kalmışlardır.

RMB'nin gelecekte uluslararası rezerv para olan dolar hegemonyasını yıkıp yıkamayacağı konusunda birçok bakış açısı mevcuttur. 1890 yılı sonrasında sermaye ithal eden konumundan ihraç eden konuma gelmesine rağmen ABD, dolar açısından hemen baskın bir güce sahip olmamıştır. 1914 yılında hala sterlin revaçta iken 10 yıl içerisinde dolar sterlini yenilgiye uğratmıştır. Yeni bir rezerv uluslararası paranın bu kadar hızlı bir biçimde eski baskın paranın yerini alması RMB-dolar arasında yaşanan gerilimleri düşündürmektedir. Buna yönelik olarak RMB'nin de süreci bu kadar hızlı bir biçimde tamamlayabileceğini düşünenler olduğu gibi, başarılı bir RMB'nin doları yıkmasının gerekli olmadığını düşünenler de mevcuttur (Eichengreen, 2010: 1-2). GSYİH, ticaret ve net borç verme konumlarının rezerv para için temel belirleyiciler



olduğunu söyleyen Subramanian, ABD'nin 1870'lerde dünyanın GSYİH açısından en büyük ekonomisi olmasına rağmen bu ekonomik yükselişinden sonra 60 yıldan fazla geçince doların rezerv para olarak kullanım kazandığını belirtir. Fakat sadece GSYİH açısından ilk sırayı almanın yeterli olmayacağını savunan Subramanian, ABD'nin ekonomik olarak tam bir dominantlık elde etmesinin Birinci Dünya Savaşı'ndan hemen önce olduğunu ve birincil rezerv para birimi olarak dolar kullanılmasının 60 yıldan çok daha az bir sürede, 5-10 yıl süren bir sürede meydana geldiğini belirtmektedir. Ona göre Çin'in ticari potansiyeli RMB'nin rezerv para birimi olması açısından önem arz etmektedir. Çin ve Asya arasında ticari ilişkilerin artışı RMB kullanımının avantajını arttıracak, RMB'nin Asya ülkeleri arasında kullanımının artması ülkelerin döviz kurlarını RMB ile ilişkili politika değişimlerine itecektir. Bu da RMB'nin kullanımının daha da artmasına sebep olacaktır. RMB'nin hala birçok uluslararası işlemde konvertibil olmaması, sermaye hesabı işlemlerine yönelik birçok kısıta sahip olması, Çin'in ihracata dayanan büyüme stratejisi nedeniyle kapalı bir sermaye hesabına dayalı olarak RMB'yi değersiz tutması ise kullanımının artması yönünde engel teşkil etmektedir. Fakat öte yandan Çin'in, para birimini uluslararası alanda baskın hale getirmek için yavaş fakat tutarlı bir yol takip ettiğini söyleyen Subramanian, tarihsel deneyime dayanarak RMB'nin 2020'lerin ilk veya orta kısmında doları geçebilme ihtimali üzerinde durmaktadır (Subramanian, 2011, 14-19). Eichengreen'e göre RMB'nin uluslararası bir statü kazanması Çin için iyi olduğu gibi dünya için de iyi olacaktır. Bu yönde genel olarak serbestleşmenin önemli rolünü vurgulamıştır. Finansal piyasanın tamamen dış yatırımcılara açılması ile sermaye konvertibilitesi sağlanacağını savunan Eichengreen, Çin'in döviz kurunu değersiz tutmak yerine esnekliğini arttırması gerektiğini belirtmiştir (Eichengreen, 2010, 6).

Cooper, Çin'de hükümet menkul kıymetlerini de işin içine katarak sermaye piyasasının iyi gelişmediğinden bahseder. Çin'in gelişmiş bir sermaye piyasası ve tamamen dönüştürülebilir bir para birimi hedefi vardır ancak ona göre bu hedeflere ulaşılabilmesi için finansal sistemde birçok iyileştirmeye ihtiyaç duyulmaktadır. Bu iyileştirmelerinse hızlı bir şekilde gerçekleşmesi olası görülmemektedir. Bu da RMB'nin uluslararası bir para birimi olma hedefinin kısa süre içerisinde gerçekleşmeyeceğini göstermektedir. Cooper, doların 2009-2019 yılları arasında ve hatta daha sonrasında baskın uluslararası para birimi olarak varlığını sürdüreceğini düşünmektedir (Cooper, 2009, 2, 6).

Çin ekonomisi çeşitli düzeylerde kendini geliştirmesine rağmen, RMB'nin rezerv para olma durumu yalnızca ekonomi ile ilişkili değildir. Askeri kapasite ve teknoloji ile ilişkili görülen rezerv para statüsü, ABD-Çin kıyası yapıldığında Çin'i çok geri bir konuma itmektedir. RMB'nin başat para rolünü üstlenmesinin, Çin'e dair bir hegemonyanın oluşmasını beraberinde getireceğini söylemek mümkündür. Fakat Çin, dış politikada kendini bu kadar geliştirmiş bir ülke konumunda görülmemektedir. Ayrıca Çin'in kendi iç problemleri ve ileri bir siyasi modelden yoksun oluşu da bu düşünceyi destekler niteliktedir (Örmeci, 2013, 3-4).

2008 krizinin yaşanmasının ardından küresel sistemde finansal istikrarsızlıklar baş göstermiştir. Bunun arkasındaki sebebin var olan uluslararası para sistemi olduğu düşünülmektedir. Lehman Brothers'ın çöküşü ile başlayan süreçte, gelişmekte olan ülkeler hızlı ve çeşitli finansal şoklara maruz kalmışlar, kredi sıkışıklığı yaşamışlar, böylece ekonomik büyümeleri üzerinde negatif etki ortaya çıkmıştır. Çin ise hızlı büyümesi ile dikkat çekmektedir. Bunun devam etmesi sonuç önümüzdeki birkaç on yılda ABD'yi geçeceği düşünülmektedir. Ticaret ile ilişkisi çok kuvvetli olan Çin'in ihraç ettiği mallar dolayısı ile RMB'nin uluslararası alanda değişim aracı olarak kullanılması durumu güçlenmektedir (Lee, 2014: 42, 50). Fakat öte yandan Eichengreen ABD'nin güvenilirliğini zedeleyecek politikaların ve olumsuz şokların olmayışının doların rezerv para statüsünü devam ettirmesi yönünde beklenti oluşturduğunu söylemektedir. Ona göre uluslararası para üç temel özelliğe; ülke ekonomisinin boyutuna, likidite sağlayabilme kapasitesine ve istikrarlı ekonomik yapıya bağlıdır. Fakat RMB incelendiğinde bu özelliklerini geliştirmesi gerektiği gözükmektedir. Öte yandan Eichengreen geçmişteki tüm rezerv paraların cumhuriyet veya politik demokrasinin hüküm sürdüğü ülkelerden olduklarını belirtmekte, Çin'in siyasi ortamının iktidara karşı duruş sergileyebilmek açısından yeterince özgür olmadığını fakat zaman içerisinde eskiye nazaran gelişme kaydedildiğini belirtmektedir (Eichengreen, 2014, 17-19).

Sermaye hesabı açıklığı, esnek bir döviz kurunun varlığı, ekonomik büyüklük, makroekonomik politikalar ve finansal piyasaların gelişmişlik derecesi Prasad'ın da katıldığı genel rezerv para birimi olma kriterleridir. Ona göre RMB'nin rezerv para birimi olması Çin'in büyük, likit ve iyi düzenlenmiş borçlanma senedi piyasaları kurmasına bağlı olacaktır (Prasad, 2017, 135-140).

