



Küresel finans sisteminin ekonomi politiğinde renminbinin uluslararasılaşma süreci

Orhan Cengiz*

* Öğr. Gör. Dr., Çukurova Üniversitesi Pozantı MYO, Muhasebe ve Vergi Bölümü, Pozantı 01470, Adana, TÜRKİYE.
E-posta: ocengiz@cu.edu.tr. ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1883-4754>

MAKALE BİLGİSİ

Geliş tarihi: 16.05.2021
Kabul tarihi: 10.01.2022
Çevrimiçi kullanım tarihi: 18.02.2022
Makale Türü: Derleme makalesi

Anahtar Kelimeler:

Renminbi (RMB),
küresel finans,
uluslararasılaşma, Çin

ÖZ

II. Dünya Savaşı'ndan sonra küresel ekonomi-politik sistemin inşa edilmesinde en fazla öne çıkan ve en yoğun rekabetin yaşandığı alanlardan birisi finansal sistem olmuştur. 1970'lere kadar yürürlükte olan Bretton Woods sistemi, tüm para birimlerinin ABD dolarına endekslenmesine dayanmaktaydı. Bretton Woods sisteminin çökmesinden sonra IMF (International Monetary Fund) öncülüğünde ve yine ABD'nin hâkimiyetinde küresel finans sistemi dizayn edilmiştir. 2008 küresel krizinin ABD finans sisteminin işleyişinden kaynaklanması, küresel finans sisteminden duyulan rahatsızlığı artırmıştır. Bu süreçten sonra küresel finans sisteminde aktif rol almak isteyen Çin, renminbinin (RMB) uluslararasılaşma sürecini başlatmıştır. RMB'nin uluslararasılaşması sadece ekonomik motivasyonları içermemekte bunun yanında, askeri ve politik hedeflerin gerçekleştirilmesine de odaklanmaktadır. Bu çalışma, yeni küresel finans sisteminin inşa edilmesinde Çin'in RMB'yi uluslararasılaştırma politikasını ele almaktadır. Çalışmanın ortaya koyduğu en temel sonuç şu şekilde özetlenebilir: Küresel finans sisteminin dönüşümü açısından Çin'in geliştirdiği argümanlar oldukça önemli olmakla birlikte, ulusal ekonomideki yapısal dönüşümlerin gerekliliği ve bölgesel açıdan yaşadığı jeopolitik riskler, ulaşmak istediği hedefleri sınırlamaktadır. Bu sınırlılıklara rağmen Çin'in uzun vadede küresel finans sisteminde dar kapsamlı da olsa söz sahibi olacağı öngörülmektedir.

Renminbi's internationalization process in the political economy of the global financial system

ARTICLE INFO

Received: 16.05.2021
Accepted: 10.01.2022
Available online: 18.02.2022
Article type: Review article

ABSTRACT

After World War II, the financial system has been one of the most prominent and intensely competitive areas in constructing the global political-economy system. The Bretton Woods system, in force until the 1970s, was based on pegging all currencies to the US dollar. After the

Keywords:

Renminbi (RMB),
global finance,
internationalization,
China

collapse of Bretton Woods system, the global financial system was designed under the IMF's leadership and the USA's domination. The 2008 global crisis that arose due to the functioning of the US financial system increased the disorder in the global financial system. After this process, China, which wants to overtake an active role in the global financial system, started the renminbi (RMB)'s internationalization process. The internationalization of the RMB includes not only economic motivations but also focuses on the realization of military and political goals. This study discusses China's internationalization policy of RMB in the construction of the new global financial system. The fundamental results of the study can be summarized as follows: Although the arguments developed by China are significant in terms of the transformation of the global financial system, the obligation of structural transformations in the national economy, and the geopolitical risks it faces from a regional perspective restrict the aims it wants to realize. Despite these limitations, it is expected that China will have a voice in the global financial system, albeit narrowly, in the long run.

1. Giriş

II. Dünya Savaşı sonrasında ABD doları ve ABD mali politikaları, küresel finans sisteminin merkezi unsurları olmuştur. 1944'te imzalanan Bretton Woods sistemi, Sovyetler Birliği'nin önderlik ettiği Doğu Bloku ülkeleri dışında büyük ölçüde benimsenmiştir. Ülkeleri buna teşvik eden nedenlerin başında, küresel ticareti ciddi biçimde zayıflatan 1930'ların kaotik döviz kuru sistemine geri dönüş kaygısı gelmekteydi. Böylelikle anlaşmaya taraf ülkeler, para birimi için sabit bir nominal değer yanında para biriminin konvertibilitesini sağlamayı taahhüt etmiştir. Gelişmiş ülkelerin konvertibl (çevrilebilir) para birimleri arasındaki sabit döviz kurları, 1960'ların sonlarına kadar dengeli bir şekilde korunmuştur. Sabit kurlar, sadece döviz piyasasında yaşanan herhangi bir dengesizlik durumunda IMF ile yapılacak anlaşma ile değiştirilebilmekteydi. Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) ile birlikte ele alındığında bu uluslararası ekonomik düzen, savaş sonrası dönemde birçok ülkenin kalkınmasında önemli bir yer tutan ticaretin eşi görülmemiş ölçüde büyümesiyle yakından ilişkilidir (McKinnon, 1979, s. 248-249). II. Dünya Savaşı'nın bitimiyle ekonomik ve siyasal gücünü artıran ABD, Bretton Woods sistemi sayesinde ABD dolarının, sistemde yer alan ülkelerin merkez bankaları tarafından ABD'de altına dönüştürülmesi imkânını elde etmesiyle ciddi bir ayrıcalık elde etmiştir (Kazgan, 2015, s. 49). ABD'nin bu ayrıcalığı elde etmesinde iki önemli faktör etkili olmuştur. İlki, II. Dünya Savaşı'nın ekonomik sistemi yeniden biçimlendirmesi sonucunda ABD'nin en büyük finansör ve güçlü ülke konumuna gelmesidir. İkincisi, ABD'nin gelişmiş ekonomisi ve finansal sistemiyle ilişkili olarak dolara olan güvenin artmasıdır (Hai ve Yao, 2010, s. 159-160).

II. Dünya Savaşı'nın bitimiyle, ABD ve İngiltere liderliğinde istikrarsızlıkların ve çatışmaların azaltılması, küresel ekonominin yeniden dizayn edilmesi yönünde proje ortaya konulmuştur. Öngörülen yeni düzende Bretton Woods finans sisteminin inşa edilmesi, ticaretin serbestleştirilmesi, sabit döviz kurunun benimsenmesi amaçlanmıştır. Hedeflenen yapı içerisinde finans sistemi ayrı bir öneme sahipti. Süreç sonunda ABD öncülüğündeki IMF destekli küresel finans sistemi hayata geçmiştir. 1945-1973 dönemi arasında sabit döviz kuru sistemi altında, ABD doları ve altın arasındaki ilişkiyi düzenleyen Bretton Woods sistemi, mali ve enflasyonist baskılar, askeri ve sosyal harcamaların yol açtığı istikrarsızlık sonucunda terk edilmiştir (Weber ve Arner, 2007). 1971'de Bretton Woods sisteminin çökmesiyle beraber ABD dolarının küresel sistemdeki rolü göreceli olarak azalmış olsa da, hâlâ rezerv olarak en fazla tutulan para birimidir.

