

Küresel Stagnasyon ve İktisadi Stagnasyon Teorilerinin Karşılaştırmalı Analizi

Alpaslan AKÇORAOĞLU (https://orcid.org/0000-0003-4368-9998), Department of Econometrics, Gazi University, Turkey; e-mail: akcora@gazi.edu.tr

Global Stagnation and a Comparative Analysis of Economic Stagnation Theories

Abstract

This article explores one of the most significant problems of contemporary global capitalism, namely ‘secular stagnation’, in the light of theories of the three different schools of economic thought (Neo-classical, Post-Keynesian and Radical Political Economy). In the age of stagnation, the ability of global capitalist system to maintain its stability and survival has declined significantly. The long-run stagnation has weakened the consensus among social classes, leading to a ‘political crisis’ and an increasing authoritarian tendency in contemporary capitalism. This paper divides modern orthodox theoretical explanations of stagnation into three categories: demand-sided theories (Summers/Krugman), supply-sided ones (Gordon) and theories denying the existence of stagnation (Bernanke & Rogoff). Although some leading orthodox economists accept that there has been a strong tendency of stagnation in advanced capitalist world since the start of this century, they neither consider stagnation to be a consequence of capitalist accumulation process nor one of neo-liberal variant of capitalism. In contrast, analyzing stagnation from a wider perspective with historical, social and political dimensions, heterodox theories have stronger theoretical foundations than those of orthodox theories. While Post-Keynesians argue that stagnation stems from structural/chronic demand deficiency caused by neo-liberalism enhancing income inequalities, radical political economists emphasize that stagnation is a ‘systemic’ problem inherent to monopoly, mature capitalism.

Keywords : Global Stagnation, Summers/Krugman Hypothesis, Post-Keynesian Economics, Radical Political Economy

JEL Classification Codes : E11, E13, O11, P16.

Öz

Bu makale üç farklı iktisadi düşünce okulunun (Neo-klasik, Post-Keynesyen ve Radikal Politik İktisat) teorileri ışığında çağdaş küresel kapitalizmin en önemli sorunlarından biri olan uzun-dönemli stagnasyon olgusunu incelemektedir. Stagnasyon çağında küresel kapitalist sistemin istikrarını koruyabilmesi ve hatta yaşamını sürdürebilmesi giderek zorlaşmaktadır. İktisadi stagnasyon sosyal sınıflar arasındaki odayşmayı zayıflatarak, bir ‘siyasal krize’ ve çağdaş kapitalizmde otoriterleşme eğilimlerinin artmasına neden olmuştur. Bu makalede stagnasyona ilişkin modern ortodoks teorik açıklamalar üç kategoriye ayrılmıştır: talep-yönlü (Summers/Krugman), arz yönlü (Gordon) ve stagnasyonu inkâr eden teoriler (Bernanke & Rogoff). Bazı önde gelen ortodoks iktisatçılar ileri

kapitalist dünyada bu yüzyılın başlangıcından itibaren güçlü bir stagnasyon eğilimi bulunduğunu kabul etmelerine karşın, ne stagnasyonun kapitalist birikim sürecinin bir sonucu olduğunu ne de kapitalizmin neo-liberal varyantının bir ürünü olduğunu düşünmemektedirler. Buna karşın, stagnasyon olgusunu daha geniş bir perspektiften ve tarihsel/sosyal/siyasal boyutlarını da dikkate alarak inceleyen heterodoks teoriler ortodoks teorilere oranla daha güçlü teorik temellere sahiptirler. Post-Keynesyenlere göre, gelir eşitsizliğini arttırarak yapısal/kronik bir talep yetersizliği yaratan neo-liberalizm stagnasyona neden olmaktadır. Buna karşın, radikal politik iktisatçılar stagnasyonun teknelci/olgun kapitalizme özgü “sistemik” bir sorun olduğunu vurgulamaktadırlar.

Anahtar Sözcükler : Küresel Stagnasyon, Summers/Krugman Hipotezi, Post-Keynesyen İktisat, Radikal Politik İktisat.

1. Giriş

Yirmi-birinci yüzyılın ilk çeyreğinde küresel kapitalist sistem artık çelişkilerini ve sorunlarını aşmakta büyük zorluklar yaşamaktadır. Küresel stagnasyon, çok yüksek borçluluk oranları, insanlığın dünya üzerindeki varlığını sonlandırabilecek çaptaki büyük bir ‘küresel ekolojik kriz’, yapısal finansal istikrarsızlık eğilimi, gelir eşitsizliklerinin çok aşırı boyutlara yükselmesi, demokrasinin oligarşiye dönüşmesi, emperyalist savaşların yarattığı kitlesel göç dalgaları gibi önemli sorunlar küresel kapitalizmin geleceğini tehdit etmektedir. İtalyan siyaset teorisyeni Antonio Gramsci’ye göre, “kriz, eskinin ölümü ve yeninin doğamaması durumudur ve bu ara dönemde çok çeşitli marazi belirtiler ortaya çıkabilir” (Gramsci, 1971: 276). Dolayısıyla, dünya sistemi eski dünya düzeninin yerini alabilecek bir alternatif sistemin ortaya çıkmadığı bir ‘ara dönem’ yaşıyor olabilir. Teknolojide büyük bir sıçramanın gerçekleşmesine (Dijital Devrim ve Yeni Ekonomi) ve küreselleşme olgusunun yoğunlaşmasına karşın, gelişmiş ülkelerde 1970’lerden itibaren iktisadi büyüme oranları düşmüş ve iktisadi stagnasyon eğilimi güçlenmiştir. Bu makale çağdaş küresel kapitalizmin en önemli sorunlarından biri olan uzun-dönemli stagnasyon olgusunu incelemektedir.¹ Ortodoks ve heterodoks (Post-Keynesyen ve Radikal Politik İktisat) iktisadi düşünce okullarının teorileri ışığında uzun-dönemli stagnasyon olgusu karşılaştırmalı olarak ve eleştirel biçimde analiz edilecektir. Modern ortodoks stagnasyon teorileri talep-yönlü (Summers/Krugman), arz-yönlü (Robert J. Gordon) ve stagnasyonu inkâr eden teoriler (Bernanke & Rogoff) olmak üzere üç farklı kategoride incelenmiştir. Ayrıca, ortodoks stagnasyon teorilerine yönelik eleştiriler ve heterodoks iktisatçıların stagnasyon literatürüne katkıları da analitik biçimde gözden geçirilmiştir. Günümüzdeki ana-akım stagnasyon tartışmalarında önemli radikal politik iktisatçıların stagnasyon literatürüne katkılarının dikkate alınmadığı görülmektedir. Neo-klasik iktisatçıların stagnasyon konusuna yönelik uzun süreli ilgisizliğine karşın, radikal ve Post-Keynesyen iktisatçılar kapitalizmde stagnasyon olgusunu yoğun biçimde incelemişlerdir. Heterodoks iktisatçılara göre,

¹ İktisat literatüründe iktisadi stagnasyon uzun bir yavaş büyüme dönemini ifade etmektedir. Standart makroiktisat literatüründeki bazı tanımlara göre, ‘yavaş büyüme’ ekonominin potansiyel büyüme oranının önemli ölçüde altında büyümesi olarak tanımlanmaktadır.

stagnasyon teorisinin modern ana-akım yorumları sosyal/tarihsel yönü olmayan zayıf teorik temellere sahiptirler. Diğer yandan, neo-klasik teoriler heterodoks teorilerin (özellikle radikal iktisadın) vurguladığı bazı önemli unsurları (modern kapitalizmde tekelleşme olgusu, sosyal sınıflar, neo-liberal kurumsal yapı, finans-egemen kapitalizm ve sosyal/siyasal güç ilişkileri) incelememektedirler.

Uzun-dönemli stagnasyon sorunu küresel kapitalist sistemin geleceği açısından büyük önem taşımaktadır. Kapitalist sistemin istikrarını koruyabilmesi ve yaşamını sürdürebilmesi en azından ılımlı bir iktisadi büyüme süreci yaratabilmesine bağlıdır. Kar oranlarının ve nüfusun önemli bir bölümünün yaşam standartlarının birlikte artabilmesi için 'Kapitalizmin Altın Çağı' olarak adlandırılan dönemde (1945-1970) olduğu gibi hızlı iktisadi büyüme oranlarına (güçlü sermaye birikim süreci) gereksinim vardır. Uzun dönemli bir iktisadi büyüme ivmesi yaratamayan küresel kapitalist sistemin gelecek kuşaklara daha yüksek yaşam standartları sağlayabilmesi olanaksızdır. Stagnasyon eğiliminin güç kazandığı dünya ekonomisi koşullarında, küresel kapitalist sistemin krizi bütün diğer sosyal alanlara (siyaset, uluslararası ilişkiler, ekoloji, küresel jeopolitik, kültür, ahlak vd.) yayılmaya başlamış ve Gramsci'nin tanımladığı anlamda bir 'organik kriz' (yapısal kriz / hegemonya krizi) belirtileri ortaya çıkmıştır. Küresel iktisadi durgunluğun uzun bir dönem boyunca sürmesi bağımlı (alt) sosyal sınıfların kapitalist sisteme yönelik hoşnutsuzluğunu artırarak, sosyal güçler arasındaki odayşmayı (konsensus) zayıflatabilir. Gramsciyen teoriye göre, yönetici sınıfın hegemonyası bağımlı sınıfların aktif rızası yerine daha fazla pasif toleransa dayanmaya başlarsa (ve dolayısıyla sınıflar arasındaki odayşma giderek zayıflarsa), devletin baskıcı yönü daha fazla belirginleşir ve sistem otoriter bir nitelik kazanır (otoriter kapitalizm). Bu koşullarda küresel kapitalist sistem siyasal istikrarsızlığın büyüdüğü kaotik bir düzene evrilebilir.

Bazı politik iktisatçılar en önemli marazi belirtilerinden biri stagnasyon olan dünya sistem krizinin sonucunda kapitalizmin bir çöküş sürecine girebileceğini vurgulamışlardır. Dünya sistemleri teorisyeni Immanuel Wallerstein'a göre, modern dünya kapitalist sistemi 1970'lerden itibaren beş yüzyıllık tarihi içinde ilk defa 'sistemik' bir krizin içine girmiştir (Wallerstein, 2013: 8-9). Dünya kapitalist sisteminin çelişkileri öyle bir noktaya ulaşmıştır ki artık hiçbir mekanizma sistemin normal işleyişini sağlayabilecek etkinliğe sahip değildir. Wallerstein'a göre, günümüzde geçerli sermaye birikim biçimi sürdürülebilir değildir ve buna ilaveten sermaye, işgücü ve çevre kısıtları da dikkate alındığında dünya kapitalist sistemi yirmi-birinci yüzyılda bir 'geçiş çağı' içinde bulunmaktadır (Wallerstein, 2013: 8-25). Diğer yandan, Alman politik iktisatçı Wolfgang Streeck'e göre, çağdaş kapitalizmin iç çelişkilerinin sürdürülemez biçimde yoğunlaşması nedeniyle kapitalist sistem bir toplumsal düzen olarak yok olma evresine girmiştir (Streeck, 2014: 45-48). Küresel kapitalist sistemin yıkılması ile sonlanacak bu nihai (terminal) sistem krizinin belirtilerinden üçü ileri kapitalist ülkelerde gözlemlenen kuvvetli uzun dönemli eğilimlerdir. Birbirlerini karşılıklı olarak kuvvetlendiren bu eğilimler şunlardır: iktisadi büyüme oranlarında kalıcı düşme (uzun-dönemli 'stagnasyon'), borçluluk oranlarında kalıcı artışlar ve iktisadi eşitsizliklerin uzun bir dönem boyunca yükselişte olması. Streeck'e göre, günümüzde dünya sistemi bir 'kapitalizm sonrası (post-kapitalist)' ara dönemin eşliğindedir ve bu ara dönemin

(interregnum) temel nitelikleri toplumsal entropi (öngörülemezlik), radikal belirsizlik ve bilinemezliktir (Streeck, 2016: 68-77).

Bazı önde gelen modern ana-akım iktisatçılar 1980’lerin ikinci yarısından itibaren iktisadi devresel hareketlerin oynaklığının çok azaldığını ve gelişmiş ülkelerin “büyük moderasyon” olarak adlandırdıkları istikrarlı bir döneme girdiğini ileri sürüyorlardı. Bu iktisatçılara göre, iktisadi döngüler neredeyse kapitalizmin geçmişine ait bir olgu haline gelmişti. Küresel krizden (2008) sonra modern ana-akım iktisatçıların bir bölümü kapitalizmin işleyişine yönelik bu iyimser düşüncelerini değiştirmişlerdir. Büyük küresel finansal krizin zirveye ulaşmasından sonra, gelişmiş ülkelerin önemli bir bölümü “Büyük Resesyon” olarak bilinen ve yavaş büyümenin egemen olduğu bir döneme girmişlerdir. Küresel krizden yaklaşık sekiz yıl sonra küresel iktisadi sistemin merkez ülkelerinde iktisadi toparlanmanın (recovery) oldukça zayıf ilerlediği görülmektedir (Teulings & Baldwin, 2014: 1). Küresel kriz sonrasında Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ekonomisi İkinci Dünya savaşından beri gözlemlenen en zayıf toparlanma sürecini yaşamıştır. ABD ekonomisinin son 30 yılı incelendiğinde, toparlanma dönemine ilişkin ortalama büyüme oranının azalan (negatif) bir trend gösterdiği anlaşılmaktadır (Bailey & Bosworth, 2013: 2-3). ABD ile karşılaştırıldığında, Avrupa ekonomilerinin büyük bölümünde iktisadi büyüme oranı daha yavaş ve işsizlik oranı daha yüksektir. Ayrıca, bazı çevre Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde (Yunanistan) iktisadi depresyon hüküm sürmektedir. Dünyanın önemli iktisadi merkezlerinden biri olan Japonya ise 1990’lardan itibaren bir yavaş büyüme ve deflasyon sürecine girmiştir. Japonya hükümeti Yen’in değer kaybı ve genişletici kamu açıkları yardımıyla yeniden iktisadi büyüme sürecini başlatmaya çalışmaktadır. Ayrıca, Çin (ve kısmen Hindistan) gibi daha önceki dönemlerde çok hızlı büyüyen ve dünyanın iktisadi büyümesine önemli katkı veren yükselen ekonomilerin büyüme oranlarında da yavaşlama görülmektedir.

Yukarıda belirtilen makroiktisadi gelişmeler nedeniyle, Lawrence H. Summers gibi önde gelen modern ana-akım iktisatçılar günümüz gelişmiş ekonomilerinin iktisadi sorunlarının yalnızca geçici veya devresel nitelikte olmadığını düşünmüşlerdir. Bu bağlamda, Lawrence H. Summers Kasım 2013’de Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından düzenlenen bir konferansta yaptığı konuşmada gelişmiş ülkelerin bir “uzun-dönemli stagnasyon” sürecine girdiklerini ileri sürmüştür.² Summers’ın vurguladığı uzun-dönemli stagnasyon tezi küresel ekonominin 2008 öncesi potansiyel büyüme trendine döneceğine inanan modern ana-akım iktisat dünyasını sarsmıştır. Summers’a (2013) göre, 2008 sonrasında krizden çıkış için uygulanan bütün politika önlemlerine karşın “normal” büyüme

² Lawrence Summers bu önemli konuşmasını 8 Kasım 2013’te Stanley Fischer onuruna düzenlenen On Dördüncü Yıllık IMF Araştırma konferansında (Washington, DC) yapmıştır. Summers, Clinton yönetiminde Hazine Bakanlığı, Başkan Obama’nın baş ekonomi danışmanlığı ve Dünya Bankası baş ekonomistliği görevlerinde bulunmuştur.

oranlarına dönülebileceğine ilişkin gerçek bir kanıt yoktur ve dolayısıyla "yeni normal" uzun dönemli stagnasyon olabilir.