Japon ekonomist Takotoshi Ito'ya göre RMB, yapılan reformlarla uluslararası rezerv para birimi olmaya daha yakın hale gelmiştir. RMB'nin uluslararasılaşma hızı politika odaklı olduğu kadar piyasaya da bağlıdır. Swap anlaşmalarını teşvike yönelik politikalar hem RMB ile ticaretin yapılmasına hem de RMB'nin yabancı rezerv olarak tutulmasına yardım etmektedir. RMB'nin liberalizasyon sürecini tamamlaması için tam konvertibil olması gerekmektedir. Şu aşamada Hong Kong deniz aşırı piyasa (CNH) ve Şangay kıyı içi piyasa (CNY) olmak üzere iki ayrı piyasaya sahip olan RMB, benzer ama sermaye kontrolleri açısından farklılıkları olan bir düzene sahiptir. RMB'nin uluslararası bir rezerv para statüsüne erişebilmesi için tüm sermaye kontrolleri, CNH ve CNY piyasaları arasında olan faiz oranı farklılıkları, fiyat farklılıkları, yabancı ve yerli yatırımcılara yönelik borsa fiyat farklılıkları ortadan kalkmalıdır. RMB'nin uluslararasılaşmasına dair en zayıf yön ise değer deposu olma olmaktadır. RMB'nin yabancı rezerv olarak bankalar tarafından tutulma oranı hala düşük seviyede seyretmektedir. Fakat uluslararasılaşma sürecinin hızı baz alındığında bu olumsuzluklar çok önemli görünmeyebilir. Daha fazla Asya ülkesinin RMB'yi ölçü olarak alması ve para birimini RMB ile beraber hareket ettirmesi beklenmektedir. Böylece yakın zamanda bir RMB bloğunun oluşumuna şahitlik edilebilir (Ito, 2017, 35-36).

Germain ve Schwartz, ABD'de depresyon veya savaş gibi durumların veya İngiliz emperyalizminin genişlemesine izin veren olağanüstü durumlar oluşmadığı sürece, RMB'nin uluslararasılaşmasının onu ABD'ye rakip olabilecek başlıca bir dünya parası konuma getirmesini beklememektedirler. Çin'in sahip olduğu muazzam ekonomik güce rağmen RMB'nin bölgesel bir para birimi olma durumuna zorlukla ulaştığını belirtmektedirler (Germain, Schwartz, 2017, 22-23).

Dünya ekonomisinde ve küresel finans sisteminde istikrar ve gelişim ortamının oluşabilmesi için, çift kutuplu bir yapı olması gerektiğini belirten Yuan, dünya ekonomisinin dengeleyicisi olarak Çin'i görmekte ve RMB'nin dolar gibi uluslararası para statüsü kazanacağını düşünmektedir. Çin'in sahip olduğu ekonomik boyutu, uluslararası ticareti, istikrarlı toplumu, RMB'nin istikrarlı seyrini, uluslararası fırsatları (2008 krizinin etkisi ile dolara güvenin azalması, Avrupa Borç Krizi ve İngiltere'nin AB'den çıkma kararı nedenleriyle Euro ve sterlinin önceden düşünüldüğü kadar güçlü görülmemesi, Japonya'nın GSYİH'sinin Çin'e göre düşük oluşu ve

büyüme hızının çok daha yavaş olması) RMB'nin sahip olduğu avantajlı yönler olarak görmektedir. Bunların yanı sıra Çin'in sermaye hesabının tam olarak açık olmamasını ve finansal piyasasının gelişmişlik düzeyinin iyi durumda olmamasını belirterek Çin'in sermaye piyasalarını gelecekte daha açık hale getirmesi (bunun RMB'yi uluslararasılaştıracağını) gerektiğini, ekonomiyi ve finansı güvende tutmak için önlemler alması gerektiğini, finansal yenilikler ve finansal denetimler konusunda çalışarak Çin'in finansal piyasa operasyonlarının verimliliğini arttırması gerektiğini söylemektedir. Ona göre Çin, RMB ve diğer para birimleri arasında uluslararası işbirliğini geliştirneye ve RMB'nin kıyı ötesi piyasalarının inşasını hızlandırmaya devam etmeli, RMB'nin istikrarını korumalı ve diğer ülke ve bölgelerden kendisine daha fazla güven duyulmasını sağlamalıdır (Yuan, 2018, 83-91).

Greenwald, COVID 19 (Yeni Koronavirüs Hastalığı) nedeniyle doların konumunu kanıtlaması gerektiğine değinmektedir. Bu süreçte Çin'in dijital parasını yeni bir alternatif olarak ön plana çıkarmaya fırsatı olabileceğini fakat FED'in finansal sisteme trilyonlarca dolar enjekte etmesi ve diğer merkez bankaları ile dolar takası yapabilmek amaçlı kanallar açmış olmasıyla RMB etkisini zayıflatmış ve dolara duyulan güveni pekiştirmiş olduğunu söylemektedir. Öte yandan ABD'nin dijital para birimi konusundaki sürecinin yavaşlığına dikkat çekmiş ve ABD'nin uzun süre beklemesi sonucunda Çin'in bu alanda baskın bir güç olacağını söylemiş, ABD'nin bu dönüşümde de liderliğini koruması gerektiğini belirtmiştir (Greenwald, 2020).

Miller, COVID 19 salgınına dikkat çekmiş, bu krizden kazananın dolar olduğunu söylemiştir. Doların statüsünü kaybetmeye hazır bir para birimi olduğu, ABD'nin yaptırımlarının uygunsuz olduğu, hükümet açıklamaları nedeniyle yatırımcıların dolara duydukları güvenin azalacağı yönünde birçok fikir mevcutken Trump yönetiminin de açığa ciddi katkıda bulunması fikirleri desteklemiş fakat COVID 19 ile birlikte tam tersi istikamette bir hareketlilik oluşmuştur. Salgının yayılmasıyla birlikte dolara olan talep artışı değerini arttırmıştır. Buradaki ikilem ona göre dolara olan alışkanlıkla açıklanabilir. Herkesin ticari işlemlerde, borç alış verişinde, finansal ilişkilerde doları benimsemiş olması; yeni bir para birimine geçmek için büyük işlem maliyetlerine katlanması gerekliliği üstelik bunun çok büyük sebeplerin olmadığı nedenleriyle doların konumunun yakın bir zamanda sarsılmasının muhtemel olmadığını savunmaktadır (Miller, 2020).

Paulson, dolara rakip olabilecek en yakın para birimi olarak RMB'yi görmektedir. Çin RMB için uluslararası parasal alanda daha geniş rol üstlenmeye yönelik çalışmalar yapmış, mobil ödeme sisteminde hızlı gelişim göstermiş ve PBoC pilot proje olarak dijital RMB açılımı yapmıştır. Bu çalışmalara rağmen Çin ekonomisi daha piyasa odaklı, kurumsal yönetim açısından daha gelişkin ve etkin, daha iyi düzenlenmiş finansal piyasa yapısına sahip olmalıdır. Çin her ne kadar dijital RMB'ye dair büyük umutlara sahip olsa da, bu değişimin yalnızca biçimsel olacağını, rezerv para birimi olmanın yine aynı koşulları gerektireceğini ve RMB'nin uluslararasılaşması için ticari işlemlerde kullanımı yönünde adımlar atılmasının katkı sağlamasının kaçınılmazlığına rağmen petrol ve diğer büyük emtiaların hala dolarla fiyatlandırıldığını belirtmektedir. Çalışmalarını devam ettiren Silikon Vadisi ve Wall Street'in dijital para konusunda yenilik yapmasıyla dünyanın en iyi ve en güvenli dijital para birimi ortaya çıkabilir. Paulson, Çin'in ciddiye alınması gerektiğini ama doların statüsünü kaybetmesinin daha çok kendi ekonomisinde yakaladığı koşulların sürdürülebilmesine bağlı olduğunu söylemektedir. Yaşanan COVID 19 salgını, martın sonlarında küresel finans sisteminin çökmesine sebep olmuştur. Öte yandan tıpkı 2008 yılı krizi gibi dolara rağbeti arttırmıştır. İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesinden sonra hala birincil rezerv statüsünü elinde bulunduran dolar için bu salgından sonra bir sınav başlayacaktır. Bu yönde ABD konumunu koruyabilmek amacıyla, ulusal borcunu ve yapısal mali açığını yönetmek için sürdürülebilir makroekonomik politikaları teşvik etmeli, inovasyon ruhuna ve etkili hükümete dayanan ekonomik yapıyı önemsemelidir (Paulson, [22.05.2020]).