2008 küresel finans krizi ile birlikte finans sistemine yönelik tartışmalar şiddetlenmiştir. Özellikle küresel krizin yetersiz finansal düzenlemelerin bir sonucu olarak ortaya çıktığına dair görüşler, finansal sistem açısından meşruiyet krizini de beraberinde getirdiğini savunmaktadır. Kriz sonrası dönemde ekonomik ve ticari açıdan tek kutupluluktan çok kutupluluğa doğru evrilen yapıda, küresel finans sistemindeki meşruiyet krizinin derinleşmesi, uluslararası ekonomi ve finansal kurumlar üzerinde değişiklikler meydana getirmesi yanında birtakım politik sonuçlara da yol açmaktadır. Fakat merkezinde

ABD'nin olduğu tek kutuplu finansal sisteminde reform yapılması gerektiğine yönelik görüşler, daha yüksek sesle dile getirilmeye başlanmıştır (Joshua, 2019, s. 11). Küresel finans krizinin bir dizi kırılmalılığı ortaya çıkarması, küresel finans sisteminin mevcut konumu başta olmak üzere birçok genel kabul görmüş yaklaşımların sorgulanmasını kaçınılmaz hâle getirmiştir. Krize verilen tepkiler, finans sistemindeki baskın rezerv varlık olan ABD dolarının gelecekteki rolünün sorgulanmasına yol açmıştır. Dolar eksenli sistemin işleyişinden duyulan memnuniyetsizlik, Çin'in yüksek miktarda dolar varlıklarına sahip olması ve bunun küresel ekonomide artan önemi, RMB'nin uluslararasılaşmasını teşvik edecek temel motivasyonlar olarak Çin'i harekete geçirmiştir (Jenkins ve Zelenbaba, 2012, s. 513).

ABD'nin hâkimiyetindeki küresel finans sisteminden rahatsız olan ülkelerin başında Çin gelmektedir. Bu nedenle, yeni bir ekonomik ve finansal sistemin oluşturulmasında ve yönlendirilmesinde aktif rol oynamak istemektedir. 2008 krizi gelişmiş ülkelerin öncü rolünün zayıflamasına, ABD ve Avrupa eksenli finans modellerinin itibarının azalmasına yol açmıştır. ABD'nin hâkimiyetindeki finansal sistemi derinden sorgulatan kriz, küresel finans sisteminde reform ihtiyacını ve alternatif arayışları hızlandırmıştır (Song ve Song, 2012, s. 139). ABD dolarının istikrarlı biçimde değer kaybı, Euro Bölgesi'ndeki borç krizi gibi gelişmeler, Çin'i RMB kullanımını teşvik etmek için proaktif stratejiler geliştirmeye yöneltmiştir. Örneğin, diğer ülkelerin merkez bankalarıyla swap anlaşmaları yapması, Çinli şirketlere ticari işlemlerinde RMB kullanma imkânı sağlaması, Hong Kong'da RMB cinsinden mevduat tutma ve RMB cinsinden tahvil ihraç etme hacmini artırması, bu alandaki politikalarından bazılarıdır. Bu gelişmeler, ABD hazine tahvillerinin uzun vadeli değeri ve ABD dolarının finans krizindeki küresel hâkimiyetinin rolüne ilişkin endişelerle birleşince, Çin'in RMB'yi uzun vadede dolara alternatif kılma beklentilerini güçlendirmiştir (Campanella, 2014, s. 2).

Çin'in RMB'yi uluslararasılaştırma amacı, sadece doların hâkimiyetini kırma hedefi çerçevesinde değerlendirilmemelidir. Bunun yanında küreselleşmeye Çin karakterli bir yapı kazandırmak ve dünya ekonomisinin ağırlık merkezini Asya'ya doğru çevirerek yeni küresel düzende kural koyucu olmak için 2013 yılında açıkladığı Yeni İpek Yolu projesinin bir parçası olarak da ele almak gerekmektedir. Fakat Çin'in bu hedefini gerçekleştirirken karşılaşılabileceği riskler ve belirsizlikler gözden kaçırılmamalıdır.

Bu çalışmada küresel finans sisteminde dönüşüme yol açmak isteyen Çin'in RMB üzerinden geliştirmek istediği stratejiler ele alınmaktadır. Çin, 2008 krizinden sonra küresel düzenin dönüşümünde ve küreselleşmenin geleceğinde önemli bir aktör olarak öne çıkmıştır. Küresel sistemde ekonomik, ticari ve politik açıdan güçlenen konumu, ağırlıklı olarak dikkate alınan konulardır. Bunun yanında tarihi açıdan ele alındığında küresel sistemde güçlenmenin en önemli koşullarından birisi, ulusal para biriminin uluslararası alanda da güçlü biçimde kullanılmasıdır. Bu açıdan Çin'in, 21. yüzyıldaki ekonomi-politiğinde renminbinin uluslararasılaşma hedefi incelenerek literatüre katkı sunmak hedeflenmektedir.

Çalışmada izlenen kronoloji şu şekildedir: Giriş bölümünde konunun genel çerçevesi çizilmiştir. İkinci bölümde para biriminin uluslararasılaşmasına yönelik ortaya konulan teorik tartışmalar karşılaştırmalı olarak sunulmuştur. Üçüncü bölümde Çin'in RMB'yi uluslararasılaştırma amacı çerçevesinde uyguladığı politikalar, RMB'nin uluslararasılaşmasının politik boyutu ve Bir Kuşak & Bir Yol (OBOR) girişiminin RMB'nin uluslararasılaşması ile olan ilişkisi ele alınmıştır. Dördüncü bölümde RMB'nin uluslararasılaşmasını zorlaştıran faktörler üzerinde durulmuştur. Beşinci bölümde ise sonuç ve politika önerilerine yer verilmektedir.

2. Para biriminin uluslararasılaşmasının teorik çerçevesi

Herhangi bir ulusal para biriminin uluslararasılaşmasının teorik açıdan hangi işlevleri yerine getirmesi gerektiğine yönelik geniş bir tartışma söz konusudur. Cohen (1971), bir para biriminin uluslararası statüsünü tanımlamada iki göstergiyi öne çıkarmaktadır. Bunun ilki, küresel piyasada genel kabul görmesi ve kullanılan para birimi olmasıdır. Bunun için uluslararası işlemlerde fiyat belirleme standardı olma, dolaşım, ödeme ve değer biriktirme aracı olma gibi parasal işlevlerin bir kısmına veya tamamına sahip olması gerekmektedir. Diğeri ise dünyanın farklı yerlerinde yatırım aracı olmasıdır (Ruogu, 2015, s. 227). Kenen (2011), ulusal bir para biriminin uluslararası olarak kabul edilebilmesinin koşullarını şu şekilde ifade etmektedir: i) Hükümetin bütün piyasalarda herhangi bir kuruluşun veya bireyin kendi ülkesinin para birimini alma ve satma talebi önündeki bütün engelleri kaldırmalıdır; ii)

Yerli firmalar, ihracatlarının belirli bir kısmını kendi ülkelerinin para biriminde faturalandırabilmeli ve yabancı firmalar da ihracatlarını o ülkenin para biriminde üçüncü ülkelere de faturalandırabilmelidir; iii) Bireyler, yabancı yatırımcılar, finans kuruluşları ve resmi kurumların ülkenin para birimini ve bu para birimi cinsinden olan finansal araçları istedikleri miktarda tutabilmelidir; iv) Ülkenin para birimi cinsinden finansal enstrümanlar ihraç edilebilmelidir; v) İhraç eden ülkenin kendi finans kurumları ve finansal olmayan kuruluşları, kendi para birimleri cinsinden yabancı piyasalarda enstrümanlar ihraç edebilmelidir; vi) Dünya Bankası ve bölgesel kalkınma bankaları gibi uluslararası finans kurumlarının, bir ülkenin piyasasında borç senetleri ihraç edebilmeli ve finansal işlemlerinde ülkenin para birimini kullanabilmelidir; vii) Para birimi diğer ülkelerin kendi döviz kuru politikalarını yönlendirirken kullandıkları para sepetine dâhil edilebilmelidir. Krugman (1984), para biriminin uluslararası olması koşullarını paranın uluslararası ödemelerde kullanılması, fiyatları ayarlama ve uluslararası ödemelerde likit varlık olarak tutulabilmesine bağlamaktadır. Hartmann (2003), uluslararası para biriminin üç önemli fonksiyonu olduğunu ve bunlara bağlı olarak özel ve resmi kullanım amaçlarını (Tablo 1) öne çıkarmaktadır.