Makalenin ikinci bölümünde stagnasyona ilişkin modern ortodoks teorik açıklamalar sunulmakta, üçüncü bölümde Post-Keynesyen/neo-Kaleckiyeen teori tartışılmakta ve dördüncü bölümde ise radikal (neo-Marxian) politik iktisatçıların stagnasyona ilişkin teorik açıklamaları tartışılmaktadır. Son bölüm ise sonuçları özetlemektedir.

2. Küresel Stagnasyonu Açıklamaya Çalışan Modern Ortodoks Teoriler

2.1. Lawrence Summers'ın Alvin Hansen'ın Uzun-Dönemli Stagnasyon Hipotezini Yeniden Formüle Etmesi

Uzun dönemli stagnasyon düşüncesi ilk olarak 1930'larda Keynes'in ABD'deki ilk önemli akademik takipçilerinden biri olan Alvin Hansen tarafından formüle edilmiştir. Bu düşünce 1940'ların başlarından itibaren ortodoks teorinin ilgi alanından bütünüyle çıkmış ve modası geçmiş eski bir kavram olarak kabul edilmiştir. Onlarca yıl sonra Summers, Hansen'in uzun dönem stagnasyon tezini yeniden keşfetmiş ve bu konuyu tekrar modern standart makroiktisadın araştırma gündemine taşımıştır. Hansen'in (1939: 1-15) düşüncesine göre, olgun gelişmiş ekonomilerde yatırım fırsatları (veya yatırım yapma dürtüleri/itkileri) azaldığından, tasarrufların tamamını emebilecek yeterli talep yoktur. Hansen'in savında yatırımın rolü merkezi önemdedir ve iktisadi büyüme ile çok yakından ilişkilidir. Yalnızca kuvvetli yatırım eğilimine sahip bir ekonomi tam istihdamı sağlayabilir.

Hansen'a göre, yeterli düzeyde yatırımı gerçekleştirebilmek için üç anahtar faktör bulunmaktadır: (i) teknolojik yenilikler, (ii) yeni bölgelerin ve kaynakların keşfedilmesi, (iii) nüfus büyümesi. Bu üç faktörün 1930'lar ABD ekonomisi için etkinliğini yitirmesi (büyük teknolojik yeniliklerin olmaması, düşük nüfus artış hızı ve coğrafi genişleme olanağının sona ermesi) nedeniyle Hansen şu sonuca ulaşmıştı: olgun ABD ekonomisinin uzun-dönemli bir stagnasyondan kaçınmasını sağlayacak yeterli dürtüler bulunmamaktadır (Backhouse & Boianovsky, 2015: 4-10). Hansen stagnasyonu yapısal (uzun-dönemli) bir olgu olarak görmüş ve bu nedenle maliye ve para politikaları ile stagnasyon sorununun aşılamayacağını ileri sürmüştür. Dolayısıyla, Hansen stagnasyondan çıkış için daha radikal politikalar uygulanması gerektiğini vurgulamıştır.

Hansen'in teorisi bakımından dışsal bazı önemli olayların gerçekleşmesi (İkinci Dünya savaşı, nüfus patlaması, büyük kentleşme yatırımları ve kamu kesiminin hızla artan rolü) uzun-dönemli stagnasyonu önlemiştir. Summers, Hansen'in stagnasyona ilişkin öngörüsünün yanlış olmadığını, ancak zamanından önce (prematüre) formüle edildiğini düşünmektedir. Summers'a (2015: 61) göre, ekonominin depresyondan çıkması için olağanüstü olayların gerçekleşmesinin gerekmesi ve günümüzde küresel ekonominin içinde bulunduğu zayıflık Hansen'in teorisinin temel mantığının geçerliliğini yitirmediğini göstermektedir. Summers'ın stagnasyona ilişkin düşünceleri bir diğer önemli Yeni Keynesyen iktisatçı Paul Krugman tarafından desteklenmiş ve geliştirilmiştir. Krugman'a (2013) göre, stagnasyon artık geçici bir durum değildir ve ileri kapitalist ekonomiler

(özellikle ABD) için bir norm haline gelmiştir. Bu koşullar altında ABD ekonomisi yalnızca finansal köpükler sayesinde büyüebilmektedir.

2.2. Talep Yönlü Teorik Açıklamalar (Summers/Krugman Tezi)

Summers (2016a) ve Krugman (2014) gibi Yeni Keynesyen iktisatçılara göre, gelişmiş ülkelerin iktisadi büyüme hızlarındaki yavaşlamanın temel nedeni toplam talebin 2000’li yılların başından itibaren kronik olarak ‘yetersiz’ bir seyir izlemesidir.³ Krugman’a (2009: 181) göre, gelişmiş ekonomilerde uzun-dönemli “likidite tuzağının” yeniden ortaya çıkması ile birlikte “Depresyon Ekonomisi”ne geri dönlüştür. Dolayısıyla, yatırımların yetersizliğinin yarattığı yapısal (kronik) toplam talep eksikliği tam istihdama ulaşılmasını engellemekte ve çıktı açıkları (output gaps) süreklilik (kalıcılık) göstermektedir.

Bir uzun dönemli stagnasyon merkez bankalarının “sıfır alt sınırına” (Krugman’ın ifadesiyle Keynesyen likidite tuzağına) ulaşması anlamına gelir. Özel talep o kadar zayıf düzeydedir ki kısa-vadeli faiz oranının sıfır olduğu durumda dahi toplam harcamalar tam istihdam için gerekli olan düzeyin altında kalmaktadır (Krugman, 2014: 62). Stagnasyon koşullarında merkez bankasının “geleneksel politikaları” kullanarak (faiz oranlarını yükseltmek veya düşürerek) ekonomiyi uyarması artık olanaksızdır. Uzun dönemli stagnasyon durumunda sıfır alt sınır sorunu artık geçici devresel bir olgu olmaktan çıkmakta ve ekonominin “sürekli” bir özelliği olmaktadır (Krugman, 2014: 65-67).

Krugman’ın uzun dönemli “likidite tuzağı” savı Knut Wicksell’in oldukça eski “ödünç verilebilir fonlar piyasası” teorisine dayanmaktadır. Summers/Krugman uzun dönemli stagnasyon tezinin temelinde istenilen tasarrufların istenilen yatırımları kronik olarak aşması yatmaktadır (Summers, 2015: 61). Dolayısıyla, sermaye (ödünç verilebilir fonlar) piyasasının tam istihdam düzeyinde dengeye gelebilmesi için Wicksellyen doğal faiz oranının negatif olması gerekmektedir.⁴ Summers’a (2015: 61-62) göre, gelişmiş ülkelerin günümüzdeki temel problemi (negatif) reel faiz oranlarının (negatif) doğal reel faiz oranından daha yüksek olmasıdır. Gelişmiş ekonomilerin günümüzdeki para politikası koşulları (nominal faiz oranları yaklaşık sıfır ve enflasyon oranı halen %2’nin altında) ve maliye politikası sınırlılıkları (yüksek kamu borçlarını azaltma zorunluluğu) dikkate alındığında, reel faiz oranını daha da düşürerek doğal orana eşitlemek oldukça zordur. Bu düşük (negatif) doğal orana ulaşamayan bir ekonomi (negatif nominal faiz oranını

³ Summers, Krugman ve Stiglitz modern standart iktisat teorisinin Yeni Keynesyen sentez versiyonu içinde “ilerici” olarak kabul edilen iktisatçılardır. Bu iktisatçılar modern ortodoks teoriden dışlanmış bazı önemli konuları (stagnasyon, gelir eşitsizliği) gündeme getirmekte ve ortodoks teoriyi sınırlı düzeyde de olsa eleştirmektedirler. Diğer Yeni Keynesyenler (örneğin Gregory Mankiw, Kenneth Rogoff ve Stanley Fischer) ise ‘iktisadi muhafazakar’ olarak tanımlanabilir.

⁴ Knut Wicksell’in 1898’deki tanımına göre, doğal faiz oranı istikrarlı bir fiyat düzeyi ile uyumlu faiz oranıdır (Lubik & Matthes, 2015). Wicksell’den yaklaşık yüzyıl sonra Michael Woodford doğal faiz oranı kavramına yeniden dikkat çekmiş ve onu modern makroiktisadi düşünce (Yeni Keynesyen makroiktisat) ile ilişkilendirmiştir.

gerektiren) tam istihdama ulaşamayacak ve dolayısıyla uzun dönemli “stagnasyon tuzağına” düşecektir.

Diğer yandan, Don Patinkin likidite tuzağı nedeniyle tam istihdama ulaşamaması sorununa teorik bir çözüm önermiştir (Patinkin, 1948: 543). Patinkin’e göre, “reel balans (veya Pigou) etkisinin” işlemesi sonucunda (esnek ücretler ve fiyatlar varsayımı altında) ücretlerin düşmesi deflasyon yaratacak ve dolayısıyla tasarruf fonksiyonu dengesizlik açığını giderecek biçimde azalacaktır. Buna karşın, Ono (2001: 207-236) doyumsuz likidite tercihinin (likidite tuzağı) Pigou-Patinkin etkisini ortadan kaldıracak ve stagnasyonu kalıcı hale getireceğini modern ortodoks modeller çerçevesinde göstermiştir. Ayrıca, Barro (1974: 1116) Ricardiyen denklik teoreminin geçerli olduğu bir ekonomide hükümetin tahvil ihracı yoluyla bir Pigou etkisi yaratmasının teorik olarak mümkün olmadığını göstermiştir. Ampirik çalışmalar Pigou etkisinin sayısal değerinin çok küçük olduğunu göstermektedir. Nitekim, Pigou’da ileri sürdüğü tezin bir akademik egzersiz olduğunu ve gerçek dünyada rastlanma olasılığının çok az olduğunu kabul etmiştir (Pigou, 1974: 189).

Summers’a (2015: 62) göre, yatırım talebinin azalmasına neden olan bazı faktörler şunlardır: (i) nüfus büyüme hızı düştüğünde yatırım talebi azalmakta ve iktisadi büyüme oranı yavaşlamaktadır (bu hipotez Alvin Hansen tarafında da vurgulanmıştır). Demografik düşüş trendi ve muhtemelen teknolojik büyüme hızındaki yavaşlama yeni ve daha üretken işgücünün donanımı için gerekli yeni sermaye malları talebini azaltmaktadır. Ayrıca, Hansen’in belirttiği gibi, nüfus büyüme hızındaki yavaşlama doğal (reel) faiz oranının düşük düzeylere inmesine neden olabilir (Summers, 2015: 62). Genç bir nüfus ile karşılaştırıldığında, yaşlı bir nüfus daha az tüketme ve daha çok tasarruf etme eğilimi gösterir. Bu reel faiz oranının düşmesine neden olur⁵; (ii) sermaye mallarının göreceli fiyatının düşmesi nedeniyle veri bir tasarruf düzeyi eskisine oranla çok daha fazla sermaye satın alabilmektedir. Dolayısıyla, özellikle teknolojik ürünler üreten firmaların fiziksel sermayeye yapmaları gereken yatırım giderek azalmaktadır. Bunun bir sonucu olarak, önde gelen teknoloji firmalarının önemli bir “nakit fazlasını” yönetme sorunları bulunmaktadır.

Diğer yandan, tasarruf arzını arttıran önemli bazı faktörler şunlardır: (i) ileri kapitalist ekonomilerde artan gelir ve servet eşitsizliği ortalama tasarruf eğilimini arttırmaktadır (Summers, 2015: 62); (ii) yeni yükselen ekonomiler (özellikle Çin) artan oranda büyük rezervler biriktirmektedir; (iii) finansal kriz sonrası oluşan iktisadi ortam (artan belirsizlik, yüksek borç yükü ve muhafazakâr yatırım stratejileri) ve hükümetlerin rezerv biriktirme isteği ‘güvenilir varlıklar’ talebini attırması ve bu varlıkların faiz oranlarını düşürmüştür; (iv) finansal aracılık maliyetlerinin artışı, finansal kriz sonrası riskten kaçınma isteğinin büyümesi ve yeni finansal düzenlemelerin ilave yükü gibi gelişmeler nedeniyle, güvenilir varlıklar getiri oranları ile borçlanma maliyetleri arasındaki fark açılmıştır.

⁵ Samuelson tüketim-kredi modelinde doğal faiz oranı nüfus büyüme oranına eşittir.

Summers ve Krugman’a göre, “finansal köpükler” ekonomideki tasarruf fazlalığının emilmesi için bir alternatif yoldur. Finansal varlıkların fiyatının yükselmesi sonucunda bu varlıkları elinde bulunduranların karları yükseleceğinden, finansal kazançları artıran yatırımcıların tüketim harcamalarında bir artış meydana gelebilir. Bu ek tüketim harcaması sermaye piyasasında ödünç verilebilir fonlar arz ve talebi arasındaki dengeyi yeniden kurabilir. Summers’a (2016a: 1) göre, ABD ekonomisi tam istihdama yaklaşabilmek için finansal köpüklere gereksinim duymakta ve köpüklerin yokluğunda ekonomi negatif doğal faiz oranına sahip olmaktadır. Finansal köpükler olmasaydı, uzun dönemli stagnasyon olgusu çok daha önce görünür hale gelebilir ve iktisatçılar için önemli bir ilgi alanı olabilirdi. Diğer yandan, küresel ekonomik krizden önceki (2003-2007) büyük finansal köpük dahi bir toplam talep fazlalığı yaratmak için yeterli olmamıştır (iktisadi büyüme oranları anormal düzeylere ulaşmamış ve enflasyonist baskı oluşmamıştır) (Krugman, 2013: 1). Dolayısıyla, bir uzun dönemli stagnasyon sürecinde finansal köpüklerin iktisadi büyümeyi arttırıcı etkisi ancak ılımlı düzeyde kalmaktadır.

Summers/Krugman yaklaşımının politika önerileri şunlardır:

(i) Krugman’ın stagnasyonu aşmak için önerdiği ilk çözüm yolu merkez bankası enflasyon hedefinin yükseltilmesi yoluyla reel faiz oranlarının düşürülmesidir (Krugman, 2014: 65). Eğer politika açıklaması kamuoyu bakımından “güvenilir” ise enflasyon hedefindeki (varsayalım ki %2’lik) bir artış, nominal faiz oranlarındaki %2’lik azalma ile aynı düzeyde bir uyarıcı etki yaratacaktır (reel faiz oranı etkisi). Buna karşın, gelişmiş ülke merkez bankalarının düşük enflasyon konusunda önemli bir itibara sahip olmaları nedeniyle, yüksek enflasyona dayalı yeni bir para politikası rejimine geçileceğine ilişkin açıklamaların (vaatlerin) kamuoyu tarafından inandırıcı bulunması oldukça güçtür (DeLong, 2015: 43-44). Ayrıca, iktisadi büyüme oranının çok altında kalan faiz oranlarına dayanan bir büyüme stratejisi büyük “finansal köpüklere” ve tehlikeli oranda borç birikimine yol açabilir (Summers, 2014: 64).

(ii) Bir diğer “geleneksel olmayan para politikası” ise uzun vadeli kamu ve kamu garantili menkul kıymetlerin yoğun biçimde satın alınmasına dayanan “miktar kolaylaştırması” (Quantitative Easing - QE) olabilir. QE merkez bankası parasının finansal sisteme enjeksiyonu ve dolayısıyla banka rezervlerindeki artış yoluyla para arzında, enflasyon beklentilerinde ve enflasyonda bir artış yaratmayı amaçlamaktadır. Buna karşın, QE politikasının dünya üzerindeki çeşitli uygulamaları bu mekanizmanın yalnızca “zayıf” biçimde işlediğini göstermektedir (DeLong, 2015: 45).