Çin, 1978 yılı Deng Dönemi ile birlikte liberalleşme hareketlerine başlamış, RMB'yi rezerv para yapmak yönünde ciddi adımlar atmıştır. Yapılan reformlara rağmen sosyalist geçmişinden tam olarak kopmak istememektedir. Çeşitli fikirler ve Çin'in RMB'ye yönelik hedefi incelendiğinde baskın kanının Çin'in RMB'yi daha liberal bir zemine oturtması ve rezerv para birimi olmanın şartları olarak ulaşılan altı maddenin daha fazla önemsenmesi gerekliliği olduğu görülmektedir. Ayrıca doların birincil statüsünün sarsılmaya başladığı ancak COVID 19 sürecinin iyi yönetilmesinin dolar lehine bir durum oluşturduğu yönünde fikirler mevcuttur.

## 5. SONUÇ

Bu tez, uluslararası rezerv paralar ve geleceğine dönük tartışmalara odaklanmaktadır. Bu çerçevede öncelikle paranın ne olduğu sorgulanarak çalışmaya başlanmıştır. Kısaca para, değişim aracı, değer saklama aracı ve hesap birimi olan; toplum, kamu otoritesi ve diğer toplumlar tarafından tanınan; kamu otoritesinin garantisi altında bulunan bir metadır. Öncelikle altına dayalı olarak basılmış, Bretton Woods Sistemi sona erince ise itibari yapıya bürünmüştür.

Rezerv paralar ise paranın özelliklerini taşımanın yanısıra kendine has özelliklere de sahiptirler. Bir ülkenin yerel para biriminin rezerv olarak kullanılması için önemli olan ekonomik özellikler şu şekilde sıralanabilir;

- 1) Sermaye hesabı açıklığı,
- 2) Esnek kur sistemine sahip olması,
- 3) Ülke ekonomisinin büyüklüğü,
- 4) Makroekonomik istikrar,
- 5) Finansal piyasaların gelişmişlik derecesi,
- 6) Ülkenin likidite sağlayabilme kapasitesi
- 7) Uluslararası ödeme sisteminde etkin olması (SWIFT Sistemi).

Sanayi Devrimi'nin itici etkisiyle ekonomik güç elde eden İngiltere, 19.yüzyılın ikinci yarısında sterlinin rezerv para olarak kullanılmasına uygun bir ülke konumuna gelmiştir. Fakat bu konumu Birinci ve İkinci Dünya Savaşları'nın verdiği etkiyle sürdürülememiştir. 1944 yılında Bretton Woods Sistemi'nin kabul edilmesiyle dolar altına endeksenerek uluslararası sahnede birincil rezerv para statüsünü almıştır. Savaşlar sırasında kreditor konumuna yerleşen ABD, ekonomik ve askeri üstünlüğü ile ön plana çıkmıştır. Bu dönemde dünya altın rezervlerinin üçte ikisini de elinde bulundurmaktadır.

Fakat ABD'nin 1958 yılında başlayan ödemeler dengesi açıkları, altın rezervinde yaşadığı düşüş ve ülkelerin paralarını altına çevirmek yönünde istekte bulunmaları, yurtiçi piyasaları önceleyerek genişlemeci para politikası uygulaması, Vietnam

Savaşı'nın verdiği ekonomik yük ve nihayetinde 1971 yılında ilk defa verdiği ticaret açığı altın-dolar konvertibilitesi üzerinde baskı oluşturmuştur. Böylece sisteme ara verildiğine dair açıklama yapılmış fakat dolar bir ay içerisinde tamamen dalgalı rejime geçmiş, sistem tamamen çökmüştür.

Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü çoğu ülkenin rezerv amacıyla yüksek dolar bulundurmalarına bağlı olarak dolardan tam bir kopuşu beraberinde getirmemiş, fakat önde gelen diğer para birimlerinin de ülkeler tarafından rezerv kompozisyonlarına eklenmesine sebebiyet vermiştir. Ayrıca ABD, OPEC ile anlaşma yaparak petrolün dolarla faturalandırılmasını sağlamış, uluslararası ödeme sisteminde muazzam bir güç elde etmiştir.

Uluslararası rezerv paraya sahip olan ülkeler için senyoraj geliri, cari hesap açığı verme yeteneği, vatandaşlarının yurt dışı ile olan ilişkilerinde kendi para birimiyle rahatça işlem yapmaları rezerv paranın avantajları olarak görülürken; geniş kullanım alanı nedeniyle paraya duyulan talepte dalgalanmaların oluşabilmesi, para talebinde yaşanan artışların ihracatı olumsuz etkilemesi, para piyasasını yönetirken ülkenin yalnızca iç piyasaya değil uluslararası piyasaya da odaklanma gerekliliği ise dezavantajları olarak görülmektedir. Öte yandan rezerv para bulunduran ülkeler içinse rezerv para biriminin krizlere karşı sağladığı güvence avantaj olarak görülmekteyken; rezerv bulundurmanın fırsat maliyeti, sürekli maliyeti, transfer maliyeti ve rezerv para birimine sahip olan ülkenin uluslararası piyasaları yeterince umursamadan kendi iç piyasasında iyileşmeyi önemsemesi durumu ise dezavantajlı yönler olarak görülmektedir.

Birçok aşamaya sahip olan küreselleşme süreci rezerv paralar üzerinde de etkili olmuştur. Ekonomik küreselleşmenin getirisiyle ticari alanın serbestleşmesine yönelik adımlar içeren GATT uygulamaya konulmuştur. Öte yandan çok uluslu şirketlerle birlikte sermaye hareketlerinin serbestleşmesine, artan küresel entegrasyonla ise kota ve tarifelerin serbestleştiğine şahit olunmuştur. Washington Uzlaşısı'nın önerileriyle süreç desteklenmiş, ülkelere uygulanan iktisadi politikaların içeriği benzer hale gelmiştir.

Bu süreçte uluslararası kuruluşların önemli rollere sahip oldukları görülmektedir. Çok uluslu şirketlerin gelirleri incelendiğinde bazı ülkelerin GSYİH'sinden yüksek rakamlara sahip olduğu görülmektedir. Bu şirketlerin kararları ülkelerde geniş çaplı

ekonomik etkilere sahip olmaktadır. Bretton Woods Sisteminin ikiz kuruluşlar olarak anılan IMF ve Dünya Bankası ise İkinci Dünya Savaşı'nın ardından ortaya çıkan sorunları giderebilmek amacıyla kurulmuşlardır. Fakat piyasada oluşan aksaklıkları giderebilmeyi hedefleyen IMF günümüzde liberal piyasayı savunan bir kurum haline gelmiştir. Her iki kurum da ekonomik açıdan güçsüz ülkelere borç verip fikir satmak yönünde bir takasa girişmişlerdir. Ayrıca fikir dayatmaları nedeniyle sıklıkla eleştirilen bu kurumların ekonomik istikrarsızlıklara sebep oldukları, uyguladıkları politikalara rağmen daha sık ve derin krizler yaşandığı gözlerden kaçmamaktadır. ABD'nin bu kurumlardaki oy hâkimiyeti nedeniyle daha baskın bir role sahip olmasını eleştiren Çin, Asya Altyapı Yatırım Bankası'nı kurarak tepkisini ortaya koymuştur. Dünya Ticaret Örgütü ise uluslararası ticareti düzenlemek amacıyla ortaya çıkmıştır. Alınan kararlarda üye ülkelerin ekonomik büyüklükleri ve sahip oldukları firmaların pazar gücünün etkili olması ikircikli bir yapıyı işaret etmektedir. Öte yandan ABD, kendi çıkarlarını korumaya yönelik DTÖ'yü çiğneyerek ticaret kısıtlamaları yönünde kararlar almaktadır.