Tablo 1

Uluslararası para biriminin fonksiyonları

Parasal Fonksiyon	Özel Kullanımı	Resmi Kullanımı
Değişim Aracı	Aracı Para Birimi	Müdahale Aracı
	i) Malların Değişiminde -Dış ticaret aracı	
	-Yurtiçi ticaret aracı (doğrudan para ikamesi)	
Hesap Birimi	ii) Para birimlerinin değişiminde -Forex aracı	Çapa Aracı
	Kotasyon Birimi	
Değer Biriktirme	Yatırım Para Birimi (dolaylı para ikamesi dâhil)	Rezerv Aracı

Kaynak: Hartmann, 2003, s. 14.

Tavlas ve Ozeki (1992), genel açıdan göreceli olarak düşük ve istikrarlı enflasyonun uluslararası para birimlerine olan talebi artırdığını ve iyi gelişmiş finansal piyasaların bu tür para birimlerinin arzını da kolaylaştırdığını belirtmektedir. Örneğin, New York ve Londra'daki büyük ve serbest finans piyasaları; doların ve sterlinin uluslararası para birimleri olarak daha fazla kullanılmasına yol açarken, Tokyo finans piyasasındaki sıkı önlemler, yenin uluslararası para birimi olarak kullanılmasını engellemektedir. Shams (2005), ulus-devletlerin var olduğu bir sistemde, dünya hükümetinin yokluğunda paranın tüm işlevlerini yerine getiren ulusal paranın, uluslararası para birimi rolünü üstlenebileceğini öne sürmektedir. Fakat ulusal para biriminin uluslararası para birimi rolünü üstlenebilmesi, uluslararası işlemlerdeki payıyla belirlenmektedir. Dünya ekonomisinde yaşanacak yapısal değişimler ve dönüşümler sonucunda, zaman içerisinde farklı ulusal paraların uluslararası para birimi haline gelmeleri muhtemeldir.

McKinnon (1997), uluslararası para biriminin özel ve resmi amaçlı kullanımına bağlı olarak altı özellik tanımlamaktadır. Özellikle paranın değişim aracı, hesap birimi ve değer saklama aracı olarak üç geleneksel işlevinden hareketle, doların niçin uluslararası para birimi olduğunu açıklamaktadır. İlk olarak uzun vadeli sermaye piyasalarının işleyişi için çok önemli olan 'ertelenmiş ödemeler için standart' olma özelliği, hesap birimi ve değer biriktirme aracının bir bileşimi sonucunda oluşmaktadır. ABD dolarının özel sektörde araç para birimi olarak sıklıkla kullanılması, resmi işlemlerde müdahale para birimi olarak kullanılmasına imkân sağlamaktadır. Benzer biçimde müdahale amacıyla ve uluslararası ödemelerde kullanılması, özel işlemlerde kullanımını güçlendirmektedir. Özel döviz piyasasındaki spot ve vadeli işlemlerin çok büyük bölümü bu yüzden bankalar arası takas işlemlerinde baskın araç para birimi olarak kullanılmaktadır.

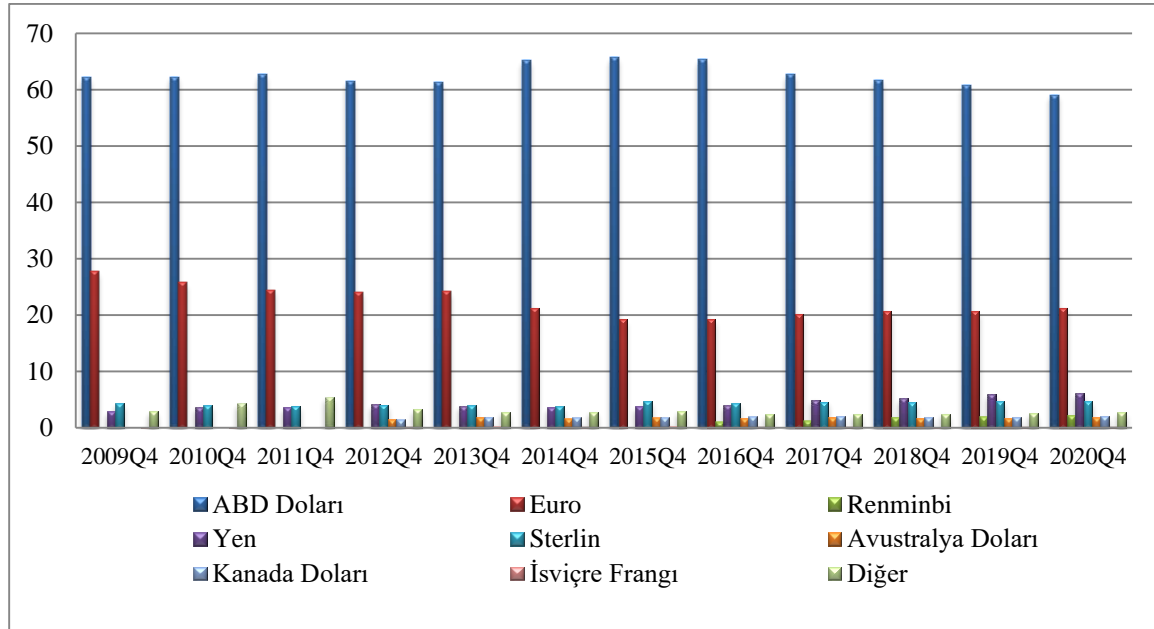
3. Renminbinin (RMB) uluslararasılaşma süreci

20. yüzyılın başından itibaren para birimlerinin uluslararasılaşma rekabeti, küresel sistemdeki en önemli gelişmelerden birisidir. 1913'te toplam resmi döviz varlıklarının yarısına yakını sterlin oluştururken, Fransız frangı yaklaşık üçte birini ve Alman markı altıda birini oluşturmaktaydı. 1920'lerde ve 1930'larda ABD dolarının rezerv para birimi olarak markın yerini almasına rağmen, uluslararası para birimleri hâlâ bu üçünden oluşmaktaydı. 1970'ler ve 1980'lerde Japonya'nın dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olmasıyla, yenin uluslararası alanda kullanımı önemli biçimde artmıştır. Yenin önem kazanmasıyla küresel finans sistemi dolar, mark ve yen üçlüsünün hâkimiyetine girmiştir. Fakat Japonya'nın 1980'lerin sonlarından itibaren durgunluğa girmesi nedeniyle yen, uluslararası sistemde cazibesini yitirmeye başlamıştır. 2008 küresel finans krizi sonrası dönemde ise küresel finans sisteminin dönüşümünde yeni bir dönem başlamıştır. Bu dönemde uluslararası para birimi olmaya aday renminbi (RMB)'dir. Çin'in dünya ekonomisinde artan ağırlığı, RMB'nin Asya kilit para birimi ve uzun dönemde ise yeni bir uluslararası para birimi olacağı son dönemlerde en fazla tartışılan konudur (Lee, 2014, s. 49-50).