(iii) Krugman’a (2013: 1) göre, negatif doğal oranın kalıcı olduğu stagnasyon ortamında özel sektör yatırımlarının normale dönmesi için “geçici mali genişleme” yeterli olmayacağından, agresif ve uzun dönemli genişletici maliye politikasına gereksinim vardır. Gelişmiş ülkeler hükümetleri küresel tasarruf fazlasının yarattığı düşük faiz oranlarından yararlanarak borçlanmalı ve “kamu yatırımlarını” büyük çapta arttırmalıdır (Summers 2015: 64).

(iv) Summers'a (2015: 38) göre, gelir ve servet eşitsizliğini gidermek için agresif politikalar uygulanmalı ve böylelikle gelirlerin daha büyük oranda harcama eğilimi yüksek sosyal kesimlere aktarılması sağlanmalıdır.

2.3. Arz Yönlü Modern Ortodoks Teorik Açıklamalar (Gordon ve diğerleri)

Bu tip teorik açıklamalara göre, gelişmiş ekonomilerde yenilik (innovation) hızının düşmesi ve toplam arz yönündeki diğer bazı sınırlılıklar uzun-dönem potansiyel büyüme oranını düşürmüş ve dolayısıyla stagnasyona neden olmuştur. Gordon'a (2015: 54-55, 58) göre gelişmiş ekonomilerde (özellikle ABD) teknolojik ilerleme "düşük" tarihsel standart düzeyine inmiştir.⁶ Üretkenlik artışıdaki yavaşlamanın önemli nedenlerinden biri üçüncü endüstriyel "elektronik" devrimi ile ilişkilidir: bilişim sektörüne yapılan yatırımlar azalan getiriler aşamasına girmiştir (Gordon, 2015: 58). Ayrıca, teknolojik ilerleme hızı gelecek on yıllarda geçmişte olduğundan daha yavaş olacaktır. İktisadi sistemin talep yönlü çelişkileri üzerinde yoğunlaşan Summers/Krugman yaklaşımından farklı olarak, Gordon (2014: 50-51) arz yönlü sorunlara odaklanmaktadır. Teknoloji dışında potansiyel büyüme oranını yavaşlatan diğer dört "yapısal" sorun şunlardır: (i) demografi: nüfus artışı durağandır ve yaşam beklentisi hızla artmaktadır; (ii) eğitim: gelişmiş ülkelerde kitlesel eğitim devrimi tamamlanmıştır ve ortalama eğitim düzeyinde bir artış beklenmemektedir; (iii) eşitsizlik: 1980 yılından itibaren gelişmiş ülkelerin çoğunda gelir dağılımı en üst %10'luk gelir grubu lehine bozulmuştur; (iv) kamu borcu: yüksek kamu borçları cari kamu hizmetlerinin gerçekleştirilmesini sürdürülemez kılmaktadır.

Robert J. Gordon'ın öngörülerine göre, Amerikan ekonomisinin yirminci yüzyıl ortalarındaki (1945-70) "altın çağı" bitmiştir ve asla geri dönmeyecektir. Buna karşın, "teknoloji-iyimser" yazarlar Mokyr (2014) ve Glaeser (2014) karamsar teknoloji projeksiyonlarına şüpheyle yaklaşmakta ve bilgi teknolojisi (IT), biyoteknoloji, yapay zeka, robot teknolojisi (robotik), üç boyutlu basım gibi önemli gelişmelerin dünyayı devrimsel biçimde değiştireceğini ileri sürmektedirler. Mokyr'a (2014: 88) göre, üretkenlik istatistikleri ve GSYİH hesaplamaları bilgi teknolojisinin toplumların refahını artırıcı büyük etkisini yeterli biçimde yansıtmamaktadır.

Diğer yandan, finansal krizler ile bağlantılı "uzun devresel resesyonların" ve "histerezis" etkisinin ekonominin potansiyel büyüme oranını olumsuz biçimde etkilediği ileri sürülmektedir. Blanchard & Summers'a (1986) göre, her resesyondan sonra işsizlik daha yüksek düzeye sıçramış ve asla resesyon öncesi düzeyine geri dönememiştir. Glaeser (2014: 74) işsizlikteki resesyon-bağlantılı şokların iktisadi genişleme dönemlerinde bütünüyle tersine çevrilemediğini ileri sürmektedir (olumsuz etki kalıcıdır). İşsizlik nedeniyle beşeri sermaye değer kaybetmekte ve iş becerisi yitirilmektedir. Ayrıca, gelişmiş ekonomilerde

⁶ Gordon'a göre, 1930'dan önceki 30 yıl ve 1980'den sonraki yaklaşık 35 yılda (neo-liberal dönem) ABD toplam faktör üretkenliği yıllık olarak sadece %0.5 düzeyinde kalmıştır. Aradaki 50 yılda ise üretkenlik artışı yaklaşık olarak üç kat daha hızlıdır.

1980-2007 döneminde ortalama olarak %24 olan yatırım/hâsıla oranı 2009’da %19.5’e düşmüştür ve henüz kriz öncesi düzeyine dönmemiştir. Azalan yatırım kalıcı olduğu zaman potansiyel çıktı düzeyini aşağı çekebilir.

Bir başka yaklaşıma göre, büyük resesyonun derinliği ve iktisadi iyileşme sürecinin yavaşlığı politika problemleri (politika belirsizliği ve artan düzenlemeler) ile en iyi biçimde açıklanabilir. Aktivist para ve maliye politikaları piyasalarda istikrarı bozmakta, belirsizliği artırmakta ve sonuç olarak kriz sonrasında ekonomide güçlü bir iyileşmenin gerçekleşmesini engellemektedirler (Taylor, 2014: 641-48).

Ortodoks iktisatçıların bir bölümüne göre, üretim ve toplam faktör üretkenliği büyümesinin durağan kalmasının temel nedenlerinden biri gelişmiş ülkelerin (özellikle ABD’nin) altyapı, eğitim ve işgücünün yeniden eğitilmesi alanlarına yetersiz düzeyde yatırım yapmasıdır (Eichengreen, 2014: 44). Uzun dönemli stagnasyona karşı mücadelede bu tip kamu yatırımlarının toplam talebi destekleyecek biçimde kullanılmaması önemli bir politika hatası olarak görülmektedir.

2.4. Stagnasyonu İnkâr Eden Modern Ortodoks Teorik Açıklamalar

Bernanke’nin (2005) “*küresel tasarruf fazlası*” hipotezine göre, yükselen ekonomilerin (özellikle Çin) likit varlıklar biriktirme eğilimi istenilen yatırımların ötesinde bir küresel tasarruf fazlası yaratmış ve faiz oranlarını aşağı doğru çekmiştir. Dolayısıyla, finansal sermaye akımları (ve düşük faiz oranları) nedeniyle ABD’de konut sektörü ve hanehalkı tüketimi çok büyük oranda artmış ve iç tasarruflar düşmüştür. Buna karşın, Bernanke’nin hipotezinin hem teorik ve hem de ampirik olarak pek çok eleştiriye açık yönü bulunmaktadır. Küresel tasarruflar son 15 yıldır yaklaşık olarak küresel GSYİH’nın %23-24’ü düzeyinde istikrarlı bir seyir izlemektedir (Eichengreen, 2014: 43). Ayrıca, ekonomisini tüketim yönünde yeniden dengeleme sürecindeki Çin ekonomisi dikkate alındığında, gelecekte küresel tasarruf oranının daha da düşmesi beklenebilir. Diğer yandan, Çin’in ABD’ye ihracatının çok önemli bir bölümü (yaklaşık %76’sı) çok-uluslu şirketlerin şubeleri veya yabancılarla ortak girişimler tarafından üretilmektedir (Palley, 2016). Dolayısıyla, Çin’in ihracat kapasitesini belirleyen tasarruf davranışları değil, uluslararası firmaların üretim kararlarıdır (Palley, 2016: 17).

Rogoff (2015) Summers/Krugman yaklaşımının öne sürdüğü toplam talep eksikliğine dayalı depresyon ekonomisi kavramını ve on yıllar sürececek bir stagnasyon tezini reddetmektedir. Rogoff’a göre, gevşek regülasyon ve finansal aşırılık (köpükler) sürecinde küresel ekonomi bir borç “*süper döngüsüne*” girmiştir ve muhtemelen bu döngünün son aşamasındadır. Rogoff borç-birikim döngülerinin stagnasyona neden olduğunu ancak bu durumun “geçici olduğunu” ileri sürmektedir. Borç geri ödemeleri riskli borç miktarını sürdürülebilir düzeye indirdiğinde, ekonomi stagnasyon sorununu açacaktır (Rogoff, 2015: 1). Buna karşın, ampirik veriler Rogoff’un hipotezini desteklememektedir. ABD mali sektör-dışı borcu ve hanehalkı borcu 2011-2012 döneminden itibaren hızlı bir artış trendi göstermiştir (Palley, 2016: 15).

2.5. Ortodoks Stagnasyon Teorilerine Yönelik Heterodoks Eleştiriler

2.5.1. Post-Keynesyen Eleştiriler

(i) Summers/Krugman uzun dönemli stagnasyon tezi kapitalizmin ya da neo-liberalizmin eleştirisine dayanmamaktadır. Post-Keynesyen yaklaşıma göre, 1970'lerden itibaren küresel iktisadi sistem neo-liberal ideoloji doğrultusunda yeniden yapılandırılmıştır. İktisadi eşitsizlikleri dramatik oranda arttıran neo-liberal politikalar büyük stagnasyona neden olmuştur. Lawrence Summers 2013 yılına kadar olan süreçte neo-liberal sistemin önde gelen savunucularından biri olmuş ve ortodoks teorinin Yeni Keynesyen sentez versiyonuna bağlı kalmıştır (Palley, 2014: 1).

(ii) Summers ve Krugman agresif maliye politikalarının kronik toplam talep eksikliğini giderebileceğini ileri sürmektedirler. Buna karşın, egemen iktisadi paradigma ve küresel iktisadi mimari değişmediği sürece agresif maliye politikaları stagnasyonun temel nedenini (artan gelir eşitsizliği) ortadan kaldırmayacaktır (Palley, 2014: 1).

(iii) Summers/Krugman sıfır alt sınır (likidite tuzağı) hipotezinin iktisadi mantığı yanlıştır ve negatif nominal faiz oranları toplam talep eksikliğini gideremeyeceği gibi sorunu daha da büyütebilir (Palley, 2016: 2).⁷ Keynes'e göre yatırım talebi (ve yatırımın marjinal etkinliği) yatırımcıların doğal güdülerine (animal spirits) ve geleceğin belirsizliğine ilişkin algılara bağlı olarak değişir. Dolayısıyla, stagnasyon dönemlerinde faiz oranları ne kadar düşerse düşsün, yatırımları arttırmak çok zordur.

(iv) Summers/Krugman tezine göre, faiz oranları ödünç verilebilir fonlar piyasasında oluşmakta ve bu piyasa tam istihdam tasarruf ve yatırımını düzenleme ve dengeleme işlevini yerine getirmektedir. Keynes (1936: 242) böyle bir düzenleme mekanizmasının var olmadığını ve faiz oranlarının para piyasası likidite tercihine göre belirlendiğini belirtmektedir.

(v) Keynes'e (1936: 242-43) göre ödünç verilebilir fonlar piyasası olmadığı için kapitalist bir parasal ekonominin Wicksellyen doğal faiz oranını gerçekleştirebilecek herhangi bir mekanizması da bulunmamaktadır.⁸

(vi) Krugman sıfır alt sınırı kavramını likidite tuzağı olarak tanımlayarak teorisinin Keynesyen niteliğe sahip olduğu izlenimini vermek istemiştir. Buna karşın, Summers/Krugman stagnasyon teorisi klasik ödünç verilebilir fonlar teorisi ile nominal faiz

⁷ Keynes'e (1936) göre, toplam talep eksikliği sıfır alt sınırı nedeniyle değil, para dahil üretilmemiş değer stoklama varlıklarının bulunması dolayısıyla oluşmaktadır.

⁸ Benzer biçimde, Karl Marx da kapitalist bir ekonomide "ortalama faiz oranından" söz edilebileceğini, ancak "doğal faiz oranının" var olmadığını vurgulamıştır (Marx, 1972: 362).

oranı tabanının birleştirilmesine dayanmaktadır ve dolayısıyla Keynesyen temellerden yoksundur (Palley, 2016: 20).

(vii) Ortodoks yaklaşımların pek çoğunda potansiyel (veya doğal) büyüme oranı toplam talep dinamiklerinden bağımsız olarak düşülmekte ve dolayısıyla potansiyel geribesleme ve içsellik kanalları yadsınmaktadır (Hein, 2015: 5, 12).

2.5.2. Radikal Politik İktisadın Eleştirileri

Modern ortodoks uzun dönemli stagnasyon tezleri sorunun “özünü” incelemekten kaçınmaktadır. Uzun dönemli stagnasyon olgusunun kapitalizme özgü derin ve yapısal bir kusur olmadığı düşünülmektedir (Magdoff & Foster, 2014: 1-2). Neo-klasik teorik açıklamalara göre, kapitalizmin temel sorunu ya yanlış makroiktisat politikaları ve likidite tuzağından kaynaklanan kronik toplam talep eksikliğidir ya da düşük üretkenlik büyümesinden kaynaklanan toplam arz sınırlılıklarıdır. Buna karşın, radikal (neo-Marxian) iktisat yaklaşımı stagnasyon sorununun özünde sermaye birikim sürecinin çelişkilerinin bulunduğu vurgulamaktadır (Foster, 2014: 75-83). Radikal iktisatçılara göre, kapitalist sistemin mantığı içinde zorunlu olarak bir ‘stagnasyon eğilimi’ bulunmaktadır. Radikal politik iktisadın teorik açıklamaları daha sonraki bölümlerde ayrıntılı olarak incelenecektir.

Diğer yandan, Summers (2016b), Krugman (2016), Stiglitz (2016) gibi önemli ortodoks iktisatçılar stagnasyonun nedenleri konusunda radikal iktisat teorilerini destekleyen açıklamalar yapmaktadırlar. Stagnasyonun ardındaki temel gücün tekelleşme ve yüksek karlar olduğuna yönelik radikal görüş modern ortodoks iktisatçılar Summers ve Krugman tarafından da benimsenmiştir. Stiglitz’e (2016: 1) göre, gelir eşitsizliğinin hızla büyümesi karşısında bireysel getirileri marjinal ürünlere eşit varsayan liberal düşünce okulunun kapitalist ekonominin işleyişini açıklama gücü çok azalmıştır. Radikal düşünce okulunun başlangıç noktası ise güç kavramıdır ve bu kavram tekelci kontrol uygulama kapasitesini veya işgücü piyasalarında çalışanlar üzerinde kurulan otoriteyi de kapsamaktadır. Gücün oluşumunun nedenleri, nasıl korunduğu ve güçlendirildiği ve piyasaların rekabetçi olmasını engelleyen diğer özellikler gibi konular radikal iktisadın temel ilgi alanları arasındadır. Stiglitz (2016: 1-2) makalesinde bu düşünce okulunun kesin adını vermese de, günümüz iktisadi sisteminin işleyişini daha iyi açıklayan radikal iktisadi düşünce okulunun yükselişte olduğunu vurgulamaktadır.