ABD, doların verdiği güçle küresel sistemde hegemon role sahip olmuştur. Bu rolle ABD diğer ülkelerin iç işlerine karışabilme olanağı bulmaktadır. Her ne kadar Hegemonik İstikrar Teorisi böyle bir gücün gerekliliğinden bahsetse de ABD'nin elinde bulundurduğu güç kullanma inisiyatifi ona büyük bir yetki alanı sunmaktadır. Nitekim uluslararası kuruluşlarda daha fazla söz hakkına sahip olması veya rest çekebilmesi gücüne duyduğu güvenle yakından ilişkilidir.

ABD ve dolar hegemonyasına yönelik eleştiriler yeni arayışları ve geleceğe yönelik sorgulamaları beraberinde getirmiştir. Bu açıdan bu tezde ilk olara euroya yönelik gelecek beklentisi incelemiştir. Rezerv olarak bulundurulması ve küresel ödemelerde kullanımı açısından ikinci konuma sahip olan euro oldukça güçlü bir para birimidir. Fakat dolar ile kıyaslandığında onun kadar gelişmiş bir para birimi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Yen cephesinden bakıldığında ise rezerv olarak tutulma payının yıllar içerisinde yükseldiği görülmektedir. Oldukça güçlü bir ekonomiye sahip olan Japonya'nın 1970'li yıllarda tıpkı Çin gibi büyüme rakamlarına sahip olduğuna şahit olunmuştur. Her ne kadar sermaye hesabı açıklığı, finansal gelişmişlik ve açıklık gibi göstergeler açısından ilk sıralarda yer alsa da, yen için uluslararası hale gelme sürecine geç kalındığı düşünülmektedir. Ayrıca GSYİH açısından ABD piyasası kadar geniş bir



piyasaya sahip değildir. Bu negatif yönler onu dolar karşısında yükselen bir güce dönüştürememektedir.

Altının güvenilirliği tarihi derinlikten günümüze dek ulaşmaktadır. Ekonomik güvence, beklenmedik ihtiyaçları finanse etme ve portföy çeşitlendirmesi amacıyla rezerv olarak bulundurulmuş, içsel değere sahip olduğu kabul edilen altın hala birçok devletin sahip olduğu bir rezervdir. Özellikle son yirmi yılda Rusya ve Çin’de rezerv olarak bulundurulması açısından muazzam artışlar yaşamıştır. Birçok getirisi olmasına rağmen arzının sınırlılığı ve dünya işlem hacmine cevap verememesi, yapısının dolar kadar esnek olamaması, likiditesinin dolar kadar yüksek olamaması ve fiziki kullanışsızlığı gibi engeller altının rezerv para olarak dolar kadar yaygın bir kullanıma sahip olmamasının sebepleridir.

Öte yandan yerel bir para biriminin uluslararası alanda neden büyük güce sahip olduğu sorgulanmakta, tek dünya para birimi önerileri yapılmaktadır. Dünya parasına en yakın birim günümüzde SDR’dir. SDR kullanım alanını genişlettiği takdirde dünya parası fikrine daha çok yaklaşacaktır. Büyük oranda yalnızca bir rezerv para bulundurmanın riski ele alındığında talebinin yüksek olacağını beklediğimiz SDR üzerinde, uluslararası alanda birçok eleştirinin muhatabı olan IMF’nin kontrol sahibi olması, yalnızca sanal olarak varlığı ve geleneksel para birimleri gibi cüzdanlarda tutularak kişisel işlemlerde kullanılamamaları kullanım alanının daralmasına yol açmaktadır.

Teknolojik altyapıyı esas alan kripto paralar günümüzde ilgi odağı olmuşlardır. Henüz özellikle yüksek oynaklık, spekülasyon riski, yasal olmayan işlemlerde kullanılması, çıkarılması için çok yüksek enerjiye ihtiyaç duyulması gibi negatif özelliklere sahip olsalar da; altın gibi arzının sınırlı olması nedeniyle belirli bir aşamadan sonra daha fazla maden çıkarılamayacağı için, tanınırlığı arttıkça talebinde artışlar yaşanabileceği için ve talep artışının bir sirkülasyon halinde güveni inşa edeceği için bu paraların gelecekte ön plana çıkabileceği üzerinde durulmaktadır. Özellikle paranın devletten bağımsız olarak çıkarılması ve kullanımını akla paranın varlığının bir otoriteye ihtiyaç duyup duymadığı sorularını getirmekte, geleneksel paradan daha geniş bir şekilde parayı düşünme tarzına bizleri yönlendirmektedir. Öte yandan herhangi bir otoriteye bağlı olmayan bu para biriminin yönetilememesi ve denetlenememesi ise kafa karışıklığına sebep olmaktadır. Bizim ulaştığımız sonuç ise kripto paraların teknoloji ile birlikte daha geniş bir kullanım olanağı bulabileceği, her ne kadar devletlerin kripto

para çıkarmaları kripto paranın temel mantığına ters düşse de güvenilirliğinin artarak kullanım ağının bu sayede genişleyebileceği yönündedir. Veya ortaya çıkan yeniliklerle kripto paraların aksaklıkları giderilerek uluslararası para sisteminde alternatif kullanımlara gidilebilir.

Öte yandan dünyanın bir diğer merkezinin Pekin olacağını veya merkezin oraya kayacağını düşünenler mevcuttur. RMB'nin rezerv para hedefi olduğunu belirten Çin bu yönde adımlar atmaktadır. Çin'in attığı adımlardan uluslararası piyasalara entegre olmak yönündeki gayreti görünmektedir. Sermaye hesabının açıklığına ve döviz kurunun esnekliğine yönelik yapılanlar bunu destekler niteliktedir fakat bu adımlar henüz Çin'i sermaye hesabının açıklığına yönelik yeterli seviyeye ulaştıramamıştır denilebilir. Uyguladığı yöntemlerle Çin, saf bir liberal anlayıştan ziyade temkinli bir duruş sergilemektedir. Piyasalarla bütünleşmesinin hızlı bir biçimde değil de zamana yayılan kademeli bir şekilde gerçekleşmesinin hedeflendiği söylenebilir. RMB'nin uluslararasılaşma sürecinde yaşadığı gelişmelere rağmen katetmesi gereken daha birçok aşama vardır. Kendine has yöntemleri ile ön plana çıkan Çin, ayrıca uluslararası alanda BRICS üyeliği, Asya Altyapı Yatırım Bankası'nı kurması, Yeni İpek Yolu Projesi, CIPS Sistemi'ni kurması ile alternatif arayışlar içerisinde olduğunu göstermektedir. Uygulanan reformlar ve başlatılan girişimler RMB kullanımını pozitif yönde etkilemektedir. Bu sayede son yıllarda her ne kadar RMB kullanımını artsa da Çin'in piyasalarla olan bağlantı derecesinin RMB'nin kullanımını etkileyeceğini, dolayısı ile parasını rezerv para yapmak yönünde olan Çin'in bu gayesini gerçekleştirip gerçekleştirilemeyeceği görülecektir.

Bu tezden çıkarılan temel sonuç, yakın bir gelecekte olağan dışı bir olayın meydana gelmemesi durumunda doların birincil rezerv para konumunun yitirilmeyeceğidir. Fakat doların hegemon konumuna yönelik eleştirilerin ve alternatif arayışların artması ile ortaya çıkan yenilikler uluslararası para sisteminde yeni olasılıklara imkân tanımaktadır.