Çin, RMB'nin uluslararasılaştırılması programını ilan etmesiyle devlet kapitalizmi modeline bağlılığı çerçevesinde ekonomik yapısını yapılandırma yönünde adımlar atmaya başlamıştır. Bunlar arasında Asya Altyapı Yatırım Bankası (AIIB), BRICS Kalkınma Bankası ve OBOR bulunmaktadır (Chen, 2018, s. 34).

3. 1. RMB'nin uluslararasılaşmasında uygulanan ekonomik politikalar

Günümüzün küresel ekonomisinde gelişmekte olan ülkeler arasında en güçlü ekonomilerden birisi olan Çin, küresel finans sisteminin işleyişinde roller üstlenmek istemektedir. Bu amaçla Çin, 2008 krizinin ekonomi üzerinde yarattığı etkiler nedeniyle, yeni küresel finans sisteminin inşasına aktif olarak katılma stratejilerini hayata geçirmektedir. Özellikle küresel ekonomik büyüme dikkate alındığında, yeni bir uluslararası ekonomik ve mali düzenin gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Çin'in ekonomik gücünün artması, ticari ve finansal açıdan daha fazla dışa açılması gibi hususlar, RMB'nin bölgesel veya uluslararası bir para birimi haline gelebilmesi için gerekli koşulları yaratmıştır. Çin'in küresel finans sisteminin reformuna daha aktif biçimde katılması, RMB'nin uluslararasılaşması sürecini hızlandırmaktadır (Ruogu, 2015, s. 167).



Şekil 1. Dünya döviz rezervlerinin kompozisyonu. Kaynak: IMF, 2021.

Döviz rezervlerinin dünya genelindeki dağılımı incelendiğinde ABD dolarının üstünlüğü belirgin biçimde görülmektedir. Şekil 1'de görüleceği gibi dünya döviz rezervlerinin yaklaşık olarak %60'ı ABD dolarından, %20'si eurodan oluşmaktadır. Kalan kısım ise diğer para birimleri arasında dağılmaktadır.

RMB'nin 2016 yılında IMF tarafından rezerv para olarak kabul edilmesinden sonra payı %1,08'den %2,25'e çıkmıştır. ABD dolarının payı yüksek olması yanında, 1973 ile 2002 dönemi arasında yaklaşık %32 ve 2003-2015 döneminde %50 değer kaybı yaşamıştır. Çin'in beklentisi, değeri düşen ABD doları nedeniyle yabancı sermaye girişinin azalması ve ekonomik açıdan ABD'ye olan üstünlüğünü artırmaktır. Bunun yanında 1,2 trilyon dolar değerinde düşük getirili ABD Hazine bonosuna sahip olması, uzun vadede daha yüksek getirili yatırım yapma gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle AIIB'den bu rolü üstlenmesi beklenmektedir (Joshua, 2019, s. 14).

Mortgage krizinin patlamasından sonra, Çin hükümeti RMB'nin uluslararasılaşmasını aktif olarak teşvik etmeye başlamıştır. Diğer alanlarındaki reformlar gibi, RMB'nin uluslararasılaşmasını iki farklı kanaldan gerçekleştirmek için deneysel politikalar benimsemiştir. Bir tarafta Şanghay ve Guangdong eyaletinin belirli şehirlerinde sınır ötesi ticarete pilot RMB anlaşması planı uygulayarak, cari hesaba ait işlemlerin Çin'deki tüm işletmelere RMB kullanımını genişletmiştir. Diğer taraftan 2004'ten itibaren Hong Kong'da RMB mevduat hizmetine izin verilmiş, 2007'de RMB cinsinden tahvil ihracı gerçekleşmiş ve Temmuz 2010'dan itibaren Hong Kong'un ticari bankalarının RMB ile işlem yapmaları onaylanmıştır. Bu noktada önem kazanan soru, Çin'in RMB uluslararasılaşma sürecini neden küresel krizden sonra başlattığıdır. Bunun birinci sebebi Çin, ekonomik gücüyle kıyaslandığında RMB'nin uluslararası statüsünün bu ekonomik büyüklüğün gerisinde kaldığını fark etmeye başlamasıdır. Özellikle dünyanın en büyük ekonomilerinden birisi olmasından sonra bunu daha fazla dikkate almaya başlamıştır. İkincisi ise uluslararası ticaret ve yatırım için ABD dolarına olan bağımlılığı azaltmak istemesidir. Bu, sadece yerel işletmelerin döviz maliyetini ve döviz kuru riskini azaltmasına yardımcı olması açısından değil, aynı zamanda Çin Merkez Bankası'nın (PBoC) döviz rezervi birikimini de azaltması açısından önem taşımaktadır. Üçüncüsü ise ulusal yapısal reformları geliştirmek için RMB'nin uluslararasılaşmasını bir katalizör olarak kullanmak istemesidir (Zhang, 2015, s. 1).

Tablo 2

RMB uluslararasılaşma stratejisi

I. Aşama: RMB Kullanımının Teşvik Edilmesi

A. RMB Ticaret Anlaşmalarının Kolaylaştırılması

B. Finansal Reformlar ve Sermaye Piyasalarının Serbestleştirilmesi: "Taşları Hissederek Nehri Geçmek"

- RMB Bankacılık Hizmetlerinin Başlatılması
- Banka Mevduatı ve Borç Verme Oranlarının Serbestleştirilmesi
- Tahvil Piyasalarının İnşa Edilmesi
- RMB Yurtiçi ve Yurtdışı Dolaşımının Kolaylaştırılması
- Döviz Piyasasının Serbestleştirilmesi

II. Aşama: Küresel RMB Finansal Altyapı ve Ağlarının Oluşturulması

A. Daha Fazla RMB Kullanımını Kolaylaştırmak için Altyapı ve Mekanizmalarının Oluşturulması

- Küresel bir RMB Ticaret ve Takas Merkezleri Ağının Oluşturulması
- Doğrudan RMB Ticaretinin Başlatılması
- İkili Swap Anlaşmalarının Genişletilmesi
- Çin Uluslararası Ödeme Sisteminin (CIPS) başlatılması

B. Serbest Ticaret Anlaşmalarının Genişletilmesi

C. Bir Kuşak-Bir Yol (OBOR) Girişiminin Başlatılması

III. Aşama: Yeni Uluslararası Para Sisteminin (IMS) İvmesinin Hızlandırılması

A. Bölgesel Finansal Yapının Genişletilmesi

- Chiang Mai Girişimi (CMI)
- Chiang Mai Girişimi Çok Taraflılaştırma (CMIM)

B. Kalkınma Bankalarının Kurulması

- Asya Altyapı Yatırım Bankası (AIIB)
- BRICS Yeni Kalkınma Bankası
- Şanghay İşbirliği Örgütü Arası Kalkınma Bankası