3. Post-Keynesyen/Neo-Kaleckiyen Büyüme ve Stagnasyon Teorisi

Neo-klasik teoriden farklı olarak, Post-Keynesyen/neo-Kaleckiyen modellerin çok güçlü politik iktisat uzantıları vardır ve bölüşüm politikası (eşitlikçi ya da eşitsizliği arttırıcı) iktisadi büyüme sürecini derinden etkilemektedir. Birinci nesil ücret-yönlü neo-Kaleckiyen modellerde (Rowthorn-Dutt Modeli) gelir dağılımındaki değişimler uzun-dönem büyüme dengesi üzerinde tek yönlü etkiler yaratmaktadır. Artan ücret payları daha yüksek kapasite kullanımına, daha yüksek sermaye birikimine, daha yüksek iktisadi büyümeye ve ayrıca daha yüksek kar oranına neden olmaktadır çünkü yatırım fonksiyonunda güçlü bir hızlandırıcı etkisine yer verilmektedir (Rowthorn, 1982; Dutt, 1984). İkinci nesil neo-

Kaleckiyen modeller yatırım fonksiyonunu değiştirerek iki durumun söz konusu olabileceğini öngörmüşlerdir. Bu modellerde uzun dönem büyüme 'ücret yönlü' veya 'kar yönlü' olabilir (Marglin & Bhaduri, 1990: 153-86). Fonksiyonel gelir dağılımında işgücü faktörü lehine bir değişme (artan ücret payı) kapasite kullanımını, istihdamı ve üretimi (büyüme) artırıyor, bu tip bir talep rejimi 'ücret-yönlüdür'. Aksi durumda ise 'kar-yönlü' bir talep rejimi söz konusudur.

Neo-Kaleckiyen modellere göre, ücret-yönlü talep ve büyüme rejimine sahip ekonomilerde neo-liberal politikaların neden olduğu eşitsiz gelir dağılımı ekonomide yapısal bir toplam talep eksikliği yaratarak, iktisadi büyümede yavaşlamaya ve stagnasyona neden olabilir. Eğer bir ekonomi ücret-yönlü büyüme rejimine sahipse ve neo-liberal (sermaye-lehine) politikalar uygulanıyorsa, stagnasyondan kaçınmak ve büyüme gerçekleştirebilmek için "dışsal uyarıcılara" yönelmek gerekecektir. Neo-liberalizm uygulamada ya finansal köpüklere ve artan borçlanmaya yönelmiş (finans-yönlü veya borç-yönlü büyüme) ya da ihracat fazlalarına dayalı 'merkantilist' bir strateji izlemiştir (Lavoie & Stockhammer, 2012: 22).

Post-Keynesyen iktisatçılar finansal denetimsizliğin ve finans sektörünün artan öneminin neo-liberal büyüme modelindeki merkezi rolünü vurgulamakta ve bu süreci "finansallaşma" veya "finans-egemen kapitalizm" olarak adlandırmaktadırlar. Post-Keynesyen iktisatçılar ileri kapitalist ekonomilerde finansın artan egemenliğinin 'uzun-dönemde' iktisadi büyüme olumsuz etkilediğini ileri sürmektedirler (Hein, 2015: 35-36). Artan karlara karşın, firmalar karlarını finansal spekülasyona yönlendirdikleri için gelişmiş ekonomilerde özel yatırımlar neo-liberal dönemde yavaş bir büyüme trendine sahip olmuştur.⁹ Finansallaşmanın iktisadi büyüme uzun-dönemde olumsuz biçimde etkilemesine neden olan başlıca iki temel kanal bulunmaktadır. Birincisi, gelir eşitsizliğini artırarak gelire finanse edilen tüketici talebini sınırlaması. İkincisi, finans-dışı şirketlerin sermaye stokuna yapılan reel yatırımların uzun dönemli karları yerine, finansal yatırımların kısa-dönemli yüksek karlarını tercih etmesidir (finansallaşmanın yatırımcıların doğal güdülerini üzerindeki olumsuz etkisi). Ayrıca, artan kar payı ödemeleri ve hisse geri-alımları iç finansman araçlarını aşındırmaktadır (iç finansman araçları üzerindeki olumsuz etki). Buna karşın, finansın egemenliği kısa ve orta dönemde iktisadi büyüme artırıcı etki yapmaktadır. Finansallaşma bir yandan servete-dayalı ve borçla-finanse edilen tüketimi arttırmakta ve diğer yandan aşağıdaki paragrafta açıklandığı gibi uluslararası sermaye piyasalarının serbestleşmesi toplam talep üzerinde olumlu etkiler yaratabilmektedir (Hein, 2015: 36).

Post-Keynesyenlere göre, finansal sektörün denetimsizliği (deregülasyon) sürdürülebilir bir iktisadi büyüme kalıbı yerine aşırı yükselme ve çöküş döngüleri yaratmıştır (Hein, 2012: 9-36). Uluslararası finansal denetimsizlik iki ortakyaşama dayalı (symbiotic)

⁹ Örneğin bakınız (Tori & Onaran, 2016).

büyüme rejiminin ortaya çıkmasına neden olmuştur: uluslararası sermaye girişlerine dayalı borç-yönlü büyüme rejimi ve uluslararası sermaye çıkışlarına dayalı ihracata-yönelik model (Lavoie & Stockhammer, 2012: 22). Borç-yönlü büyüme rejimi istikrarsız bir mekanizmaya dayanır. Kredi genişlemesi sermaye girişleri ile finanse edilmektedir. Kredi genişlemesi durduğunda (finansal köpük patladığında), iktisadi büyüme süreci krize girecektir. İkinci bir istikrarsız büyüme mekanizması iktisadi büyümenin artan net ihracata dayanmasıdır. Buna karşın, ihracata-yönelik büyüme modeli bazı ülkelerde yüksek cari işlemler fazlalarının ve diğer bazı ülkelerde ise yüksek dış açıkların oluşmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, küresel dengesizliklerin artmasına neden olan asimetrik bir uluslararası ekonomik ve finansal sistem ortaya çıkmaktadır.

Stagnasyona ilişkin olarak Post-Keynesyen ve radikal politik iktisat yaklaşımı arasındaki en önemli analitik fark şudur: radikal iktisatçılar stagnasyonu kapitalizme özgü zorunlu “sistemik” bir olgu olarak görmekte, buna karşın Post-Keynesyenler stagnasyonun neo-liberal iktisat politikalarının bir sonucu olduğunu ileri sürmektedirler. Radikal iktisatçılar kapitalist sistem içinde stagnasyon sorununun aşılamayacağını düşünürlerken, Post-Keynesyenler sosyal refah devleti aracılığıyla “eşitlikçi” gelir dağılımı politikaları izlenmesini, işgücü lehine politikalar uygulanmasını (sendikaların güçlendirilmesi), küreselleşmenin reforme edilmesini (Küresel Keynesyenizm) ve küresel sermaye ve finansın denetim altına alınmasını önermektedirler (Palley, 2014: 1).

Post-Keynesyen büyüme ve bölüşüm teorisinde “sosyal sınıflar” merkezi bir öneme sahiptir ve ayrıca “sosyal eşitlik” sürdürülebilir hızlı kapitalist büyüme için zorunlu bir unsurdur. Radikal politik iktisat yaklaşımından farklı olarak, Post-Keynesyenler iktisat politikalarının sınıflar-arası güç ilişkilerinden bağımsız olarak belirlendiğini düşünmektedirler. Post-Keynesyenlere göre, emek ve sermaye birbirlerinden bütünüyle farklı çıkarları olan karşıt sınıflar olmadığından, ortak hedef (sosyal adaletin sağlandığı hızlı büyüme) adına sınıflar-arası uzlaşma sağlanabilir.

4. Radikal (Neo-Marxian) Politik İktisat ve Stagnasyon Teorisi

4.1. Radikal İktisatta Stagnasyon Teorisinin Kökenleri: Kalecki-Steindl Yaklaşımı¹⁰

Radikal politik iktisat Marx’ın kapitalizm analizinin çağdaş dünya koşullarını da dikkate alarak yaratıcı biçimde geliştirilmesidir. “Radikal” terimi kapitalizmin teoride ve uygulamada reddedilmesini ifade ederken, “politik iktisat” terimi klasik iktisatçıların ve özellikle Marx’ın temsil ettiği iktisadi düşünce geleneğine dönülmesini ifade eder. Bu iktisat doktrini çağdaş kapitalizmin Marxian analizi ve eleştirisi üzerinde yoğunlaşmakla birlikte, diğer bazı yaklaşımların (Keynesyenizm, neo-Rikardiyen iktisat ve kurumsal iktisat) etkileri

¹⁰ Kalecki ve Steindl hem radikal (neo-Marxian) iktisadı (Sweezy & Baran) ve hem de Post-Keynesyen (Joan Robinson) iktisadi düşüncüyü derinden etkilemiş iktisatçılardır.

de önemlidir. Radikal politik iktisat heterojen bir yapıdır. Radikal iktisada ilişkin önemli bir katkı Sweezy ve Baran’ın neo-Marxian “tekelci sermaye teorisi”dir. Neo-Marxian radikal politik iktisadın stagnasyon teorisinin kökenleri Michal Kalecki ve Josef Steidl’in çalışmalarına kadar uzanmaktadır.

Kalecki’ye (1965: 161) göre, modern kapitalizmde tekelleşme derecesinin artması sonucu sömürü yoğunlaşmakta, tasarruf fazlalığı ve yatırım yetersizliği oluşmaktadır. Artan endüstriyel yoğunlaşma (Michal Kalecki’nin ifadesiyle “kapitalizmin artan tekelci niteliği”) kar payının artmasına, toplam talep yetersizliğinin yarattığı stagnasyonist eğilimlerin güçlenmesine ve sonuçta iktisadi büyümenin yavaşlamasına neden olmaktadır (Kalecki, 1991: 335). Yüksek tasarruf potansiyeline ve üretken kapasiteye sahip bir ileri kapitalist ekonomide, yatırımlar tam istihdam üretim düzeyine ulaşılmadan kesilme eğilimi gösterecektir. Sermaye birikim sürecinde kapitalistler çok büyük kapasite fazlası (kullanılmayan kapasite) ile karşılaştıklarından dolayı potansiyel net yatırımlarını gerçekleştirmeyecekler ve bir “stagnasyon tuzağı” ortaya çıkacaktır. “Yatırımın trajedisi yararlı olduğu için krize neden olmasıdır. Şüphe yok ki pek çok kişi bu teoriyi paradoksal bulacaktır. Ancak paradoksal olan teori değil, onun konusu - yani kapitalist ekonomidir” (Kalecki, 1939: 149).

Kalecki’nin teorik analizi üretimin ve talebin sınıfsal yapısına ve Marx’ın yeniden üretim şemalarından esinlenen basit bir modele dayanmaktadır. Kalecki’nin (1939) teorisinde sermaye malları talebi yeniden yatırılan gayrisafı karlara eşit varsayılırken, ücret malları talebi toplam ücretlere eşittir. Hızlı bir sermaye birikimi ilkinde (gayri safı kârlar) ikincisine (toplam ücretler) oranla çok daha hızlı büyümeyi gerektirdiğinden, üretim kapasitesi ile tüketim kapasitesi arasındaki fark açılır (Kalecki, 1968). Dolayısıyla, aşırı-sömürüden kaynaklanan bir aşırı-birikim krizi ortaya çıkmaktadır. Bu koşullar altında yatırım hâlihazırda varolan sermaye stoku tarafından engellenmekte ve kapitalist genişleme artan biçimde (Hansen’in deyimiyle) “kendiliğinden” (spontaneous) veya gelirden bağımsız talep kaynaklarına bağlı duruma gelmektedir.

Kapitalist bir ekonomide uzun dönemli sürekli büyüme zorunlu değildir. Bir uzun dönemli yukarı doğru hareketin kalıcı olabilmesi için spesifik ‘gelişme faktörlerine’ gereksinim vardır (Kalecki, 1965: 161). Dolayısıyla, toplam talebe otonom ilavelerde bulunabilecek dışsal uyarıcıların (teknolojik yenilikler, büyük çaplı kamu harcamaları, kapitalizm-öncesi piyasalar) yokluğunda, ileri kapitalist bir ekonomi muhtemelen yavaş büyüme, artan işsizlik ve fazla kapasite kalıbına göre hareket edecek ve sermaye oluşumu sıfır net yatırım düzeyi etrafında dalgalanacaktır.

Kalecki’nin iktisadi dinamikler teorisinin stagnasyon uzantılarından esinlenen Steidl (1952), modern kapitalizmde artan tekelleşmenin sermaye birikim sürecine etkilerini ayrıntılı biçimde inceleyerek stagnasyona ilişkin önemli öncü teorik çalışmalardan birini gerçekleştirmiştir. Josef Steidl’in teorisi modern kapitalist ekonomilerin uzun-dönemde toplam talep kısıtları ile karşılaşacağı ve iktisadi büyüme bağlamı içinde dahi tasarrufların yatırımlara uyum göstereceği düşüncesine dayanır (Hein, 2015: 13). Potansiyel büyüme fiili talep-yönlü büyüme bakımından içseldir. Ayrıca, kurumların, güç ilişkilerinin ve iktisat

politikalarının stagnasyon ve uzun dönemli büyüme üzerindeki etkileri gözönüne alınmaktadır.

Steindl’in stagnasyon teorisinin temelini oluşturan “içsel kapitalist gelişme teorisi” endüstrilerin oligopolleşmesinin kapitalist birikim süreçlerini ve makro-dinamiklerini nasıl etkilediğini incelememize olanak tanımaktadır. Kapitalist gelişme sürecinde, daha önceden rekabetçi olan endüstrilerde yenilikçi ve en üretken firmaların piyasa paylarını arttırmasıyla birlikte oligopolistik endüstrilere (mutlak yoğunlaşma) doğru bir geçiş yaşanacaktır (Hein, 2015: 14-15). Oligopolistik endüstrilerdeki (büyük) firmalar normal üstü karlar kazandıkları için negatif talep şokları ve teknolojik yenilikler fiyatların düşmesine neden olmayacak ve marjinal firmalar piyasadan dışlanacaktır.¹¹ Oligopolistik endüstrilerde fiyatlar katıdır ve talepteki bir düşme kapasite kullanım oranlarında bir azalmaya neden olacaktır.¹² Aşağı doğru fiyat katılıkları nedeniyle işgücü tasarruflu teknolojik ilerleme kazanç sınırlarını (mark-up) veya kar marjlarını arttıracaktır. Oligopolle ilişkin mikroiktisadi düzeydeki bu eğilimler makroiktisadi düzeyde bir stagnasyon eğilimi yaratacaktır (Steindl, 1952: 15).

Steindl’in (1976: xv) oligopolistik endüstrilere ilişkin iki temel savı şunlardır: (i) ya kar marjlarını arttırma eğiliminden ya da yatırımdaki bir düşme karşısında kar marjının katı kalmasından dolayı oligopolistik piyasalarda kapasite kullanım oranı düşük düzeyde kalacaktır; (ii) oligopol fonların dengesiz dağılımına neden olmaktadır, çünkü karları onları kullanma konusunda isteksiz davranacaklardır. Bu iki gelişme nedeniyle (karlar artsa dahi) fazla kapasiteden dolayı oligopoller kendi endüstrilerine yatırım yapma konusunda artan biçimde isteksiz davranacaklardır (elde edilen karların “eksik yeniden yatırılması”). Dolayısıyla, yatırım ve toplam talepteki bir düşme kendi kendini kuvvetlendirecek ve “Harrodyen” istikrarsızlık sürecine benzer biçimde giderek daha düşük kapasite kullanımına ve yatırım ve toplam talepte daha büyük bir azalmaya neden olacaktır (Steindl, 1979: 1-14).