## KAYNAKÇA

- Abuşoğlu, Ömer. 1986. Doların Uluslararası Rolü ve Geleceği. **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. c.4. s. 1-2: 1-24.
- Aimaiti, Kuerbanjiang. 2007. Ekonomik Küreselleşme Sürecinde Çin Finansal Sistemi. Doktora Tezi. MÜ Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Akçil, Kaan. 2008. Çin Ekonomisi ve Türkiye ile Çin'in Ekonomik İlişkilerinin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri. Yüksek Lisans Tezi. SÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akoğuz, Nurettin Oğuzhan. 2018. Uluslararası İlişkilerde Hegemonya, Yumuşak Güç, Algı Yönetimi: Amerika Birleşik Devletler Örneği. Yüksek Lisans Tezi. SDÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Al, İbrahim. 2011. Uluslararası Parasal Sistemde Alternatif Arayışlar: Dünya Parasının Uygulanabilirliği. **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. s. 29: 131-142.
- Altınay, Ayşenur Tarakcıoğlu, Sevgi Özden Akıncı. 2018. Sanayi Devriminden 1990'lara Dünyadaki Finansal Yapının Gelişimi ve Bretton Woods Kurumlarının Ortaya Çıkış Süreci. **Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi**. c. 2 s. 5: 1-18.
- Anadolu Ajansı. 2018. Rus Yetkiliden Dolara Alternatif Yeni Para Birimi Açıklaması. <https://www.ntv.com.tr/ekonomi/rus-yetkiliden-dolara-alternatif-yeni-para-birimi-aciklamasi,41kBc8LCLU2nwGfd-NhNIg>. [26.04.2020].
- Asian Infrastructure Investment Bank. [26.04.2020]. Introduction. <https://www.aiib.org/en/about-aiib/index.html>.
- Bajpai, Prableen. 2020. The 5 Largest Economies in the World and Their Growth in 2020. <https://www.nasdaq.com/articles/the-5-largest-economies-in-the-world-and-their-growth-in-2020-2020-01-22>. [02.05.2020].
- Bank for International Settlements. 2019. Triennial Central Bank Survey: Foreign Exchange Turnover in April 2019. [https://www.bis.org/statistics/rpfx19\\_fx.pdf](https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.pdf). [02.04.2020].
- Bayar, Fırat. 2008. Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye. **Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi**. s. 32: 27-28.
- Bedirhanoğlu, Gamze Nazan. 2006. Uluslararası Ekonomik Örgütlerin Amerikan Hegemonyasındaki Rollerini. Yüksek Lisans Tezi. AÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Blockchain.com. [26.04.2020]. <https://www.blockchain.com/prices>.

Bordo, Michael. D. 1993. The Bretton Woods International Monetary System: A Historical Overview. ed. M. D. Bordo, & B. Eichengreen. **A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform**. University of Chicago Yayınları: 3-108.

\_\_\_\_\_. 2003. Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective. **NBER Working Paper Series**: 1-40.

BRICS. 2017. The Role of BRICS in the World Economy&International Development. 20. <https://reddytoread.files.wordpress.com/2017/09/brics-2017.pdf>. [25.04.2020].

Central Bank Gold. [04.04.2020]. Reserve Statistics. <https://centralbankgold.org/reserve-statistics>.

Chatzky, Andrew & McBride, James. 2020. China's Massive Belt and Road Initiative. <https://www.cfr.org/backgrounder/chinas-massive-belt-and-road-initiative>. [24.04.2020].

Chin, Menzie, Jeffrey Frankel. 2005. Will The Euro Eventually Surpass The Dollar as Leading International Reserve Currency. **NBER Working Paper Series**: 1-40.

Cılız, Can. 2010. Ülke Altın Rezervi Oranlarını Etkileyen Faktörlerin Kantitatif Olarak Analiz Edilmesi. Doktora Tezi. KHÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Cohen, Benjamin. J. 1977. A Brief History of International Monetary Relations. **Organizing the World's Money**. 1. bs. Londra: Palgrave Macmillan Yayıncılık: 75-107.

\_\_\_\_\_. 2019. **Currency Statecraft: Monetary Rivalry and Geopolitical Ambition**. 1. bs. Chicago and London: The University of Chicago Yayınları.

Cohn, Theodore. H. 2016. **Global Political Economy: Theory and Practice**. 7. bs. New York: Routledge.

Cooper, Richard. N. 2009. The Future of the Dollar. Washington: **Peterson Institute for International Economics**: 1-6.

Costigan, Thomas, Drew Cottle, Angela Keys. 2017. The US Dollar as the Global Reserve Currency: Implications for US Hegemony. **World Review of Political Economy**. c.8 s.1: 104-122.

Cömert, Hasan. 2016. İmkânsız Üçleme'den İmkânsız İkileme'ye: Bretton Woods ve Sonrası Para Politikası. **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. c. 34 s.1: 115-136.

Çağlar, Ünal, Senem Dışkaya. 2018. **Küreselleşme, Uluslararası Para Sistemi ve Kriz. İktisat Politikaları Araştırmaları Dergisi**. c. 5. S. 2: 1-24.

- Çalık, Ümit. 201. Çin Ekonomisi (Mao ve Mao Sonrası Dönem). **Liberal Düşünce Dergisi**. s. 64: 185-206.
- Çarkacıoğlu, Abdurrahman. 2016. Kripto-para Bitcoin Araştırma Raporu. **Sermaye Piyasası Kurulu**. <https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/1130>.
- Çeker, Selman Musab. 2018. Kripto Paralar ve Ekonomik Etkileri. Bitirme Tezi. YTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çeştepe, Hamza. 2012. Çin'in Dış Ticaretinin Gelişimi, Dünya Ticaret Örgütü'ne Üyelik Öncesi ve Sonrasında Dünya Ticaretine Etkileri. **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, c. 8. s. 17: 45-62.
- Dinç, Ahmet, Ömer Faruk Nesil. 2015. Uluslararası Para Fonu-Türkiye İlişkileri. **Başarı Öğrenci Sempozyumu Bildiri Kitabı, 08 Mayıs 2015**. Samsun: Canik Başarı Üniversitesi: 60-69.
- Dinçer, Hasan, Serhat Yüksel. 2019. **Handbook of Research on Decision-Making Techniques in Financial Marketing**. US of America: IGI Global.
- Eğilmez, Mahfi. Ercan Kumcu. 2015. **Ekonomi Politikası**. 20. b. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eichengreen, Barry. 1987. Hegemonic Stability Theories of the International Monetary System. **NBER Working Paper Series**: 1-76.
- \_\_\_\_\_. 2011. The Renminbi as an International Currency. **Journal of Policy Modeling**. c. 33. s. 5: 723-730.
- \_\_\_\_\_. 2014. International Currencies Past, Present and Future: Two Views from Economic History. **Bank Of Korea WP**: 1-24.
- Eichengreen, Barry, Marc Flandreau. 2008. The Rise and Fall of The Dollar, or When did the Dollar Replace Sterling as the Leading International Currency?. **NBER Working Paper Series**. 1-31.
- Eichengreen, Barry, Arnaud Mehl, Livia Chitu. 2018. **How Global Currencies Work: Past, Present and Future**. United States of America: Princeton University Yayınları.
- Euronews. 2009. BRIC Wants More Influence. <https://www.euronews.com/2009/06/16/bric-wants-more-influence>. [26.04.2020].
- European Central Bank. 1999. **Monthly Bulletin**. Frankfurt. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb199908en.pdf>. [15.04.2020].
- \_\_\_\_\_. [12.04.2020]. The International Role of the Euro. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/international-role-euro\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/international-role-euro_en).