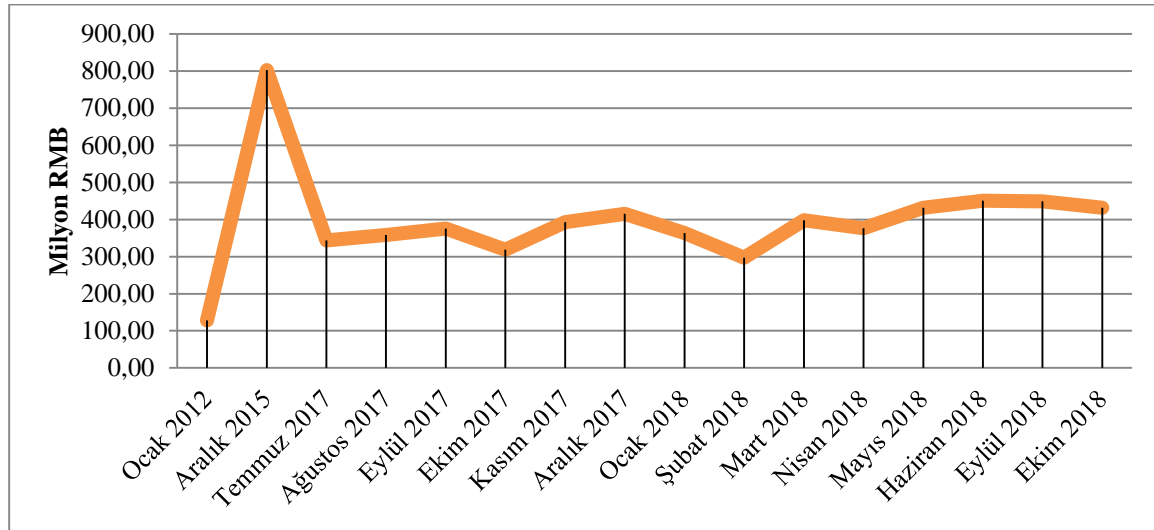
C. RMB'nin SDR Sepetine Dâhil Edilmesi

Kaynak: Park, 2016, s. 21-22.

Çin, geleneksel ekonomik ve mali reformlar çerçevesine uygun biçimde RMB'yi uluslararasılaştırma arayışında kademeli bir strateji izlemiştir. İlk aşamada, RMB'nin sınır ötesi

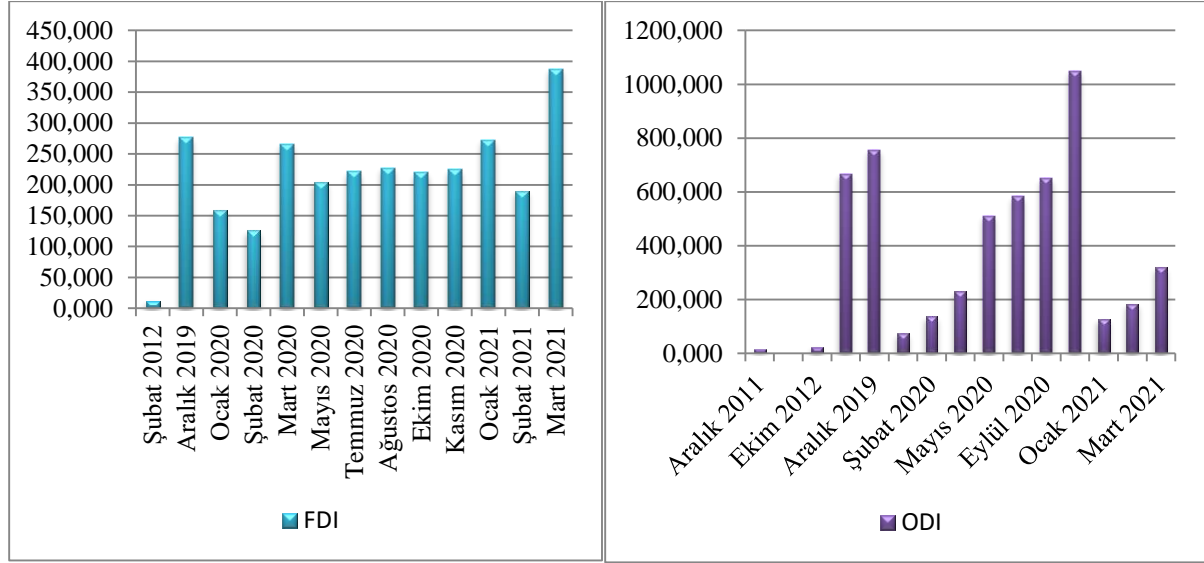
kullanımını teşvik etmek için ticari anlaşmalara girişmiştir. RMB biriktiren firmalara bunları yatırımlarda kullanmalarının yolu açılmıştır. Yabancı ülkelerde RMB ile firmaların ve bankaların daha fazla iş yapmalarını sağlamak ve RMB likiditesini artırmak amacıyla döviz swap anlaşmaları yapılmıştır. Bunun yanında, dünyanın birçok bölgesiyle finansal işlemlere büyük ölçüde açık olacak Şanghay Serbest Ticaret Bölgesi oluşturularak, kapsamlı sermaye piyasası liberalizasyonu benimsenmiştir (Eichengreen ve Kawai, 2014, s. 4-5).

RMB'nin uluslararasılaşması, Çin'in uyguladığı mali reformlar kapsamında aşamalı olarak benimsediği bir stratejidir. İlk olarak RMB'nin değeri ABD dolarına sabitlenerek belirlenmekteydi. 2005 yılında ise dalgalı kur rejimi benimsenmiştir. 2015 yılında Çin Merkez Bankası, bir adım daha atarak günlük referans fiyatı belirlemeyi terk etmiştir. İkinci olarak, 2002 yılında Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcı (QFII) planı ile yabancı yatırımcıların Çin menkul kıymet borsalarında yatırım yapmalarının önü açılmıştır. 2011 yılında, bu yatırımların yuan ağırlıklı olarak yapılmasına imkân tanınmıştır. Üçüncü olarak kademeli biçimde RMB ticaret ve swap anlaşmaları yapılmıştır. Birçok ülkedeki finans merkezlerinin RMB swap işlemleri için offshore merkezi olarak işlem yapmaları onaylanmıştır. Diğer yandan 2009'dan itibaren ticari ve finansal işlemlerde RMB kullanımının teşvik edilmesi için merkez bankalarıyla döviz swap anlaşmaları yapılmıştır. 2016 yılının ortalarına kadar 36 merkez bankası ile yerel para birimi cinsinden swap anlaşmaları imzalanmıştır. IMF de RMB'yi rezerv para birimi olarak kabul ederek SDR'ye dâhil etmiştir (Liang, 2020, s. 324-325).



Şekil 2. Çin'in sınır ötesi ticarete RMB anlaşması. Kaynak: CEIC, 2021.

RMB'nin uluslararasılaşması sürecinde sınır ötesi ticari faaliyetlerin önemli bir yeri vardır. Sınır ötesi ticarete RMB kullanımını Ocak 2012'den Ekim 2018'e kadar çarpıcı biçimde artış göstermiştir. Ocak 2012'de RMB cinsinden gerçekleşen sınır ötesi ticaret 128,4 milyar iken, Aralık 2015'te rekor seviyeye ulaşarak 802,1 milyara yükselmiştir. Sonraki süreçte bu değer azalarak 400 milyar seviyelerine inmiştir. Ekim 2018'de 431,950 milyar olarak gerçekleşmiştir.



Şekil 3. Sınır ötesi yatırımlarda RMB anlaşması. Kaynak: CEIC, 2021.