Özetle, oligopoller toplam talepteki düşmeler karşısında yüksek gayri-safı karlarını (ve aşırı artık değer oranlarını) sürdürmek için fiyatlarını aşağı çekmek yerine kapasite kullanım oranlarını azaltmakta ve stagnasyonun kronik koşulu ortaya çıkmaktadır: (yatırım talebinin başlıca belirleyicisi olan) kapasite kullanım oranının azalması yatırımların kronik biçimde daralmasına neden olmaktadır.¹³ Dolayısıyla, yatırım talebinin kronik stagnasyonu

¹¹ Oligopolistik firmaların normal üstü karlarının iki nedeni şunlardır: (i) ilgili endüstride üretime başlayabilmek için asgari (minimum) sermaye dolayısıyla ortaya çıkan giriş engelleri, (ii) egemen oligopolistik firmaların stratejik fiyat davranışı.

¹² Oligopolistik piyasalarda fiyat dışı diğer rakabet tipleri geçerlidir: (i) pazarlama faaliyetleri, (ii) ürün çeşitlendirmesi.

¹³ Modern tekelci kapitalizmde gayri-safı kar marjları artış eğilimi göstermesine karşın, kapitalistlerin net gelirlerinin payı artmayabilir. Kapasite kullanım düzeyinin düşmesi gayri-safı kar marjlarındaki artışı telafi edebilir ve toplam gelir içinde karların payını değiştirmeksizin çalışanların potansiyel gelirinin fazla kapasite içinde israf edilmesine neden olabilir (Steindl, 1979).

ile birlikte artan 'eksik istihdam açığı' modern kapitalizmin karakteristik bir özelliği olmuştur.

Steindl'a (1985: 67) göre oligopollerin egemen olduğu modern kapitalizmde kapasite kullanım oranındaki bir düşme yalnızca "dışsal" talep kaynaklarındaki (kamu açıkları veya ihracat fazlaları) bir artış tarafından engellenebilir (Kalecki'nin ifade ettiğine benzer bir argüman). Diğer yandan, Steindl (1976: xv) büyük firmaların yatırım kararlarında temkinli davranma (riskten kaçınma) stratejilerinin ileri kapitalist ekonomilerde stagnasyon eğilimini güçlendirdiğini ileri sürmektedir. Büyük oligopolistik firmalar genellikle yüksek risk almaktan kaçınmakta, borçlanma konusunda isteksiz davranmakta ve dolayısıyla yatırım yapma güdülerini zayıflatmaktadır.

4.2. Radikal Politik İktisadın Stagnasyon Yaklaşımı: Tekelci Sermaye Teorisi

Kalecki ve Steindl'in stagnasyona ilişkin teorik çalışmalarından ilham alan Paul Baran ve Paul Sweezy modern tekeli kapitalizmin temel probleminin stagnasyon eğilimi olduğunu ileri sürmüşlerdir (Toporowski, 2016: 43-47).¹⁴ Baran ve Sweezy'nin teorisine göre, Marx'ın ondokuzuncu yüzyıl serbest rekabet çağı birikim rejimine ilişkin "kar oranlarının düşüş eğilimi yasası" yirminci yüzyıl başlarında daha kısıtlı rekabete dayalı tekeli kapitalizmin ortaya çıkmasıyla birlikte önemini yitirmiştir (Baran ve Sweezy, 1966: 5-8). Tekelci kapitalizm aşamasında "iktisadi fazlanın büyüme eğilimi yasası" geçerlidir (burada iktisadi fazla veri bir üretim düzeyinde çıktı ile sosyal olarak gerekli üretim maliyetleri arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır) ve kritik iktisadi sorun fazlanın emilmesidir. Sweezy'nin daha önceki çalışmalarında kapitalist depresyon analizi eksik tüketimci bir yaklaşımla ele alınırken, tekeli sermaye teorisinde eksik yatırımın yarattığı toplam talep yetersizliğine vurgu yapılmaktadır (Toporowski, 2016: 45).

Tekelci kapitalizmde büyük firmalar üretkenliği ve kar marjlarını hızlı biçimde arttırmakta, ancak yaratılan üretken kapasite fazlasını ve yüksek tasarruf potansiyelini emebilecek toplam talebin yetersizliği nedeniyle tam istihdama ulaşılmadan yatırımların durdurulması eğilimi ortaya çıkmaktadır (Baran & Sweezy, 1966: 52-78). Marx bu durumu Kapital'in üçüncü cildinde (üçüncü bölüm) "kapitalist üretimin gerçek engeli sermayenin kendisidir" biçiminde özetlemiştir (Marx, 1972). Sweezy'ye (2004: 80) göre tekeli kapitalizmde kapasite fazlası ve iktisadi fazlanın emilmesi (kronik toplam talep yetersizliği) sorunlarını derinleştiren temel nedenler şunlardır: (i) tekeli örgütlenme sınıf mücadelesinde sermayeye işgücüne oranla çok daha büyük avantaj sağlamakta ve dolayısıyla tekeli sermayenin sömürü oranını arttırarak, onun daha yüksek bir birikim oranına ulaşma eğilimini güçlendirmektedir; (ii) büyük firmaların fiyat kararları üzerindeki kontrolü ortalama kar oranına doğru bir eğilim yerine bir kar oranları hiyerarşisi yaratmaktadır (yoğunlaşmanın en fazla olduğu endüstrilerde en yüksek). Karlarının önemli bir bölümünü

¹⁴ Baran ve Sweezy ayrıca Marx, Veblen, Keynes ve Hansen'in çalışmalarından da önemli oranda yararlanmışlardır.

sermaye birikimine (yatırıma) ayıran tekeli sermaye ekonomide yaratılan artık değerden en büyük payı almakta ve dolayısıyla bu durum yüksek bir birikim hızını olanaklı kılmaktadır; (iii) tekeli endüstriler daha yüksek karlarını sürdürebilmek için üretken kapasitenin büyümesini yavaşlatma stratejisi izlemektedirler.

Tekelleşmenin yarattığı bu gelişmeler kapitalist sistemin tasarruf potansiyelinin (kapasite fazlasının) artmasına ve buna karşın karlı yatırım fırsatlarının azalmasına neden olmaktadır (Sweezy, 2004: 78-85). Tekelleşme üretken kapasiteyi ve karları arttırırken, üretkenliğe oranla ücretlerin büyümesini sınırlamakta (işgücünün sömürü oranını arttırmakta) ve dolayısıyla toplam talep yetersizliği sermayenin genişlemesini sınırlamaktadır (Foster, 2014: 12). Aşırı-sömürü ve eksik istihdam koşullarında büyüyen kapasite fazlası yatırımlara ilişkin beklenen karları azalmakta ve potansiyel net yatırımı engellemektedir. Firmaların varolan kapasitelerinin önemli bir bölümü atılken, kapitalistlerin yeni yatırımlara girişmeleri beklenemez. Dolayısıyla, diğer şeyler eşitken tekeli kapitalizmde gelir düzeyi ve istihdam rekabetçi kapitalizmde olduğundan daha düşük olacaktır (Sweezy, 2004: 80-85).

İleri kapitalist ekonomilerde stagnasyon eğilimini kuvvetlendiren bir başka unsur ise Hansen’ın vurguladığı ve Sweezy tarafından neo-Marxian anlayışla yeniden ele alınan “endüstriyel olgunluk” sorunudur. Ondokuzuncu ve yirminci yüzyılda endüstrileşmenin gelişimi sonucunda muazzam bir birikmiş sermaye stoku ortaya çıkmıştır. Bu birikmiş büyük sermaye stoku ekonominin yaklaşık olarak bütün normal talep gereksinimlerini görelî olarak küçük bir net yatırımla (yıpranmış fiziksel sermayenin yenilenmesinin ötesinde) karşılayabilecek durumdadır. Dolayısıyla, sermaye zengin bir topluma geçiş uzun dönemde fazlanın emilmesi koşullarını daha da kötüleştirmektedir (Magdoff & Foster, 2014: 4).

Marx’ın kapitalist ekonomilerin birikim rejimine ilişkin eleştirisi Mark Blaug tarafından “birikim paradoksu” olarak adlandırılmıştır (Blaug, 1996: 245). Paul Sweezy bu birikim paradoksunu tekeli kapitalizmde sermayenin “aşırı-birikim eğilimi” olarak tanımlamaktadır (Foster & McChesny, 2009: 13). İleri kapitalist ülkelerde tekeli kapitalizm aşamasında aşırı-birikim olgusu kuvvetli, kalıcı ve artan bir eğilim olarak ortaya çıkmış ve dolayısıyla etrafında devresel hareketlerin gerçekleştiği trend (uzun dönem) büyüme oranı yavaşlamıştır (Sweezy, 1980). Tekeli-olgun kapitalizmde stagnasyon eğilimi sürekli olarak varolan “sistemik” bir sorundur ve onu yaratan temel çelişki sistemin üretim sürecinde yaratılan çok büyük fazlayı emme kapasitesinin yetersizliğidir. Kapitalizm ve iktisadi büyümeye ilişkin “hızlı büyümenin normal ve iktisadi krizin istisna olduğu” biçimindeki geleneksel argüman tekeli kapitalizm çağında geçerliliğini yitirmiştir. Baran & Sweezy’ye (1966: 108) göre, tekeli-olgun kapitalist ekonominin normal durumu stagnasyon ve istisnai durumu ise hızlı büyümedir. Dolayısıyla, Baran ve Sweezy kapitalizmin “altın çağı” olarak bilinen 1945-1970 dönemindeki hızlı ve istikrarlı iktisadi büyüme olgusunu özel tarihsel

faktörlerin birlikte yarattığı yüksek uyarıcı etkiye bağlamaktadır.¹⁵ Kapitalizmin bu altın çağını yaratan tarihsel faktörlerin etkisi (azalan getiriler özellikleri dolayısıyla) zaman içerisinde giderek azalmış ve altın çağ yerini Joan Robinson'ın ifadesiyle "kasvetli-kurşuni çağa" bırakmıştır (Robinson, 1962: 54).

Baran ve Sweezy'ye göre, genel tekelci sermaye fazlası üç biçimde emilebilir: (i) tüketilebilir, (ii) yatırım yapılabilir, (iii) israf edilebilir (Baran & Sweezy, 1966: 79). Gelir arttıkça kapitalist talep içinde kapitalist tüketimin oranı giderek azalır ve dolayısıyla fazlanın yatırıma ayrılmak istenen bölümü (payı) artma eğilimine girer. Buna karşın, eğer ücretlere-dayalı nihai talep yaratılan yeni üretken kapasite ile aynı oranda artmazsa, yatırımlar sınırlanacak (yetersiz kalacak) ve uzun bir dönem boyunca genişlemesi mümkün olmayacaktır. Yatırımların toplam talebe bağlı olması dolaylı olarak ücret ve sınıf mücadelesine bağlı olması anlamına gelir ki sosyal güçler dengesi ve kurumsal yapı bu bakımdan önemlidir (Foster, 2014: 12).

İktisadi fazlanın tüketim ve yatırım yoluyla içsel olarak emilememesi nedeniyle, Baran ve Sweezy'ye göre kapitalist sistem artan biçimde "iktisadi israfa" yönelmektedir.¹⁶ Tekelci kapitalizm aşamasında kaynakların (artan iktisadi fazlanın) önemli bir bölümü sosyal refahın artırılmasına katkıda bulunmayan (üretken olmayan) yatırımlara yönlendirilmektedir (iktisadi israf). Baran (1957: 22-23) tekelci kapitalizmde yaratılan iktisadi israfı "potansiyel fazla" (israf edilmiş fazla) olarak tanımlamakta ve herhangi bir harcamanın sosyal refahı arttıracığı düşüncesini eleştirmektedir. Paul Baran'a göre, "israf ve akıl-dışılık (irrasyonelite)" çağdaş kapitalizmin tam anlamıyla özünü oluşturmaktadır. İktisadi israf biçimleri şunlardır: (i) büyük çapta satış çabası (reklamlar, piyasa araştırması, satış fırsatlarını geliştirme, çeşitli satış personeli harcamaları, hakla ilişkiler, lobcilik, gösterişe yönelik üretim, ürün görünümü tasarımı, paketleme, planlı biçimde kullanılamazlık (modasını geçirme), model değiştirme); (ii) savaş, militarizm ve emperyalizm; (iii) potansiyel iktisadi fazlanın finansal sektöre yönlendirilmesi (finans, sigortacılık ve emlak piyasası).

Tekelci kapitalizmde fiyat rekabeti önemini kaybetmiş ve onun yerine yeni piyasalar açmayı, yeni ve daha sadık tüketiciler bulmayı ve piyasa payını genişletmeyi amaçlayan yeni bir rekabet biçimi ortaya çıkmıştır (Wrenn, 2016: 63-64). Fazla fonların önemli bir bölümü pazarlama faaliyetlerine aktarılmaktadır. Tekelci kapitalizm çok fazla sayıda yeni tüketim malı üretmek konusunda çok başarılı olmasına karşın, bu mallar pek çok durumda gerçek

¹⁵ Bu özel tarihsel faktörler şunlardır: (i) savaş sonrası yüksek düzeyde tüketici likiditesi; (ii) savaşta yıkıma uğramış Avrupa ve Japon ekonomilerinin yeniden inşası; (iii) ikinci büyük otomobil endüstrisi dalgası; (iv) satış çabalarının büyümesi (reklam stratejileri); (v) Asya'daki iki büyük bölgesel savaşa (Kore ve Vietnam) ilişkin yüksek askeri harcamalar.

¹⁶ Baran ve Sweezy "israf" kavramını Veblenci anlamda (zenginliğin israfına yönlendirilmesi) kullanmaktadırlar. Thorstein Veblen "The Theory of the Leisure Class" başlıklı kitabında kapitalist toplumda zenginliğin topluma yararına kullanılması yerine, israfına yönlendirilmesini (gösterişçi tüketim) eleştirmiştir.

ihtiyaçların değil fakat yapay olarak üretilmiş isteklerin karşılanmasına yöneliktir (Wrenn, 2016: 67-68).

İleri kapitalist ülkelerde endüstriler olgunlaştıkça ve piyasalar üretilen ürünler bakımından doygunluğa ulaştıkça, ürünleri ve sermayeleri için karlı açılım fırsatları arayan firmalar artan biçimde ürünlerini ihraç etmeye ve ülke dışına yatırım yapmaya yönelmişlerdir. Bu hedef ve diğer bazı önemli hedefler (hammadde kaynaklarının kontrolü, düşük ücretlerden yararlanmak, düşük işgücü güvenliği ve çevre standartlarının sağladığı avantajlar) kapitalizmin temel bir niteliği olan emperyalist güdüyü güçlendirmektedir. Kapitalist ekonominin doğal işleyişi sonucu gelişen bu emperyal süreç bir yandan ileri kapitalist ülkelerin firmalarına ülke içinde bulunmayan karlı açılım fırsatlarını sağlamakta ve diğer yandan endüstrilerin gereksinim duyduğu hammaddelerin piyasalarının kontrolü yoluyla kar oranlarını arttırmaktadır. Tekelci kapitalizmin yeni düzeni artan biçimde küreselleşmiş ve bütünleşmiştir. Bu küresel bütünleşme uluslararası işbölümüne, küresel işgücü arbitrajına (üçüncü dünyadaki emeğin “süper sömürüsü”), emperyalist devletlerin stratejik doğal kaynaklara serbest erişimine ve ulusötesi sermayeye açık siyasal rejimlere dayanmaktadır. Neo-emperyal sistem başlangıcından itibaren dünya hiyerarşisinin en üstünde yer alan merkezin (metropoller) sermaye birikim gereksinimlerine göre tasarlanmıştır (Foster, 2014: 160-92). Buna karşın, küresel ölçekte piyasalar için rekabet, küresel stagnasyon (dünya düzeyinde kapasite fazlasının büyümesi) ve üçüncü dünya piyasalarındaki sömürüden elde edilen iktisadi fazlanın hızla büyümesi yatırım fırsatı arayan sermaye miktarını arttırmıştır (Magdoff, 2006: 3). Dolayısıyla, sermayenin dışa doğru genişlemesi ileri kapitalist ülkelerde sermayenin aşırı-birikimi eğiliminde önemli bir azalma sağlayamamıştır.