- Evlimoğlu, Umut, Yasemin Bozdağlıoğlu. 2014. Küresel Kriz Sonrası Uluslararası Para Birimi Olarak Euro ve Geleceği. **Ynetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**. c. 12 s. 23 269-292.
- Fischer, Stanley.1993. The Role of Macroeconomic Factors in Growth. **NBER Working Paper Series**: 1-36.
- Flores, Thomas, Gil Krakowosky, Joel Simmons. 2003. Productivity Growth in China, 1961-1999. **Public Policy**. c. 556 s. 10: 1-21.
- Friedman, Milton, Robert Mundell. 2001. One world, one money. <https://policyoptions.irpp.org/magazines/one-world-one-money/one-world-one-money/>. [16.04.2020].
- Fukuda, Shin-ichi, Ji Cong. 1994. On the Choice of Invoice Currency by Japanese Exporters: The PTM Approach. **Journal of the Japanese and International Economies**. c. 8 s.4: 511-529.
- Germain, Randall, Hermann Mark Schwartz. 2017. The Political Economy of Currency Internationalisation: the case of the RMB. **Review of International Studies**. c. 43 s. 4: 765-787.
- Giddens, Anthony. 2006. **Sociology**. 5. b. Polity Yayıncılık. USA.
- Goldstein, Judith L, Douglas, Rivers, Tomz Michael. 2007. Institutions in International Relations: Understanding the Effects of the GATT and the WTO on World Trade. **International Organization**. c. 61 s.2: 37-67.
- Gngen, Mehmet Ali. 2013. Kreselleşmenin Ekonomik Boyutu Kreselleşmeyi Yneten  Ana Kurum: IMF, Dünya Bankası, Dünya Ticaret rgt. **SD Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi**. s. 29: 117-134.
- Grauwe, Paul De. 2020. The Rise And Fall of International Currencies. <https://www.project-syndicate.org/onpoint/the-rise-and-fall-of-international-currencies-by-paul-de-grauwe-2020-03?referral=e4a008&barrier=accesspaylog>. [04.06.2020].
- Greenbag, Andy. 2011. Crypto Currency. <https://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html#1c57cb2353ee>. [17.04.2020].
- Greenwald, Michael. 2020. Digitizing the dollar in the age of COVID-19. <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/new-atlanticist/digitizing-the-dollar-in-the-age-of-covid-19/>. [23.05.2020].
- Gndal, Burak. 2015. Çin ekonomisinin Yapısal Dönüşümü. **Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. c. 3 s. 2: 55-72.
- Grsel, Haluk Ferden. 1978. Özel ekme Hakları Kavramı. **İktisat ve Maliye**. c. 25 s. 7. 312-313.

- Harari, Yuval Noah. 2015. **Hayvanlardan Tanrılara-Sapiens: İnsan Türünün Kısa Bir Tarihi**. 16.bs. çev. Ertuğrul Genç. İstanbul: Kolektif Kitap.
- Hatzvi, Eden, Jessica Meredith, William Nixon. 2015. Chinese Capital Flows and Capital Account Liberalisation. Bulletin. **Reserve Bank of Australia**. 39-48.
- IMF. [28.04.2020]. AREAER Country Reports China. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Pages/Reports.aspx>.
- \_\_\_\_\_. [07.05.2020]. World Currency Compositions. <https://data.imf.org/regular.aspx?key=41175>.
- \_\_\_\_\_. 2019. 5. Report for Selected Countries and Subjects. World Economic Outlook Database, October 2019. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx>. [09.05.2020].
- \_\_\_\_\_. [13.05.2020]. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>.
- \_\_\_\_\_. [15.05.2020]. Special Drawing Right (SDR). <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>.
- \_\_\_\_\_. [15.05.2020]. International Reserves and Foreign Currency Liquidity. <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61280813>.
- \_\_\_\_\_. [20.05.2020]. Overall Openness Index (all asset categories). [https://www.imf.org/external/datamapper/ka\\_new@CL/SPR\\_FLIDC/CHN/USA/GBR/JPN/SPR\\_HIC/SPR\\_LIDC](https://www.imf.org/external/datamapper/ka_new@CL/SPR_FLIDC/CHN/USA/GBR/JPN/SPR_HIC/SPR_LIDC).
- \_\_\_\_\_. [22. 05. 2020]. Financial Development Index Database. <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>.
- Ito, Takatoshi. 2017. A New Financial Order in Asia: Will a RMB bloc emerge? **Journal of International Money and Finance**. c. 74: 232-257.
- Ito, Hiro, Menzie Chinn. 2019. Note on The Chinn-Ito Financial Openness Index. [http://web.pdx.edu/~ito/Readme\\_kaopen2017.pdf](http://web.pdx.edu/~ito/Readme_kaopen2017.pdf). [14.05.2020].
- İstikbal, Deniz. 2019. Yeni Jeostratejik Güç: BRICS. <https://www.setav.org/yeni-jeostratejik-guc-brics/>. [25.04.2020]
- İstikbal, Deniz, Şerif Dilek, Merve Yanartaş. 2019. Dönüşen Dünya Düzeninde 'BRICS' ve Türkiye'ye Etkisi. **Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi**, c. 4 s. 7: 47-62.
- Kardaş, Süleyman, Mehmet Sabır Kiraz. 2018. Bitcoin'de Mahremiyeti Sağlama Yöntemleri. **Uluslararası Bilgi Güvenliği Mühendisliği Dergisi**. c. 4 s. 1: 1-9.

- Kartal, Zeki. 2008. GATT ve Uruguay-Raunt: Gelişmekte Olan Ülkelerin Dünya Ticaretindeki Yapısal Bağımlılıklarının Artması. **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi**. c. 25 s. 2: 177-206.
- Kaymak, Muammer. 2016. Hegemonya Tartışmaları Işığında İngiliz ve Amerikan Hegemonyaları: Yönlendirici Hegemonyadan Kural Koyucu Hegemonyaya. **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. c. 34 s. 1: 63-92.
- Kenen, Peter. 2010. An SDR Based Reserve System. **Journal of Globalization and Development**. c. 1 s. 2: 1-14.
- Kesebir, Murat, Bülent Günceler. 2019. Kriptopara Birimlerinin Parlak Geleceği. **Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. s. 17: 605-625.
- Kıbrıs, Arzu İlhan. 2003. **Çin Halk Cumhuriyeti: 1978'den Günümüze**. Tüsiad-Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu. 1-28.
- Kırbaş, İsmail. 2018. Blokzinciri Teknolojisi ve Yakın Gelecekteki Uygulama Alanları. **Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Dergisi**. c. 9 s. 1: 75-82.
- Kıvılcım, Fulya. 2013. Küreselleşme Olgusu ve Çokuluslu Şirketlerin Küreselleşme Süreci Üzerindeki Rolü. **Ekonomi Bilimleri Dergisi**. c. 5 s. 2: 1-16.
- Kose M. Ayhan, Eswar Prasad. 2020. Capital Accounts: Liberalize or Not?. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/capital.htm>. [05.05.2020].
- Köse, Hacı Ömer. 2003. Küreselleşme Sürecinde Devletin Yapısal ve İşlevsel Dönüşümü. **Sayıştay Dergisi**. c. 14 s. 49: 3-46.
- Krugman, Paul R. 1984. The International Role of the Dollar: Theory and Prospect. **Exchange Rate Theory and Practice**. ed. John F. O. Bilson, Richard C. Marston. University of Chicago Press: 261-278.
- Kuruç, Bilsay. 2016. Bretton Woods Anlaşması'nın 70. Yılı. **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. c. 34 s. 1: 7-26.
- Laakso, Sam. 2019. The Future of Gold from 2019 to 2039. Yüksek Lisans Tezi. Haaga-Helia University of Applied Sciences.
- Lee, Jong-Wha. 2013. Will the Renminbi Emerge as an International Reserve Currency? **The World Economy**. c. 37 s. 1: 42-62.
- Li, Liang.-Xin. 2011. Chinese Economy after Global Crisis. **International Journal of Business and Social Science**. c. 2 s. 2: 63-70.
- Li, Yu Wai Vic. 2018. **China's Financial Opening Coalition Politics and Policy Changes**. 1. bs. New York: Routledge.
- Lin, Justin Yifu. 2011. **Demystifying the Chinese Economy**. Cambridge, UK: Cambridge University Press.