RMB'nin uluslararasılaşmasının diğer boyutunu yatırımlar oluşturmaktadır. Şekil 3'ün sol kısmında Doğrudan Yabancı Yatırımlarda (Foreign Direct Investment-FDI) RMB kullanımı gösterilmektedir. Şubat 2012'de doğrudan yabancı yatırımlardaki RMB değeri 11,6 milyar iken, Şubat 2021'de en yüksek seviyesine ulaşarak 388 milyar RMB'ye ulaşmıştır. Söz konusu dönemde Çin'in sınır ötesinde yaptığı Doğrudan Dış Yatırımlardaki (Outward Direct Investment-ODI) RMB kullanımı, FDI'dan daha yüksek seviyeye ulaşmıştır. Aralık 2011'de sınır ötesinde yapılan dış yatırımlardaki RMB kullanımı 15,9 milyar iken, Aralık 2016'da en yüksek seviyesine çıkarak 1,061 trilyon RMB olmuştur. Kasım 2020'de ise 1,050 trilyon RMB'ye düşmüştür. Daha sonraki dönemde bu değer azalmıştır. Mart 2021'de 320 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir.

Yatırımlarda RMB kullanımının artmasının en temel nedenlerinden birisi yatırımların kontrolüne yönelik uzun süredir devam eden politikanın esnetilmesidir. 2011 yılının başında Renminbi Doğrudan Dış Yatırım programının ilan edilmesiyle gerek ülke içine yönelik yatırım çekilmesi gerekse de dışarıya yönelik yatırımların dolaşımı kolaylaşmıştır. Portföy yatırımlarına yönelik daha sıkı kısıtlamaların varlığına rağmen, son dönemlerde yatırımcıların kapsamını ve RMB'nin kullanıldığı finansal varlıkların türünü genişletmek için bu kontroller gevşetilmiştir. Daha önce de bahsedildiği gibi Hong Kong gibi offshore piyasalarda RMB cinsinden finansal araçlara yatırım yapılmasının önü açılmıştır. Aralık 2011'de Renminbi Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcı (RQFII) programı, belirli kriterlere sahip yabancı merkez bankaları dâhil yabancı yatırımcıların Çin'in tahvil ve hisse senedi piyasalarında yatırım yapmalarına olanak tanımıştır (Eichengreen ve Kawai, 2014, s. 6-7).

Tablo 3

Çin'in ikili para birimi swap anlaşması yaptığı ülkeler

Ülke	Anlaşma Tarihi	Miktar (Milyar RMB)
Güney Kore	12 Aralık 2008	180
	20 Nisan 2009	180
	26 Ekim 2011 (Yenileme)	360
	11 Ekim 2014 (Yenileme)	360
	11 Ekim 2017 (Yenileme)	360
Hong Kong	20 Ocak 2009	200
	22 Kasım 2011 (Yenileme)	400
	22 Kasım 2014 (Yenileme)	400
Malezya	27 Kasım 2017 (Yenileme)	400
	8 Şubat 2009	80
	8 Şubat 2012 (Yenileme)	180
Belarus	17 Nisan 2015 (Yenileme)	180
	11 Mart 2009	20
	10 Mayıs 2015 (Yenileme)	7

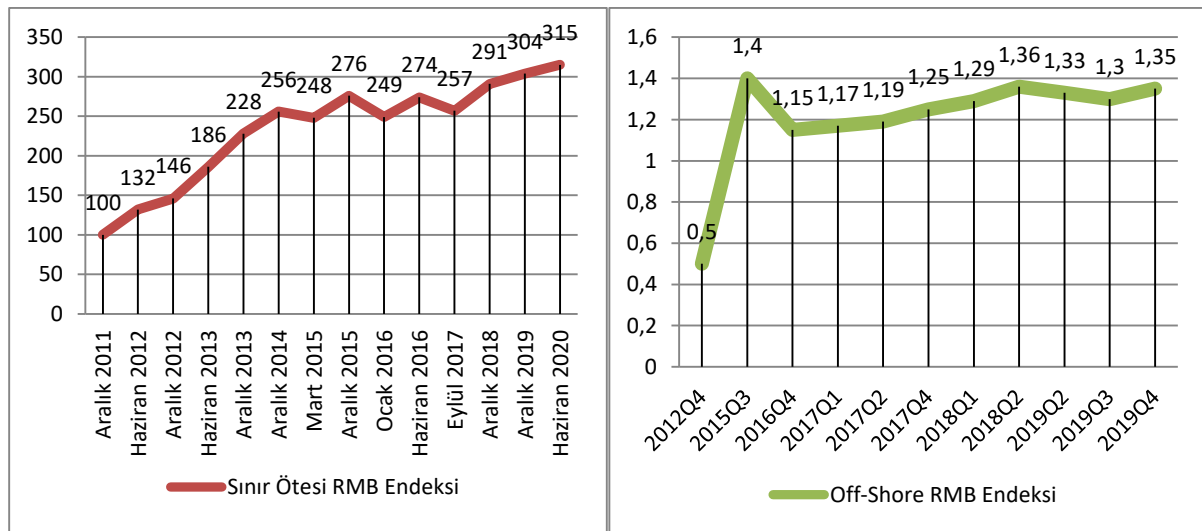
	2 Nisan 2009	70
Arjantin	18 Temmuz 2014 (Yenileme)	70
	18 Temmuz 2017 (Yenileme)	70
	9 Haziran 2010	3,5
İzlanda	11 Eylül 2013 (Yenileme)	3,5
	21 Aralık 2016 (Yenileme)	3,5
	23 Temmuz 2010	150
Singapur	7 Mart 2013 (Yenileme)	300
	7 Mart 2016 (Yenileme)	300
	18 Nisan 2011	25
Yeni Zelanda	25 Nisan 2014 (Yenileme)	25
	19 Mayıs 2017 (Yenileme)	25
	6 Mayıs 2011	5
Moğolistan	20 Mart 2012 (Genişletme)	10
	21 Ağustos 2014 (Yenileme)	15
	6 Temmuz 2017 (Yenileme)	15
	13 Haziran 2011	7
Kazakistan	14 Aralık 2014 (Yenileme)	7
	22 Aralık 2011	70
Tayland	22 Aralık 2014 (Yenileme)	70
	23 Aralık 2011	10
Pakistan	23 Aralık 2014 (Yenileme)	10
	24 Mayıs 2018 (Yenileme)	20
	17 Ocak 2012	35
Birleşik Arap Emirlikleri	14 Aralık 2015 (Yenileme)	35
	21 Şubat 2012	10
Türkiye	26 Eylül 2015 (Yenileme)	12
	22 Mart 2012	200
Avustralya	30 Mart 2015 (Yenileme)	200
	30 Mart 2018 (Yenileme)	200
	26 Haziran 2012	15
Ukrayna	15 Mayıs 2015 (Yenileme)	15
	22 Haziran 2013	200
Birleşik Krallık	20 Ekim 2015 (Yenileme)	350
	9 Eylül 2013	10
Macaristan	12 Eylül 2016 (Yenileme)	10
	12 Eylül 2013	2
Arnavutluk	3 Nisan 2018 (Yenileme)	2
	8 Ekim 2013	350
Avrupa Merkez Bankası	27 Eylül 2016 (Yenileme)	350
	21 Temmuz 2014	150
İsviçre	21 Temmuz 2017 (Yenileme)	150
Sri Lanka	16 Eylül 2014	10
Rusya	13 Ekim 2014	150
Katar	3 Kasım 2014	35
Kanada	8 Kasım 2014	35
Surinam	18 Mart 2015	1
Ermenistan	25 Mart 2015	1
Güney Afrika	10 Nisan 2015	30
Şili	25 Mayıs 2015	22
Tacikistan	3 Eylül 2015	3
Fas	11 Mayıs 2016	10
Sırbistan	17 Haziran 2016	1,5
Mısır	6 Aralık 2016	18
Nijerya	27 Nisan 2018	15
Japonya	26 Ekim 2018	200
	23 Mart 2009	100
Endonezya	1 Ekim 2013 (Yenileme)	100
	19 Kasım 2018 (Yenileme)	200

Kaynak: Broz ve Zhang, 2018; The People's Bank of China, 2021.