Militarizm (askeri harcamaların hızlı artışı) ve emperyalizm kullanılmayan üretken kapasiteyi harekete geçirerek tekelci kapitalist ekonominin büyümesine katkıda bulunmaktadır. Kamu harcamaları artışı ABD’de büyük oranda (üretken olmayan) askeri harcamaların artışı biçiminde gerçekleşmektedir (Foster et al. 2008: 3-5). Kalecki’ye (1943: 138-45) göre tekelci sermaye sivil kamu harcamalarının arttırılmasına karşı çıkma eğilimindedir, çünkü bu tip harcamalar mallar piyasasına ve özel kar alanına müdahale niteliği taşımaktadır. Buna karşın, tekelci sermaye açısından askeri harcamalar hem bu tip olumsuzluklar yaratmaz ve hem de özel karları arttırır. ABD hükümetleri iktisadi fazlanın emilmesini sağlamak için genellikle silahlanma ve savaşa yönelik kamu harcamalarını arttırır ve bir “silahlanma-emperyalizm kompleksi” oluşturmuştur (Foster, 2014: 136).

Neo-emperyal küresel sistemin gereksinimleri her zaman otomatik biçimde ve barışçıl olarak sağlanamamaktadır. Dolayısıyla, küresel kapitalizmin kolektif emperyalist merkez lehine korunması aynı zamanda “dünyanın askeri olarak kontrolünü” de gerektirmektedir (Amin, 2015: 34). Dünya emperyalist sisteminin hegemonik devleti konumundaki ABD bu neo-emperyal düzeni askeri müdahaleler aracılığıyla üçüncü dünya ülkelerindeki yerel (ulusal) muhaliflere ve bazı “hasım” devletlerin (Çin, Rusya, İran) dış tehditlerine karşı aktif olarak korumaktadır (Amin, 2015: 23-36). Bu bağlamda, askeri harcamalar ikili bir rol oynamaktadır: (i) yatırımları uyararak iktisadi fazlanın emilmesi, (ii) sömürgelelere ihtiyacı olmayan ancak daha karmaşık ve etkin bir neo-emperyal küresel düzeni

korumak. Buna karşın, askeri harcamalar ve emperyalist savaşlarla kapitalist ekonomilerin büyümesini sağlama stratejisinin günümüz koşullarında oldukça sınırlı bir etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır (Foster, 2015: 1-22).

Tekelci kapitalizmde yaratılan iktisadi fazlanın emilmesi için kullanılabilecek "en önemli" potansiyel alan "finans sektörüdür". Radikal iktisatçılar (Paul Sweezy & Harry Magdoff & John B. Foster) tekelci kapitalizmde üretim ve reel ekonomi alanındaki artan zayıflığın finans sektörünün büyümesi ile telafi edilmeye çalışıldığını vurgulamışlar ve bu yeni tarihsel aşamayı analiz etmek amacıyla "tekelci-finans sermayesi teorisini" geliştirmişlerdir. Bu konu bir sonraki alt bölümde ayrıntılı olarak incelenecektir.

4.3. Stagnasyon ve Tekelci-Finans Sermayesi Teorisi

Harry Magdoff ve Paul Sweezy tekelci kapitalist sistem içinde finans sektöründeki hızlı büyümenin stagnasyona karşı mücadelede en önemli faktör haline geldiğini ve bu durumun niteliksel olarak yeni bir tarihsel gelişmeyi temsil ettiğini belirtmişlerdir (Magdoff & Sweezy, 1987: 13). Finansal genişlemeler geçmişte tipik olarak iktisadi devresel hareketlerin zirvelerine denk gelen kısa-dönemli olgularken, 1980'ler ve 1990'lar boyunca reel ekonomideki dalgalanmalardan daha bağımsız bir karakter kazandıkları görülmüştür (Sweezy, 1994: 1-11). Kapitalist ekonominin finansal sektörü artık üretimin, istihdamın ve yatırımın gereksinimlerine bağlı değildir (Foster & Magdoff, 2009: 121, 129). Finans 1980'lerden başlayarak artan biçimde özerk (otonom) bir para kazanma biçimi olmuş ve bu özellikle türev piyasaların büyümesi ile kendini göstermiştir. Bir türev finansal aracın değeri diğer bir finansal aracın değerinden türemektedir. Dolayısıyla, türev finansal araçlar kazançları ve kayıpları büyütme eğilimi göstermektedir.

Sweezy ve Magdoff gibi önemli radikal iktisatçılara göre, tekelci-kapitalist ekonominin üretken temelini üzerinde çok büyük ve sürekli genişleyen bir "finansal üst-yapı" ortaya çıkmıştır (Magdoff & Foster, 2014: 5-6). Sweezy'nin "sermaye birikiminin finansallaşması" olarak nitelendirdiği bu sürecin arkasındaki temel mantık tekelci kapitalizmin neo-Marxian eleştirisi bakımından oldukça açıktır. Reel ekonomide büyüyen iktisadi fazla ve dolayısıyla yatırım fırsatlarının azalması karşısında, şirketler ve servet sahipleri finansal piyasalarda spekülasyon fırsatları arayışına girmekte ve sermaye/tasarruf fazlasını finansal sektöre yönlendirmektedirler (Magdoff & Foster, 2014: 6). Karl Marx Kapital'in üçüncü cildinde bu durumu şöyle ifade etmiştir: "bütün üretim alanı sermayeye doymuş olabilir" ve dolayısıyla karlar artan biçimde spekülasyon alanına yönelebilir (Marx, 1972). Finansal kurumlar bu spekülasyon fırsatlarına yönelik talep artışını karşılamak üzere çok sayıda finansal araç geliştirmişlerdir: türev araçlar, opsiyonlar, gelecek sözleşmeleri (futures). Ayrıca, tekelci-finans kapitalizmi artan biçimde merkez bankalarına bağımlı hale gelmiştir. Bu kırılğan sistemin kredi krizine girme veya finansal yıkım riski belirlediğinde, son ödünç verme organı olma işlevini üstlenen merkez bankalarının mümkün olduğu kadar hızlı biçimde piyasaya müdahale etmeleri beklenmektedir (Magdoff & Foster, 2014: 5). Bu yeni finansal mimari hızlı biçimde küreselleşmiş (finansal küreselleşme) ve kapitalist ekonomi içinde üretim ve finans alanları arasındaki denge ikincisi lehine değişmiştir (Foster, 2010: 3-4).

Finansın kapitalist sistem içindeki artan rolü yalnızca finansal şirketlerin büyümesi ile sınırlı kalmamış, aynı zamanda finans-dışı şirketlerin finansal yan kuruluşları ve faaliyetleri de önemli ölçüde artış göstermiştir. Bu gelişmeler sonucunda finansal ve finans-dışı şirketler arasında ayırım yapabilmek zorlaşmıştır. ABD’de başlıca büyük endüstriyel şirketlerin özvarlık finansmanından borç finansmanına geçmeleri ve kendi finansal yan kuruluşlarını geliştirmeleri yeni bir “finansal-endüstriyel kompleks”in ortaya çıkmasına neden olmuştur (Foster & McChesny, 2009: 13-15).¹⁷

Finansal genişlemenin üretken sektör ve dolayısıyla iktisadi büyüme üzerindeki sınırlı da olsa olumlu etkileri şu iki biçimde gerçekleşir: (i) finansal sektördeki istihdam ve kar artışının üretken sektör ürünlerine olan talebi arttırması biçimindeki doğrudan etki, (ii) finansal varlıklardaki değer artışının yarattığı dolaylı etki. Bu dolaylı etki “servet etkisi” olarak bilinir ve sermaye kazançlarının belirli bir bölümünün kapitalist (lüks) tüketime ayrılmasından kaynaklanır (Magdoff & Foster, 2014: 5-6). Kapitalist tüketimin büyümesi ise tüketim talebini ve dolayısıyla iktisadi büyüme hızını arttıracaktır. Buna karşın, finansın büyümesi potansiyel olarak toplumun yararlanabileceği önemli miktarda bir iktisadi fazlanın spekülative aktivitelere aktarılması sonucu yitilmesi (yani israf edilmesi) anlamına gelmektedir. Finansallaşma süreci bir yandan finansal istikrarı bozan uzun dönemli yeni çelişkiler (spekülative köpükler) yaratırken, diğer yandan da gelir ve servetin daha büyük ölçüde kutuplaşmasına neden olmaktadır (Despain, 2015: 48-49).

Magdoff ve Sweezy stagnasyon ve finansal genişleme arasında “ortak-yaşama dayalı (simbiyotik) bir ilişki” olduğunu vurgulamaktadırlar (Magdoff & Foster, 2014: 1-24). Tekelci kapitalizmde gözlemlenen uzun-dönemli finansal genişleme süreci kapitalist ekonominin finansallaşması olgusunu ortaya çıkarmış ve tekelci sermaye “tekelci-finans sermayesine” dönüşmüştür (Magdoff & Foster, 2014: 5-8). Tekelci kapitalizm evresinde reel birikim sürecinin kötü işleminin yarattığı tarihsel sonuç finansallaşma olmuştur. Fazla kapasiteyi emebilecek diğer güçlü dışsal uyarıcıların bulunmaması nedeniyle, ileri kapitalist ekonomiler (özellikle ABD) finansal köpüklerin büyümesine artan biçimde bağımlı hale gelmişlerdir (Foster & McChesny, 2009: 1-20). Finansal köpüklere bağımlı bir kapitalist ekonomi derin stagnasyon ve finansal coşkunculuk dönemleri arasında büyük iniş ve çıkışlar göstermektedir. Yüksek spekülasyona dayalı olarak finansal köpüğün genişlemesi sürecinde ılımlı bir iktisadi büyüme ivmesi yakalanmakta ancak köpüğün patlaması ile birlikte stagnasyon olgusu daha da derin biçimde yeniden ortaya çıkmaktadır (Foster & McChesny, 2009: 13-15) Bu nedenle, tekelci finans-kapitalizmde iktisadi büyüme süreci büyük istikrarsızlık göstermektedir. Ayrıca, tekelci-finans kapitalizmde artan biçimde daha sık görülen finansal krizler sistemin zorunlu bir unsuru haline gelmiş ve ölçekleri yanında küresel etkileri de büyümüşdür (Magdoff & Foster, 2014: 15).

¹⁷ Özvarlık finansmanı bir şirketin hisse satışı yoluyla sermayesini arttırmasıdır. Borç finansmanı ise şirketin kredi alması veya borç senedi (tahvil) ihracı yoluyla sermaye arttırımını gerçekleştirmesidir.

Foster'a (2010: 10) göre tekelci sermaye kapitalizmin tarihsel gelişimi içinde bir evreyi (stage) temsil ederken, tekelci-finans sermayesi ise tekelci kapitalizmin bir aşamasıdır (phase). Eğer kapitalizmin evreleri (merkantilizm, ondokuzuncu yüzyıl rekabetçi kapitalizmi ve yirminci yüzyıl tekelci kapitalizmi) iktisadi dönüşümün sermaye birikiminde bütün yeni ilerleme araçlarının temelini oluşturduğu dinamik dönemler olarak tanımlanırsa, tekelci-finans sermayesi kapitalizmin evrelerinden biri olarak sayılamaz (Foster, 2010: 10). Tekelci-finans kapitalizmi aşamasında sermaye birikimi sistemin merkezinde durgunluğa (stagnasyon) girmiş olduğundan, ılımlı bir iktisadi büyümeyi sağlayabilmek için artan biçimde spekülative finansa bağımlı hale gelmiştir. Dolayısıyla, bu birikim aşamasının temel niteliği "stagnasyon-finansallaşma tuzağıdır" (Foster & McChesny, 2009: 13-15). Buna göre, finansal genişleme sistemin sürdürülebilmesi için temel çıkış yolu konumuna gelmesine karşın, ekonominin yapısal zayıflığını ortadan kaldıracak kapasitesine sahip değildir. Sistemin devamı için her seferinde daha büyük bir spekülative finansal genişlemenin yaratılması gerekmektedir (bu bakımdan uyuşturucu madde bağımlılığına benzetilebilir) (Foster & McChesny, 2009: 13-15). Her kriz kısa bir finansal daralmaya yol açmakta ancak bu daralmayı daha büyük finansal aşırılıklar izlemektedir. Diğer bir dışsal uyarıcı olan askeri harcamalar ekonomide toplam talebi arttırmak bakımından önemli bir rol oynamaya devam etmesine karşın, yarattığı etki bakımından finansal spekülative genişleme ile karşılaştırıldığında ikincil önemdedir (Foster, 2015: 1-22).

Tekelci-finans kapitalizmi koşullarında birikim paradoksunun yoğunlaştığı görülmektedir (Foster & McChesny, 2009: 1-20). Reel veya üretken ekonomi alanında derinleşen aşırı-birikim eğilimi karşısında giderek artan biçimde spekülative finansal varlıkların fiyatlarının yükselmesinin yarattığı ikincil etki yoluyla üretim alanında büyümeyi sağlamaya çalışarak kapitalist birikim sürecinde daha ileri bir çelişkiyi temsil etmektedir (birikim paradoksunun yoğunlaşması). Bu kapitalist sistemin artan "akıl-dışlılığını" gösteren bir işarettir (Foster & McChesny, 2009: 13). Burada vurgulanması gereken bir önemli olgu ise finansallaşma sürecinin üretimde sınırlı bir büyüme yaratmasına karşın, finansal kazançlarda çok daha büyük oranda bir artışa neden olmasıdır. Dolayısıyla, finansallaşma süreci finans ve üretim alanları arasındaki açığın hızla artmasına yol açmaktadır (Foster, 2010. 3-4). Finansın üretken sektör aleyhine sürekli biçimde genişlemesi gösteriyor ki finansallaşma yoluyla üretim alanına ilişkin bir sorun olan stagnasyonu ortadan kaldırmak olanaksızdır. Gerçekte, finansallaşma uzun dönemde stagnasyonu daha da derinleştirmektedir.

Ayrıca, gelişmiş ülkelerin bazılarında (ABD, İngiltere, Japonya) finansal genişlemeye ek olarak, borç ile finanse edilen tüketim de durgun talebi uyarmak amacıyla yoğun biçimde kullanılmaktadır (Sweezy et al., 2002: 8-10). Finansallaşma hane-halklarının kredi olanaklarına erişimini kolaylaştırmaktadır. Ayrıca, küresel düzeyde finansal piyasaların serbestleştirilmesi (uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi) sermaye girişlerinin artmasına ve büyük cari işlemler açıklarının kısa dönemde de olsa sürdürülebilmesine olanak tanımaktadır. Büyük sermaye girişleri ise kredi genişlemesinin uyardığı tüketim harcaması artışlarına ve ılımlı iktisadi büyümeye neden olmaktadır (Sweezy et al., 2002: 1-14). Üretken ekonomi hızla büyüyen borçlara ve finansal spekülative köpüklere neredeyse bütünüyle bağımlı hale gelmektedir. ABD'de borçlar 1980 yılında

GSYİH'nın yaklaşık %150'si kadar, günümüzde (2016) bu oran %350'ye çıkmıştır. Sonuçta, borcu hızlı biçimde birikimi, finansal sektör borçlarının toplam içindeki payının hızlı artışı ve büyümenin finansal köpüklere bağlı yapısı gelişmiş ekonomilerin (özellikle ABD) kırılganlığını artırmaktadır (Magdoff & Foster, 2014: 5-6).