- Lindert, P.r. 1969. Key Currencies and Gold, 1900-1913. **Princeton Studies in International Finance**.
- McKinnon, Ronald I. 1980. Dollar Stabilization and American Monetary Policy. **American Economic Review**. c. 70 s. 2: 382-387.
- McLuhan, Marshall. 1962. **The Gutenberg Galaxy**. Canada: University of Toronto Yayınları.
- Miller, Chris. 2020. The Dominance of the U.S. Dollar During the COVID-19 Pandemic. <https://www.fpri.org/article/2020/05/the-dominance-of-the-u-s-dollar-during-the-covid-19-pandemic/>. [23.05.2020].
- Mumcu, Hatice Dilara. 2007. Uluslararası Para Sistemi, Avrupa'nın Parasal Entegrasyonu ve Oca Teorisi. Doktora Tezi. İÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Mundell, Robert A. 2003. The International Monetary System and the Case for a World Currency. <http://www.tiger.edu.pl/publikacje/dist/mundell2.pdf>. [28.04.2020]
- Nakagane, K. 2000. SOE Reform and Privatization in China-A Note on Several Theoretical and Empirical Issues. **CIRJE F-Series**. Tokyo. 1-25.
- Nakamoto, Satoshi. 2008. Bitcoin: A Peer-to-peer electronic cash System. <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. [11.10.2019].
- New Development Bank. [26.04.2020] About Us. <https://www.ndb.int/about-us/essence/history/>.
- Nguyen, Thi-Ngoc Anh, Kiyotaka Sato. 2019. Invoice currency choice, nonlinearities and exchange rate pass-through. **Applied Economics**.1-22.
- Obsfeld, Maurice, Alan M. Taylor. 2002. Globalization and Capital Markets. **NBER Working Paper Series**. 1-67.
- OECD. 2018. Multinational Enterprises in the Global Economy: Heavily Debated but Hardly Measured. <https://www.oecd.org/industry/ind/MNEs-in-the-global-economy-policy-note.pdf>. [05.05.2020].
- \_\_\_\_\_. [13.05.2020]. Balance of Payments BPM6. [https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI\\_BOP6](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_BOP6).
- OECD iLibrary. Economic Surveys of China. 2005. [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-china-2005\\_eco\\_surveys-chn-2005-en](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-china-2005_eco_surveys-chn-2005-en). [20.04.2020].
- Oğuz, Binhan. 2004. **Uluslararası Ticarete Korumacılığın Kaldırılmasının İç ve Dış Piyasalarda Türkiye Ekonomisine Muhtemel Etkileri**. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.
- Olçay, Ceran Arslan. 2006. Euro'nun Uluslararası Rolü: Amerikan Doları ile Bir Karşılaştırma. **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**. c. 5 s. 2: 131-166.

- ÖİK. 2000. **Küreselleşme Raporu**. Ankara. [http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/08\\_Kuresellesme.pdf](http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/08_Kuresellesme.pdf).
- Örmeci, Ozan. 2013. 21. Yüzyılda ABD-Çin Rekabeti. **SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi**. s. 29: 1-14.
- Özdemir, Abdullah, Mehmet Özyiğit. 2018. Kapitalizmin Tarihsel Krizleri ve Uluslararası Para Sistemlerine Etkileri. **Efil Ekonomi Araştırmaları Dergisi**. c. 1 s. 3: 72-108.
- Özdemir, Bilge Kağan. 2012. Para ve Ödemeler Sistemi. ed. Muharrem Afşar, Bilge Kağan Özdemir, Bengül Gülümser Arslan. **Para Teorisi**. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları: 26-46.
- Özer, Güngör. 2019. 21. Yüzyılda Küresel Hegemonya Kavramı ve Çin Halk Cumhuriyeti Örneği. Doktora Tezi. İGÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Özgül, Ahmet Turan. 2017. Rezerv Para Birimi Olan ABD Doları'nın Rezerv Para Konumunun Sürdürülebilirliği. Doktora Tezi. MÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Özkan, Abdullah 2006. **21. Yüzyılda ABD'nin Küresel Stratejileri**. 1. bs. Tasam Yayınları.
- Özkaya, M. Hilmi 2009. IMF'nin Değişen Rolü: Bretton Woods'tan Günümüze. **Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. c. 2 s. 2: 102-117.
- Özlük, Duygu. 2018. GATT ve Dünya Ticaret Örgütü'nün Uluslararası Politik Ekonomideki Rolü. **Turkish Studies**. c. 13 s. 7: 367-381.
- Öztürk, İlhan. 2006. Dünya Bankası Politikaları. **Sosyal Bilimler Dergisi**, c. 3 s. 1, 36-55.
- Öztürk, Zafer. 2011. Hegemonik İstikrar Teorisi Çerçevesinde Dünya Ekonomisinin Yeniden Şekillendirilmesi Ve Türkiye'nin Bu Süreçteki Yeri ve Katkısı. Doktora Tezi. MÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Özyılmaz, Ayfer. 2016. Para ve Maliye Politikaları Arasındaki Koordinasyonun Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkinliği. **Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi**, c. 2 s. 1: 28-34.
- Paul, Ron. 2006. The End Of Dollar Hegemony. <http://www.uufsc.com/archive/EndofDollarHegemony.pdf>. [24.03.2020].
- Paulson, Henry M. [22.05.2020]. The Future of the Dollar. <https://www.foreignaffairs.com/articles/2020-05-19/future-dollar>.
- Pontines, Victor, Masahiro Kawai. 2015. The Renminbi and Exchange Rate Regimes in East Asia. **Renminbi Internationalization: Achievements, Prospects, and Challenges**. ed. Barry Eichengreen, Masahiro Kawai. Tokyo, Japonya: Brookings Institution Yayıncılık: 159-204.

- Prasad, Eswar S. 2017. **Gaining Currency: The Rise of Renminbi**. New York, US of.America: Oxford University Press.
- Pressnell, L. S. 1978. 1925: The Burden of Sterling. **The Economic History Review**, c. 31 s. 1: 67-88.
- PwC. 2015. **The World in 2050 Will the shift in global economic power continue?**. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/the-economy/assets/world-in-2050-february-2015.pdf>.
- Qian, Yingyi. 2000. The Process of China's Market Transition (1978-1998): The Evolutionary, Historical, and Comparative Perspectives. **Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) / Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft**. c. 156 s. 1: 151-171.
- Ren, Xiao. 2016. China as an institution-builder: the case of the AIIB. **The Pacific Review**. c. 29 s. 3: 435-442.
- Richardson, David. 2016. Guide to China-Hong Kong Stock Connect. [https://www.dorsey.com/-/media/files/asia-pacific/dorsey\\_guide\\_hk\\_stock\\_connect\\_china\\_equity\\_market.pdf?la=en](https://www.dorsey.com/-/media/files/asia-pacific/dorsey_guide_hk_stock_connect_china_equity_market.pdf?la=en). [30.04.2020].
- Rodrik, Dani. **Akıllı Küreselleşme: Küresel Piyasalar, Devlet ve Demokrasi Neden Birlikte Var Olamazlar?**. 2011. çev. Burcu Aksu. Ankara, Türkiye: Efil Yayınevi.
- Rodriquez, Ariel Noyola. 2015. Russia Precipitates the Abandonment of the SWIFT International Payments System Among BRICS Countries. <https://www.globalresearch.ca/russia-precipitates-the-abandonment-of-the-swift-international-payments-system-among-brics-countries/5480183>. [10.05.2020].
- Rozhentsova, Elena Vladimirovna. 2012. Alternative International Currencies. **Economic Annals**. c. 57 s. 194: 31-39
- Sandıklı, Atilla. 2009. Geleceğin Süper Gücü Çin. **Bilge Strateji**. c. 1 s. 1. 40-50.
- Sarı, Serdar. 2016. 2008 Ekonomik Krizinin ABD Hegemonyasına Etkisi. Yüksek Lisans Tezi. BUÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Schenzen Stock Exchange. [29.04.2020]. About QFII. <http://www.szse.cn/enqfii/aboutqfii/.thoms>.
- Seyidoğlu, Halil. 2003. **Uluslararası İktisat Teorisi** 15. b. İstanbul, Türkiye: Güzem Yayınları.
- Snidal, Duncan. 1985. The Limits of Hegemonic Stability Theory. **International Organization**, c. 39 s. 4: 579-614.
- Stiglitz, Joseph. E. 2003. **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**. çev. Arzu Taşçıoğlu, Deniz Vural. İstanbul, Türkiye: Plan B Yayınları.