Çin Merkez Bankası'nın (People's Bank of China-PBOC) yaklaşımına göre yapılan bu swap işlemleri, RMB'nin dolaşımını artırmakta, diğer ülkelerin ithalatlarının finansmanında RMB cinsinden ödeme yapmalarına izin vermekte ve aynı zamanda bu ülkelere RMB cinsinden rezerv tutmaları yönünde teşvik sağlamaktadır. Çin, uluslararası yardımları da RMB cinsinden yapmaktadır. Tüm bu eğilimler beraberinde RMB'nin işlem görebileceği (swap, ödünç alma ve ödünç verme vb.) bir finans piyasası ihtiyacını getirmektedir (Jenkins ve Zelenbaba, 2012, s. 521-522).

Farklı merkez bankalarıyla swap ağının geliştirilmesi Çin'in alternatif finans sisteminin oluşumunda başvurduğu en önemli yöntemlerden birisidir. Son 10 yıllık süreçte 40'a yakın yabancı merkez bankası ve para otoritesiyle 1 trilyon doları aşan swap anlaşması hayata geçirilmiştir. Kriz dönemlerinde gerekli likiditeyi sağlama amacının aksine, Çin RMB'yi uluslararasılaştırma aracı olarak görmektedir. 2008 krizinden itibaren ABD hâkimiyetindeki finansal sistemin yol açtığı istikrarsızlık Çin'i bu tür anlaşmaya iten unsurlardan bir diğeridir. IMF politikalarının yol açtığı olumsuz sonuçlar, istikrarsız sermaye akımları, FED'in takas ağının dışında kalınması gibi faktörler de Çin'in mevcut finansal sistemdeki hoşnutsuzluğunu daha da artırmıştır (Broz ve Zhang, 2018, s. 18-19). Buna benzer biçimde, 1997-1998 Asya Mali Krizinin tekrarlanmasını önlemek için 10 ASEAN ülkesi Chiang Mai Girişimi (CMI) kapsamında en büyük üç Doğu Asya ekonomisi olan Çin, Japonya ve Güney Kore ile ikili swap anlaşması imzalamıştır (Garcia-Herrero ve Xia, 2015, s. 370).

Çin'in swap anlaşmaları FED, IMF ve Chiang Mai Girişimi gibi programların kullandığı swap anlaşmaları ile karşılaştırıldığında, çeşitli açılardan farklılık göstermektedir: i) Kriz yönelimli değildir; ii) IMF'nin koşulları ile bağlantılı değildir; iii) Yaygın olarak kabul edilen swap yapılarını dolardan uzaklaştırmakta ve swap işlemleri yalnızca doğrudan RMB ile yerel para birimleri arasında gerçekleşmektedir. RMB kullanımını teşvik etmek için yapılan swaplar, IMF'nin koşullarına bağlı olarak yapılanların aksine, taraflar arasında mutabık kalınan koşullar altında düzenli olarak gerçekleşmektedir. Daha da önemlisi, RMB swapları diğer mevcut swap düzenlemelerinin aksine, daha geniş kapsamlı hedeflere hizmet etmektedir. Yalnızca ilgili ülkelerdeki finansal stresle mücadeleyi hedeflemekte, bunun yanında RMB cinsinden ticareti ve yatırımı da teşvik etmektedir. Ülke bazında incelendiğinde hedeflerin kapsamı ve çeşitliliği açıkça görülmektedir. Güney Kore ile swap anlaşması, Çin'deki yerel borçlanma ihtiyacı duyan Koreli firmaların kredi kabiliyetini güçlendirmeyi hedeflerken, Hong Kong ile yapılan anlaşma, sınır ötesi piyasalarda RMB cinsinden tahvillerin likiditesini artırmayı amaçlamaktadır. Arjantin ile yapılan anlaşma ise Çin ve Arjantin arasındaki ticarete ödemelerin ve anlaşmaların RMB cinsinden yapılarak RMB kullanımının genişletilmesini hedeflemektedir. Dolayısıyla yapılan bütün swap anlaşmalarının değişen amaçları göz önüne alındığında sadece piyasadaki likidite sıkıntısının çözülmesi için değil, uzun vadeli¹ hedeflerin gerçekleştirilmesine odaklanıldığı görülmektedir (Chen, 2018, s. 43-44).



Şekil 4. RMB'nin uluslararasılaşma endeksleri. Kaynak: Bank of China (2021) verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

¹ Swap anlaşmaları, genellikle üç yıllık dönem için yapılmaktadır (The People's Bank of China, 2021).

RMB'nin uluslararasılaşma derecesinin ölçümünde dikkate alınan göstergelerden RMB uluslararasılaşma endeksleri Şekil 4'te yer almaktadır. Buna göre Sınır Ötesi RMB Endeksi (Cross-border RMB Index) ve Off-Shore RMB Endeksi (Off-shore RMB Index) incelendiğinde 2010'lu yılların başından itibaren artış eğilimi belirgin biçimde görülmektedir. Sınır Ötesi RMB Endeksi; Aralık 2011'de 100 iken, Haziran 2020'de 315'e çıkmıştır. Dolayısıyla bu dönem içerisinde sınır ötesi mal ticareti anlaşması kapsamında RMB kullanımının önemli derecede arttığı söylenebilir. Bununla birlikte Offshore RMB Endeksi de artan trende sahiptir. 2012 yılının son çeyreğinde 0,5 olan endeks değeri, 2015'in 3. çeyreğinde önemli artış kaydederek 1,4'e yükselmiştir. Daha sonraki süreçte offshore finans piyasalarında RMB kullanımında belirli oranda azalış meydana gelmiş ve sonraki süreçte istikrarlı bir eğilim göstermiştir.

3. 2. RMB'nin uluslararasılaşmasının politik boyutu

RMB'nin uluslararasılaşması hedefinin diğer önemli bileşeni ABD-Çin ilişkisinden hareketle ABD dolarının dominant gücünü kırma arzudur. Trump ile beraber başlayan ticaret savaşlarının küresel ekonomide endişeleri artırmasıyla küresel ekonomik rekabet para birimleri aracılığıyla gerçekleşmektedir. 2019'da Venezuela ile karşılıklı petrol anlaşmalarının dolar yerine RMB veya Petro-yuan cinsinden yapılması, para birimleri üzerinden gerçekleşen rekabetin dönüşümü açısından önemli değişime işaret etmektedir (Kurien ve Geoxavier, 2020).