4.4. Radikal İktisatçılara Göre Sistem İçinde Stagnasyondan Çıkış Mümkün Mü?

Radikal politik iktisatçılar tekeli kapitalizmin birikim çelişmesini sistemin mantığı içinde çözebilecek ve sistemin egemen güçleri tarafından kabul edilebilir bir stagnasyondan çıkış yolu olmadığını ileri sürmektedirler. Buna karşın, tekeli-olgun kapitalizmdeki bu kuvvetli stagnasyonist eğilimi aşmak veya hafifletmek amacıyla sistemi koruyucu veya reforme edici nitelikte bazı politikalar önerilmiştir.

Bazı ilerici iktisatçılar stagnasyondan çıkış için *finansal sistem reformunu* ve finansal sistemin ciddi biçimde denetimini (regülasyon) önermektedirler. Bu öneri şu yanlış varsayımdaya dayanmaktadır: kapitalizmin yakın dönemdeki iktisadi yavaşlamasının nedeni sermaye birikim sürecinin kendisinin zayıflığı değil, finansal sistemdeki aşırı-spekülatif faaliyetlerdir (Magdoff & Foster, 2014: 7). Bu yanlış varsayım finansallaşmanın 1980-2007 dönemindeki hızlı artışının ABD ekonomisinin aynı dönemdeki ılımlı büyümesinde önemli rol oynadığı gerçeğini göz ardı etmektedir. Palley (2012: 76-78) bu olguyu “finansal reform paradoksu” olarak adlandırmaktadır. Bu tip reformlar bir yandan hızlı finansal genişleme olanaklarını daraltarak finansal sisteme istikrar kazandırırken, diğer yandan stagnasyon eğilimini derinleştirmektedir. Krugman (2013) da artan finansal regülasyonun zorunlu olarak iyi bir şey olmadığını, çünkü herhangi bir harcama artışının ekonomi için iyi olduğu bir dönemde borçlanma ve kredi verme faaliyetlerinin sınırlanmasının büyüme üzerinde olumsuz etkilerinin olacağını vurgulamaktadır. Bu nedenle, kapitalizmde finansal reform yerine finansal denetimsizlik (deregülasyon) yönünde güçlü bir kurumsal yanlılık oluşmaktadır.

Diğer yandan, özellikle Summers ve Krugman'ın önerdiği kamu yatırımlarını arttırarak toplam talebi ve dolayısıyla istihdamı arttırmayı amaçlayan eski-stil *Keynesyen büyüme politikaları* küresel finansal-kapitalist sınıf ve dünya finansal piyasaları bakımından kabul edilebilir değildir (Magdoff & Foster, 2014: 7-22). Neo-liberal kapitalist sistem içinde sosyal ve siyasal güçler dengesi gözönüne alındığında, kamu yatırımlarının arttırılmasına dayalı büyük çaplı bir mali genişleme politikasını uygulamak oldukça zordur. Neo-liberal tekeli kapitalizm çağında egemen kapitalist sınıf kendi yerleşik çıkarları ile çelişen ve dolayısıyla piyasanın rolünü sınırlayan kamu faaliyetlerini engelleyebilecek siyasal güce sahiptir. Tekeli-finans kapitalizminde egemen siyasal güç yapısı toplumsal eşitsizliği azaltmaya yönelik kamu harcamalarının (ücretsiz sağlık hizmetleri, düşük gelirli için konut inşaatı, yoksulluğun azaltılması vb.) arttırılmasına karşı direnç göstermektedir (Despain, 2015: 39-55). İleri kapitalist ülkelerde “yeni” sosyal demokrasinin 1990'larda eşitlikçi gelir dağılımı politikalarını terk ederek neo-liberalizmi (üçüncü yol) benimsemesi sınıflar-arası dengenin tekeli kapitalist sınıf lehine nasıl değiştiğini gösteren önemli işaretlerden biridir. Ayrıca, örgütlü emeğin gücü 1970'lerden itibaren önemli oranda azalmış

ve dolayısıyla ilerici kamu politikalarının uygulanması konusunda siyasi baskı yapabileme kapasitesi çok zayıflamıştır.

Etkin talebi ve dolayısıyla iktisadi büyümeyi arttırması nedeniyle Keynesyen yaklaşımla da uyumlu olan bir başka ilerici strateji ise *gelir eşitsizliğini azaltmayı* amaçlayan kamu politikalarının uygulanması yoluyla stagnasyondan çıkıştır. Varolan kapitalist sistemin sınırları içinde eşitsizliği azaltıcı öneriler (yüksek gelir gruplarının daha büyük oranda vergilenmesi ve bu fonların sosyal amaçlar için kullanılması, asgari ücretin arttırılması vb.) sınıf-temelli sermaye birikimi temel sorunundan kaçınmakta ve sistemin ılımlı biçimde iyileştirilmesine yönelik reform çabaları olmanın ötesinde fazla bir anlam taşımamaktadırlar. Radikal politik iktisatçılara göre, gelir eşitliğine yakın bir politika önerisinin kapitalizmdeki ücret-kar sistemi ile uyumu olanaksızdır (Magdoff & Foster, 2014: 17-20).

Radikal iktisatçılara göre *teknolojik yenilikler* tekeli-olgun kapitalizmin stagnasyondan çıkabilmesi için yeterli olmayacaktır. Kapitalizmde (ve onun tekeli aşamasında) üretim teknolojisinin sabit bir biçimde gelişmesi sistemin yalnızca üretken potansiyelini arttıracak ve aşırı-birikim eğilimlerini yoğunlaştıracaktır (Foster, 2010: 3-4). Sistemin stagnasyondan kaçınmasını yalnızca bütün bir ekonomiyi dönüştüren nitelikteki "çığır açan yeniliklerin" bulunması sağlayabilir (Foster, 2010: 3-4). Bu tip yenilikler var olan gelir kısıtlarından bağımsız olarak yeni yatırım için çok büyük çapta talep yaratabilirler. Devrimci nitelikteki bir yeniliğin toplam iktisadi-coğrafi etkileri bakımından buhar makinesi, demiryolu ve otomobil ölçeğinde olması gereklidir. Bilgi teknolojisindeki ilerlemelerin (1980 ve 1990'lardaki bilgisayar devrimi ve internet) yeni sermaye yatırımlarını uyarma başarısı daha önceki çığır açan yeniliklerin çok gerisinde kalmış ve kapitalizmin yüksek büyüme oranlarına ulaşmasını sağlayamamıştır (Foster et al., 2001: 1-15).

Kapitalizmin tarihi içinde böylesine büyük çapta teknolojik yenilikler nadiren ortaya çıkmaktadır. Cowen'e (2014: 1-290) göre böyle bir devrimci teknolojik yenilik günümüzdeki üretim süreçlerinin çok ileri düzeyde "robotizasyonu" olabilir. Buna karşın, makinelerin ve robotların hemen hemen her şeyi yaptığı bir dünya stagnasyonist bir dünya olacaktır (Collins, 2013: 28). Bu durum modern kapitalist sistem içinde zorunlu bir çelişkiyi ortaya çıkarmaktadır: makinelerin ve robotların geliştirilmesi yoluyla yaratılan teknolojik yenilikler sonucunda daha az kişinin çalışmasının gerektiği bir ekonomi ortaya çıkacaktır.¹⁸ Bu gelişmeler sonucunda, işsizlik anormal düzeylere yükselecek, yüksek işgücü arz fazlası işgücünün fiyatını (yani ücretleri) aşağı doğru çekecek, büyük bir çoğunluğun gelirleri azalacak ve gelir eşitsizliği büyüyecektir (Collins, 2013: 40). İleri teknolojik yenilikleri üreten firmaların sahiplerinin (kapitalistler) karlarını önemli oranda arttırdıkları ve nüfusun

¹⁸ Oxford Üniversitesi'nin bir araştırmasına göre, yapay zeka ve hareketli robotlar teknolojilerindeki ilerlemelerden dolayı gelecek 20-30 yıl içinde ABD'deki bütün işlerin yaklaşık yarısının kaybedilme riski vardır (Frey & Osborne, 2013).

büyük bölümünün işsiz kalacağı bir dünya ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla, yapay zeka çalışmalarıyla akıllı robotların geliştirilmesi ve üretime uygulanması toplam harcamaları büyük ölçüde azaltarak modern kapitalizmi bütünüyle durgun (stagnant) bir iktisadi sisteme dönüştürebilir. Bu koşullarda, geleceğin “robotik devrimine” dayalı ekonomisine uygun bir iktisadi sistem olmayan kapitalizm varlığını sürdüremeyebilir ve yerini alternatif bir sisteme bırakabilir (Collins, 2013: 47-48).

Net *ihracatı arttırmak* yoluyla stagnasyondan çıkış ise yalnızca az sayıda ülke (Almanya, Doğu Asya vb.) için geçerli olabilecek bir stratejidir. Mantıksal ve matematiksel olarak dünyadaki her ülkenin net ihracatçı olması olanaksızdır.

5. Sonuç

Sovyet sisteminin 1990’ların başında çökmesinin ardından Batılı liberal entelektüeller alternatifsiz ve rakipsiz kalan kapitalizmin büyük ve kalıcı bir küresel zafer kazandığını düşünüyorlardı. Kapitalizmin bu ‘pirik’ (pyrrhic) zaferinin geçici ve aldatıcı bir zafer olduğu ve büyük sorunları olan kapitalizmin gerçekte tarihsel bir gerileme (düşen iktisadi büyüme hızları) süreci içinde bulunduğu günümüzde daha iyi anlaşılmıştır. Batılı liberal düşünürler (örneğin Francis Fukuyama) kapitalist sistemi tarihsel gelişmenin geçici bir aşaması olarak değil; tam tersine insan toplumlarının evriminin en son aşaması olarak görmüşlerdir. Dolayısıyla, liberal düşünceye göre, insanlığın gelecekte kapitalizmi aşması ve post-kapitalist bir toplum aşamasına geçmesi beklenmemelidir. Buna karşın, Karl Marx’a ve Marxian politik iktisatçılara göre, kapitalizm kendisinden önceki dünya sistemleri gibi ‘tarihsel bir sistem’ olduğundan, insan toplumlarının tarihsel gelişiminin yalnızca belirli bir evresine tekabül etmektedir. Soğuk Savaşın sona ermesinden yaklaşık otuz yıl sonra kapitalizmin çelişkileri ve yarattığı sorunlar o kadar büyük boyutlara ulaşmıştır ki bazı politik iktisatçılar günümüzde kapitalizmin uzun ve derin bir ‘sistem krizine’ girdiğini ileri sürmektedirler. Burjuva uygarlığı gezegenimizin ekolojik dengesini eşi görülmemiş boyutlarda bozmuş ve insan ırkının (homo sapiens) yeryüzü üzerindeki yaşamını sonlandırma potansiyeli taşıyan büyük bir doğa tahribatına neden olmuştur (insan uygarlığının sonu). Dünya sistem krizinin bu makale açısından en önemli yönü, kapitalist sistemin iktisadi dinamizmini kaybetmesi ve ileri kapitalist ülkelerin bir uzun dönemli iktisadi stagnasyon çağına girmesidir. Kapitalizm daima büyük gelir eşitsizlikleri yaratsa da, toplumun büyük bölümünün refah düzeyi ve istihdam olanakları yükseldiği sürece kapitalist sisteme yönelik kitlesel bir tepki oluşmayacaktır. Buna karşın, ücretlerin artmadığı ve işsizliğin yükseldiği uzun dönemli bir stagnasyon süreci kapitalist sistemin meşruiyetinin sorgulanmasına yol açacaktır. Sisteme ve siyasal/iktisadi elitlere yönelik tepkinin büyümesi (kitleselleşmesi) bir ‘siyasal krizin’ doğmasına neden olabilir. Stagnasyon biçiminde kendini gösteren çağdaş kapitalizmin uzun yapısal krizi içinde henüz küresel sistemi tehdit eden güçlü bir anti-kapitalist sol siyasal hareketin doğmamış olmasına karşın, küreselleşme karşıtı ve miliyetçi/popülist siyasal partilerin ve liderlerin seçimleri kazanarak iktidara geldikleri görülmektedir. Küresel neo-liberal kapitalizmin öncülüğünü ve liderliğini yapmış ABD’de küreselleşme karşıtı bir siyasal figürün (Trump) başkanlık seçimini kazanması dünya kapitalizminin derin iktisadi krizinin siyasal sistemde bir meşruiyet krizi yarattığını göstermektedir.

Ortodoks iktisatçılar kapitalist sistem içinde kuvvetli bir iktisadi stagnasyon eğilimi olduğunu kabul etmemişler ve dolayısıyla Alvin Hansen'in 'uzun dönemli stagnasyon' teorisine on yıllar boyunca ilgisiz kalmışlardır. Summers ve Krugman gibi bazı önde gelen modern ortodoks iktisatçıların ileri kapitalist ülkeler için uzun-dönemli stagnasyon kavramını gündeme getirmeleri de gösteriyor ki stagnasyon artık inkar edilemez biçimde çağdaş küresel kapitalizmin en önemli sorunlarından biridir. Bu iki önemli modern ana-akım iktisatçının stagnasyon olgusunu teşhis etmeleri kapitalizmin güçlü büyüme dinamiklerine sahip bir sistem olduğuna inanan ortodoks iktisat çevrelerini sarsmış ve yoğun bir tartışmayı başlatmıştır. Buna karşın, Summers ve Krugman'ın Keynesyen temellerden yoksun basit teorik formülasyonları ve tarihsel/sosyal/siyasal boyutları olmayan neo-klasik kavramlara dayalı analizleri heterodoks iktisatçılar tarafından eleştirilmiştir. Summers/Krugman yaklaşımına göre, çağdaş ileri kapitalizmde politika otoritelerinin doğru makroiktisat politikaları (genişletici maliye politikası gibi) uygulaması ile toplam talep yetersizliğinden kaynaklanan uzun-dönemli stagnasyon sorunu kolaylıkla çözülebilir. Diğer yandan, hem ortodoks iktisatçıların büyük çoğunluğu ve hem de heterodoks iktisatçılar üretkenlik (teknolojik gelişme) artışındaki yavaşlamanın stagnasyona neden olduğu yönündeki teorik açıklamaları reddetmektedirler, çünkü ileri kapitalizmin sorunu üretkenliğin artırılması değil, iktisadi fazlayı emebilecek talebin yaratılmasıdır.

Radikal (Neo-Marxian) ve Post-Keynesyen iktisatçılar kapitalizmin uzun dönemde hızlı büyümesini engelleyen bazı kısıtları vurgulamışlardır. Post-Keynesyenlere göre kapitalist bir ekonominin uzun dönem iktisadi büyüme sürecinde karşılaştığı temel kısıt sürdürülebilir talebin yaratılmasıdır. Dolayısıyla, sürdürülebilir talep büyümesini yavaşlatan faktörler (özellikle gelir eşitsizliğini arttıran neo-liberal politikalar) stagnasyona neden olmaktadır. Uzun-dönemli stagnasyonu kapitalizmin 'neo-liberal varyantının' yarattığı bir sorun olarak kabul eden Post-Keynesyenlere göre, sermaye-emek uzlaşmasına dayalı Sosyal Demokratik Keynesyenizm kapitalist sistem içinde stagnasyon sorununun çözülmesini sağlayabilir. Post-Keynesyen yaklaşıma göre, stagnasyon sorununun aşılması için neo-liberal politikalar bütünüyle terk edilmeli ve küresel kapitalist sistem radikal ve eşitlikçi biçimde reforme edilmelidir. Stagnasyondan kaçınmak için "ücret-yönlü" büyüme stratejisi benimsenmeli ve dolayısıyla gelirin karlardan ücretlere ve yukarıdan aşağıya yeniden dağıtılması hedeflenmelidir. Ayrıca, bu ücret-yönlü büyüme stratejisi "Küresel Keynesyen Yeni Düzeni" de içermelidir. Bu yeni Keynesyen dünya düzeni içinde uluslararası finansal piyasalar sıkı biçimde denetlenmeli ve küresel (bölgesel) düzeydeki dengesizlikler giderilmelidir. Buna karşın, neo-Marxian yaklaşım açısından Post-Keynesyenlerin en önemli yanlıgısı devletin sınıflardan bağımsız ve tarafsız bir kurum olduğunu düşünmeleri ve dolayısıyla kapitalist devletin çalışan sınıf lehine radikal reformlar yapabileceğine inanmalarıdır.