- \_\_\_\_\_. 2010. **The Stiglitz Report**. New York, U.S: The New Yayıncılık.
- Strange, Susan. 1987. The Persistent Myth of Lost Hegemony. **International Organization**. c. 41 s. 4: 551-574.
- Subramanian, Arvind. 2011. Renminbi Rules: The Conditional Imminence of the Reserve Currency Transition. **Peterson Institute for International Economics Working Paper**. 1-33.
- SWIFT. 2018. **RMB internationalisation: Where we are and what we can expect in 2018**.
- Syzdykova, Aziza, Aktolkin Abubakirova. 2018. Döviz Rezerv Yeterlilik Göstergelerinin Değerlendirilmesi: Kazakistan Örneği. **Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi (ASEAD)**. c. 5. s. 9: 119-130.
- Şahin, Hakan. 2006. Paranın Doğası ve Türleri Üzerine Bir İnceleme. **Liberal Düşünce Dergisi**. s. 84
- Şahinöz, Ahmet. 2002. Dünya Ticaret Örgütü'nün Dönüşümü. **Küreselleşme ve Türkiye Tarımı Sempozyumu, 7-8 Ocak 2002**. Ankara: TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası: 177-189.
- Şimşek, Orhan. 2019. Küreselleşmenin Dönüşümü ve Çin'in Rolü. **Sosyoekonomi**. c. 27 s. 40: 185-196.
- Şişman, Mehmet. 1988. Bretton Woods Sistemi'nin Çöküşünden Günümüze Uluslararası 'Potansiyel' Para Sermaye Akımlarının Çevre Ülkelere Etkileri: Latin Amerika ve Türkiye Örneği. Doktora Tezi. MÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- The World Bank. [02.05.2020]. Inflation, Consumer Prices (annual %) - United States, China. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=US-CN&start=2017>.
- \_\_\_\_\_. [05.05.2020]. GDP per capita (current US\$) - China, Japan, United States, United Kingdom, Euro Area. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=CN-JP-US-GB-XC>.
- \_\_\_\_\_. [13.05.2020]. World Bank Open Data. <https://data.worldbank.org>.
- \_\_\_\_\_. [18.05.2020]. GDP (Current US\$). <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2018&locations=JP&start=1960&view=chart>.
- \_\_\_\_\_. [24.04.2020]. GDP Per Capita (Current US\$) - China. [https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?end=2018&locations=CN&name\\_desc=false&start=1978&view=chart](https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?end=2018&locations=CN&name_desc=false&start=1978&view=chart).
- Thomsen, Paul M. 2019. International Role of The Euro. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/10/21/SP091919-international-role-of-the-euro>. [12.04.2020].

- Triffin, Robert. 1960. **Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility**. Yale University Yayınları.
- Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı. [12.04.2020] Yanı Başımızdaki Dev Pazar Avrupa Birliği. <https://www.ticaret.gov.tr/dis-iliskiler/avrupa-birligi/yani-basimizdaki-dev-pazar-avrupa-birligi>.
- UNCTAD. 2006. **FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development**. United Nations. [https://unctad.org/en/Docs/wir2006ch5\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/wir2006ch5_en.pdf). [10.05.2020].
- \_\_\_\_\_. 2007. **The Universe of the Largest Transnational Corporations**. United Nations. United Nations Publication. [https://unctad.org/en/Docs/iteiia20072\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/iteiia20072_en.pdf). [10.05.2020].
- Varufakis, Yanis. 2015. **Küresel Minotauros**. çev. Ferhat Kohen. 1.bs. İstanbul: Encore Yayınları.
- Vejacka, Martin. 2014. Basic Aspects of Cryptocurrencies. **Journal of Economy, Business and Financing**. c. 2 s. 2: 75-83.
- Ventura, Luca. 2019. World's Largest Companies 2019. <https://www.gfmag.com/global-data/economic-data/largest-companies#ncap>. [09.05.2020].
- Virmani, Arvind. 2005. China's Socialist Market Economy: Lessons of Success. **ICRIER Working Paper Series**: 1-54.
- Wallerstein, Immanuel. 1983. The Three Instances of Hegemony in The History of Capitalist World Economy. **International Journal of Comparative Sociology**. c. 24 s. 1: 100-108.
- \_\_\_\_\_. 2003. U.S. Weakness and the Struggle for Hegemony. <https://iwallerstein.com/wp-content/uploads/docs/MR3.PDF>. [25.03.2020].
- \_\_\_\_\_. **Amerikan Gücünün Gerileyişi: Kaotik Bir Dünyada ABD**. 1. bs. çev. Tuncay Birkan. İstanbul: Metis Yayınları.
- Wildau, Gabriel. 2014. China's large forex reserves constitute both a blessing and a curse. <https://www.ft.com/content/9dfa88ce-2ea1-11e4-afe4-00144feabdc0>. [15.05.2020]
- Wood, Miranda. 2019. Russia Suggests Digital Currency for BRICS Nations. <https://www.ledgerinsights.com/russia-suggests-digital-currency-brics/>. [26.04.2020].
- Xiaochuan, Zhou. 2009. Reform the International Monetary System. <https://www.bis.org/review/r090402c.pdf>. [15.04.2020]
- Yaman, Bülent. 2003. Uluslararası Rezervler, Türkiye İçin Rezerv Yeterliliği ve Optimum Rezerv Seviyesi Uygulaması. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

- Yay, Gülsün G. 2015. **Para ve Finans: Teori-Politika**. 2. bs. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Yıldırım, Fatih. 2015. Kripto Paralar, Blok Zinciri Teknolojisi ve Uluslararası İlişkilere Muhtemel Etkileri. **Medeniyet Araştırmaları Dergisi**. c. 2 s.4: 81-97.
- Yıldız, Çağlayan. 2015. Çin'in Uluslararası Finans Sistemine Cevabı: Asya Altyapı Yatırım Bankası. <https://esagev.org/index.php/calisma- Alanlari/dis-politika/cinin-uluslararası-finans-sistemine-cevabi-asya-altyapi-yatirim-bankasi-caglayan-yildiz/>. [09.05.2020].
- Yuan, Tao. 2018. **The Prospect for RMB Becoming One of the Two Center Currencies of the Dual-Center Global Financial System**. The Dual-Center Global Financial System. Singapore: Springer: 83-91.

## ÖZGEÇMİŞ

**Email:** fatmanurrdemirhan@gmail.com

### EĞİTİM

- 2018-.... Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul  
İktisat  
Tezli Yüksek Lisans
- 2012-2017 Anadolu Üniversitesi, Eskişehir  
İngilizce İktisat  
Lisans
- 2008-2012 Körfez Oruç Reis Anadolu Lisesi, Kocaeli

### İŞ TECRÜBESİ

- 2018-.... Maruf Vakfı İslam Ekonomisi Enstitüsü Araştırmacı Öğrenci