Diğer yandan, Radikal iktisatçılar kapitalist ekonominin sistemik olarak hızlı büyüme eğilimine sahip olmadığını vurgulamışlardır. Kapitalizmde kuvvetli bir iktisadi büyüme sürecinin ortaya çıkabilmesi için bazı özel tarihsel (dışsal) gelişme faktörlerine gereksinim vardır. Neo-Marxian iktisatçılar kapitalizmde iktisadi büyüme sürecini sınırlandıran ve karşılıklı olarak birbirini etkileyen iki kısıtı vurgulamaktadırlar: (i) kapitalist büyüme sürecinin zorunlu olarak yarattığı 'tüketim yetersizliği'; (ii) oligopolistik piyasalarda fiyat

oluşumu sürecinin ve kar maksimizasyonu davranışının kapasite kullanım oranını ve yatırım talebini kısıtlaması. Oligopolistik piyasaların egemen olduğu ileri kapitalizmde üretkenlik, kar marjları ve emek sömürü oranı büyük bir hızla artarken, ekonomideki kapasite fazlasını ve yüksek tasarrufları (iktisadi fazla) emebilecek toplam talebin yetersizliği karlı yatırım fırsatlarının azalmasına neden olmaktadır. Neo-Marxian (Sweezy ve Baran) iktisatçılara göre, ne ortodoks iktisat teorisi ve ne de geleneksel Marxian teori yirminci yüzyıldan itibaren kapitalist dünyanın tarihsel gelişimi içinde artan biçimde önem kazanan stagnasyon olgusunu yeterli biçimde açıklayamamaktadır. Dolayısıyla, neo-Marxian tekelci sermaye teorisi stagnasyon konusunda iktisat teorisine önemli bir katkı yapmaktadır. Neo-Marxian iktisatçıların tanımladığı tekelci kapitalizmdeki stagnasyon çıkmazı günümüzde daha da derinleşmiştir. Bununla birlikte, sistem kendisini yeniden üretecek yeni yollar bulmuş ve stagnasyon çıkmazına karşın, tekelci/oligopolcü sermaye hızlı finansal gelişme sayesinde paradoksal biçimde daha da zenginleşmiştir. Buna karşın, tekelci-finans kapitalizmi stagnasyon sorununu çözmek yerine derinleştirmekte ve ekonomi büyüyebilmek için kumarhane ekonomisinin' finansal köpüklerine giderek daha fazla bağımlı hale gelmektedir.

Radikal politik iktisadın stagnasyon teorisinin bazı önde gelen modern ana akım iktisatçıları (özellikle Summers, Krugman ve Stiglitz) da etkilediği ve radikal teorinin bazı kavramlarını kullanmaya başladıkları görülmektedir. Uzun-dönemli stagnasyon olgusunu daha geniş bir perspektiften ve tarihsel/sosyal/siyasal boyutlarını da dikkate alarak inceleyen radikal teorinin ortodoks teorilere oranla daha güçlü teorik temellere sahip olduğu ileri sürülebilir. Diğer yandan, küresel neo-liberal kapitalizm içinde stagnasyondan çıkışın olanaksız olduğunu düşünen radikal iktisatçılara göre, dışsal büyüme faktörlerinin tükendiği çağdaş kapitalizmde stagnasyon yalnızca kısa bir dönem için ertelenebilir.

Kaynaklar

- Amin, S. (2015), "Contemporary Imperialism", *Monthly Review*, 67(3), (July-August).
- Baily, M.N. & B. Bosworth (2013), "The United States Economy: Why such a Weak Recovery?", *Paper prepared for the Nomura Foundation's Macro Economy Research Conference: Prospects for Growth in the World's Four Major Economies*, September 11, 2013, The Brookings Institution, Washington D.C.
- Baran, P.A. (1957), *The Political Economy of Growth*, New York: Monthly Review Press.
- Baran, P.A. & P.M. Sweezy (1966), *Monopoly Capital*, New York: Monthly Review Press.
- Backhouse, R.E. & M. Boianovsky (2015), "Secular Stagnation: the History of a Macroeconomic Heresy", *The Blanqui Lecture* (Meetings of the European Society for the History of Economic Thought, Rome, 14 May 2015).
- Barro, R.J. (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095-117.
- Bernanke, B.S. (2005), "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit", *the Sandridge Lecture*, Virginia Association of Economics, Richmond, VA., March 10.
- Blanchard, O. & L.H. Summers (1986), "Hysteresis and the European Unemployment Problem", S. Fischer (ed.), *NBER Macroeconomics Annual*, 1, Cambridge: MIT Press, 15-78.
- Blaug, M. (1996), *Economic Theory in Retrospect*, Cambridge: Cambridge University Press.

- Collins, R. (2013), "The End of Middle-Class Work: No More Escapes", in I. Wallerstein & R. Collins & M. Mann & G. Derluigian & C. Calhoun (eds.), *Does Capitalism Have A Future?*, Oxford: Oxford University Press, 27-49.
- Cowen, T. (2014), *Average Is Over: Powering America Beyond the Age of the Great Stagnation*, New York, NY: Dutton.
- DeLong, B. (2015), "The Scary Debate Over Secular Stagnation", *The Milken Institute Review*, Fourth Quarter, 34-51.
- Despain, H.G. (2015), "Secular Stagnation: Mainstream Versus Marxian Traditions", *Monthly Review*, 67(4), September.
- Dutt, A. (1984), "Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power", *Cambridge Journal of Economics*, 8, 25-40.
- Eichengreen, B. (2014), "Secular Stagnation: A Review of the Issues", in: C. Teulings. & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 41-6.
- Foster, J.B. (2016), "Monopoly Capital at the Half-Century Mark", *Monthly Review*, 68(3).
- Foster, J.B. (2015), "The New Imperialism of Globalized Monopoly-Finance Capital: An Introduction", *Monthly Review*, 67(3) (July-August).
- Foster, J.B. (2014), *The Theory of Monopoly Capitalism: An Elaboration of Marxian Political Economy*, New York: Monthly Review Press.
- Foster, J.B. (2010), "The Age of Monopoly-Finance Capital", *Monthly Review*, 61(9) (February).
- Foster, J.B. & H. Magdoff & R.W. McChesney (2001), "The New Economy: Myth and Reality", *Monthly Review*, 52(11), (April).
- Foster, J.B. & F. Magdoff (2009), *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences*, New York: Monthly Review Press.
- Foster, J.B. & R.W. McChesney (2009), "Monopoly-Finance Capital and the Paradox of Accumulation", *Monthly Review*, 61(5), (October).
- Foster, J.B. & H. Holleman & R.W. McChesney (2008), "The U.S. Imperial Triangle and Military Spending", *Monthly Review*, 60(5), (October).
- Frey, J.B & M.A. Osborne (2013), "The Future of Employment: How Susceptible are Jobs to Computerisation?", *Working Paper*, Machines and Employment Workshop, Oxford University.
- Glaeser, E.L. (2014), "Secular Joblessness", in: C. Teulings & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 69-80.
- Gordon, R.J. (2014), "The Turtle's Progress: Secular Stagnation Meets the Headwinds", in: C. Teulings & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 41-59.
- Gordon, R.J. (2015), "Secular Stagnation: A Supply-Side View", *American Economic Review*, Papers & Proceedings 2015, 105(5), 54-9.
- Gramsci, A. (1971), *Selections from the Prison Notebooks*, Q. Hoare and G. Nowell-Smith (eds.), London: Lawrence and Wishart.
- Hansen, A.H. (1939), "Economic Progress and Declining Population Growth", *American Economic Review*, 29, 1-15.
- Hein, E. (2015), "Secular Stagnation or Stagnation Policy? Steindl after Summers", Levy Economics Institute of Bard College, *Working Paper*, 846, Annandale-on-Hudson, New York.

- Hein, E. (2012), *The Macroeconomics of Finance-dominated Capitalism and Its Crisis*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Kalecki, M. (1939), *Essays in the Theory of Economic Fluctuations*, New York: Russell and Russell.
- Kalecki, M. (1943), "Political Aspects of Full Employment", in: M. Kalecki (ed.), *Selected Essays on The Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*, Cambridge: Cambridge University Press, 138-45.
- Kalecki, M. (1965), *Theory of Economic Dynamics*, New York: Augustus M. Kelley.
- Kalecki, M. (1991), "Class Struggle and Distribution of National Income", J. Osiatynski (ed.), *Capitalism: Economic Dynamics*, Vol. 2 of Collected Works of Michal Kalecki, Oxford: Clarendon Press, 96-103.
- Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan.
- Krugman, P. (2009), *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, New York: W.W. Norton & Company.
- Krugman, P. (2013), *Secular Stagnation, Coalmines, Bubbles, and Larry Summers*, The New York Times, November 16, 2013.
- Krugman, P. (2014), "Four Observations on Secular Stagnation", in: C. Teulings & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 61-8.
- Krugman, P. (2016), "Robber Baron Recessions", *New York Times*, April 18, 2016.
- Lavoie, M. & E. Stockhammer (2012), "Wage-led Growth: Concept, Theories and Policies", *ILO Working Paper*, International Labor Organization, Conditions of Work and Employment Series, 41, Geneva.
- Lubik, T.A. & C. Matthes (2015), "Calculating the Natural Rate of Interest: A Comparison of Two Alternative Approaches", *Economic Brief*, Federal Reserve Bank of Richmond, October, EB15-10.
- Magdoff, F. (2006), "The Explosion of Debt and Speculation", *Monthly Review*, 58(6) (November).
- Magdoff, F. & J.B. Foster (2014), "Stagnation and Financialization: The Nature of the Contradiction", *Monthly Review*, 66(1) (May).
- Magdoff, H. & P.M. Sweezy (1987), *Stagnation and the Financial Explosion*, New York: Monthly Review Press.
- Marglin, S. & A. Bhaduri (1990), "Profit Squeeze and Keynesian Theory", in: S. Marglin & J. Schor (eds.), *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience*, Oxford: Clarendon, 153-86.
- Marx, K. (1972), *Capital*, Volume. 3, London: Lawrence and Wishart.
- Mokyr, J. (2014), "Secular Stagnation? Not in Our Life", in: C. Teulings & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 83-9.
- Ono, Y. (2001), "A Reinterpretation of Chapter 17 of Keynes's General Theory: Effective Demand Shortage under Dynamic Optimization", *International Economic Review*, 42(1), 207-236.
- Palley, T.I. (2016), "Zero Lower Bound (ZLB) Economics: The Fallacy of New Keynesian Explanations of Stagnation", *IMK Working Paper*, 164, Macroeconomic Policy Institute, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- Palley, T.I. (2014), "Explaining Stagnation: Why It Matters", *MRzine*, <<http://mrzine.monthlyreview.org/2014/palley270214.html>>, 27.02.2014.

- Palley, T.I. (2012), *From Financial Crisis to Stagnation: The Destruction of Shared Prosperity and the Role of Economics*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Patinkin, D. (1948). "Price Flexibility and Full Employment", *The American Economic Review*, 38, 543-64.
- Pigou, A.C. (1974). "Economic Progress in a Stable Environment", *Economica*, 14, 189-90.
- Robinson, J. (1962), *Essays in the Theory of Economic Growth*, London: Macmillan.
- Rogoff, K. (2015), "Debt Supercycle, Not Secular Stagnation", *VOX, CEPR's Policy Portal*, April 22, 2015.
- Rowthorn, R. (1982), "Demand, Real Wages and Economic Growth", *Studi Economici*, (18), 3-54.
- Steindl, J. (1952), *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Oxford: Blackwell.
- Steindl J. (1976), "Introduction", in J.Steindll (ed.), *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, 2nd edition, New York and London: Monthly Review Press.
- Steindl, J. (1979), "Stagnation Theory and Stagnation Policy", *Cambridge Journal of Economics*, 3, 1-14.
- Steindl, J. (1985), "Distribution and Growth", *Political Economy: Studies in the Surplus Approach*, 1, 53-68.
- Stiglitz, J. (2016), "Monopoly's New Era", *Project Syndicate*, <<http://project-syndicate.org>>, 13.05.2016.
- Streeck, W. (2014), "How Will Capitalism End?", *New Left Review*, 87, 35-64.
- Streeck, W. (2016), "The Post-Capitalist Interregnum: The Old System Is Dying, but a New Social Order Cannot Yet Be Born", *Progressive Review*, 23(2), 68-77.
- Summers, L.H. (2013), "Why Stagnation Might Prove to be the New Normal", *The Financial Times*, December 15, 2013.
- Summers, L.H. (2014), "Reflections on the 'New Secular Stagnation Hypothesis'", in: C. Teulings & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 27-38.
- Summers, L.H. (2015), "Demand Side Secular Stagnation", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 105(5), 60-5.
- Summers, L.H. (2016a), "The Age of Secular Stagnation: What It Is and What to Do About It", *Foreign Affairs*, February 15, 2016.
- Summers, L.H. (2016b), "Corporate Profits Are Near Record Highs. Here's Why That Is a Problem", *Washington Post Wonkblog*, <<http://washingtonpost.com>>, 30.03.2016.
- Sweezy, P.M. (1980), "The Crisis of American Capitalism", *Monthly Review*, 32(5), (October).
- Sweezy, P.M. (1994), "The Triumph of Financial Capital", *Monthly Review*, 46(2), (June).
- Sweezy, P.M. (2004), "Monopoly Capitalism", *Monthly Review*, 56(5), (October).
- Sweezy, P.M. & H. Magdoff & J.B. Foster & R.W. McChesney (2002), "The New Face of Capitalism: Slow Growth, Excess Capital, and a Mountain of Debt", *Monthly Review*, 53(11).
- Taylor, J.B. (2014), "Rapid Growth or Stagnation: An Economic Policy Choice", *Journal of Policy Modeling*, Special Issue, 36(4), 641-48.
- Teulings, C. & R. Baldwin (2014), "Introduction", in: C. Teulings & R. Baldwin (eds.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, London: CEPR, 1-23.

- Toporowski, J. (2016), "Kalecki and Steindl in the Transition to Monopoly Capital", *Monthly Review*, 68(3), (July).
- Tori, D. & Ö. Onaran (2016), "Financialization and the Global Race to the Bottom in Accumulation", *UNCTAD Working Paper*, forthcoming.
- Wallerstein, I. (2013), "Structural Crisis, or Why Capitalists May No Longer Find Capitalism Rewarding", in: I. Wallerstein & R. Collins & M. Mann & G. Derluguian & C. Calhoun (eds.), *Does Capitalism Have A Future?*, Oxford: Oxford University Press, 8-26.
- Wrenn, M.V. (2016), "Surplus Absorption and Waste in Neoliberal Monopoly Capitalism", *Monthly Review*, 68(3), (July).