2016-2020 dönemini kapsayan 13. Beş Yıllık Plan'da finansal sisteminin işleyişinin serbestleştirilerek RMB'nin uluslararasılaşması yönünde daha fazla çaba sarf edileceği açıkça ifade edilmiştir (Central Committee of the Communist Party of China, 2016):

“RMB'nin uluslararasılaşmasını istikrarlı biçimde sürdürmek, RMB cinsinden sermayenin küreselleşmesini sağlamak ve RMB sermaye hesabının konvertibilitesini gerçekleştirmek için sistematik adımlar atacağız. Negatif liste yaklaşımına dayalı döviz düzenleme sistemi kurmak için istikrarlı biçimde çalışacağız. Yurtdışında yatırım yapılabilmesi için döviz havalesi ve döviz üzerindeki kısıtlamaları gevşetecek, bireyler ve firmalar için döviz kuru yönetimini geliştireceğiz. Çinli çokuluslu şirketlerin denizaşırı sermaye işlemleri üzerindeki kısıtlamalarını hafifletecek ve yerli şirketlerin yurtdışı işlemlerde borç verebilecekleri miktarı kademeli olarak artıracacağız. Sigorta sektörünü dışa açılması için daha fazla destekleyecek ve yurtdışı sigorta fonu yatırımlarının kapsamını genişleteceğiz. Çinli, yabancı şirketler ve finansal kurumlar için dış borç yönetimini birleştirecek, istikrarlı olarak düzenleyici reformları teşvik edeceğiz, böylece işletmelerin yalnızca dış borçlarını kaydettirmeleri gerekecektir. Hem RMB hem de yabancı para cinsinden dış borcun birleşik yönetimi ve sermaye akımlarının ihtiyatlı yönetimi için çerçeveyi iyileştireceğiz.”

Para biriminin sınır ötesi işlemlerde kullanılması sadece ekonomik bağları değil, aynı zamanda politik nüfuzu artırma yeteneğini de ifade ettiği bilinen bir gerçektir. Tarihsel açıdan incelendiğinde siyasi açıdan ABD'nin güçlü olduğu bölgelerde doların kritik öneme sahip olduğu görülmektedir (Eichengreen ve Lombardi, 2017). Bu açıdan ele alındığında Chey (2013), RMB'nin uluslararasılaşması konusunda ekonomik motivasyonlar yanında politik açıdan yaratacağı etkilere dikkat çekmektedir. Ona göre, RMB'nin uluslararasılaşması her şeyden önce Çin'in küresel sistemdeki politik gücünü artırabilir. RMB'nin uluslararasılaşması, ödemeler dengesini ayarlama zorunluluğundan kurtaracağı için önemli fırsat sunacaktır. Uluslararası sistemde kendi para birimini kullanması, en başta dolar olmak üzere diğer para birimlerine dolayısıyla ABD'ye bağımlılığı azaltarak uluslararası politikada da özerkliğini artırma şansı sunmaktadır. Böylelikle uluslararası ekonomik faaliyetlerde RMB kullanımını önemli bir politik güç yaratarak, hem kendi çıkarlarına yönelik algıları yönlendirme hem de yumuşak gücünü genişletme imkânı doğurmaktadır.

RMB'nin küresel sistemde standart bir para birimi haline gelmesinin, uluslararası sistemdeki konumunu da güçlendireceği gerçeğinden hareket eden Çin, güçlü ekonomik yapısının sağladığı ayrıcalığı kullanarak IMF gibi küresel finans sistemini yönlendiren uluslararası kuruluşlar üzerindeki politik gücünü artırmak istemektedir. Mevcut finansal sistemin ABD'nin hâkimiyetinde olması nedeniyle doların erişiminin sağlanabilmesi, küresel ekonomide faaliyet göstermek isteyen kurumlar/ülkeler ve şirketler için oldukça önemlidir. ABD, bu dominant gücünü uluslararası alanda

politik çıkarları için çok önemli araç olarak kullanılmaktadır. Örneğin İran'ı SWIFT sisteminden çıkarması, Rusya'ya Kırım politikası nedeniyle aynı muameleyi yapacağı yönünde tehdit etmesi ve Çin'in Kuzey Kore ile olan anlaşmaları nedeniyle Bank of Dandong'u daha büyük finans kurumlarına bir uyarı olarak kara listeye alması, mevcut küresel finans sisteminden duyulan rahatsızlığı artmıştır. Dolayısıyla ABD'nin doların gücünden kaynaklı bu tür girişimlerinin önüne geçilebilmesi ve etkilerinin azaltılması için RMB'nin uluslararasılaşma hamleleri daha önemli hâle gelmektedir (Gjoza, 2018, s. 4-5).

Doların uluslararası sistemdeki konumunu devam ettirmesi hedefi yanında, dış politika hedeflerini gerçekleştirme amacı Trump ile birlikte belirgin biçimde ortaya çıkmıştır. Bunun sebeplerinden birisi Rusya, İran ve Venezuela gibi ülkeleri de kapsayacak biçimde doların tehdit aracı olarak kullanılması nedeniyle, ABD'nin jeopolitik açıdan rekabet ettiği yerlerde büyük politik sonuçlarının söz konusu olmasıdır. İkincisi, Çin'in ekonomik açıdan güçlenmesi ve politik amaçlarının artmasına karşılık bu gücünün, ABD'nin küresel finans sistemi üzerindeki kontrolü tarafından kısıtlanmasıdır. Bu, özellikle ABD-Çin ticaret savaşı etrafındaki küresel gerilimler bağlamında önemlidir (Dos Santos, 2019).

Finansal açıdan yaptırımlarla karşı karşıya olan ülkeler, ABD'nin dayattığı kurallara uyma konusunda baskıyla karşılaşmaktadır. Giderek artan sayıda ülkenin ABD'nin saldırgan tutumundan zarar görmeye başlaması, ABD doları dışında alternatif arayışlarını hızlandırmaktadır. AB ülkeleri açısından ele alındığında Fransa, İngiltere ve Almanya gibi ülkeler Avrupa'nın finansal açıdan daha fazla bağımsız olması gerektiğini vurgulamaktadır. Yaptırımları aşmak adına Avrupalı şirketlerin İran'la iş yapmalarına izin vermek için INSTEX adlı özel amaçlı bir enstrüman (SLV) kurma girişimini başlatmışlardır. ABD'nin para birimi kanalıyla Çin üzerindeki baskısı daha fazla olmuştur. 2018'in sonlarında ABD kongresinin teknolojik ürünler başta olmak üzere ABD'deki Çin yatırımlarına yönelik incelemeleri artıran yasayı onaylaması, daha sonraki süreçte ZTE ve Huawei gibi Çin'in iki büyük teknoloji şirketine yaptırım kararı alması en bilinen örneklerdir. Daha da önemlisi, ABD'nin Çin'den ithal ettiği malların yarısından fazlasına tarife uygulaması Çin'in ihracat sektörleri üzerinde baskı oluşturmaktadır. ABD'nin bu tür zorlayıcı önlemleri karşısında Çin, RMB'nin uluslararasılaşma sürecini hızlandırmıştır. Buna yönelik olarak Çin tahvillerinin ve hisse senetlerinin bir dizi küresel endekse dâhil edilmesi, offshore finans merkezlerinin geliştirilmesi, yurtdışına yönelik yatırımların genişlemesi, çok taraflı kurumların inşa edilmesi, RMB'nin kullanımını teşvik etmeye yönelik diğer birçok eylemin yanı sıra, kendi ödeme sistemini kurması gibi finans piyasalarının küreselleşmesi için adımlar atmıştır (Dos Santos, 2019). Mundell'in (1993) belirttiği gibi "*Büyük güçler büyük para birimine sahiptir*" yaklaşımını benimseyen Çin, RMB'nin küresel sistemde yükselişine uygun biçimde uluslararası para birimi statüsüne kavuşmasının gerekliliğine uygun politikalar geliştirme arayışındadır. ABD dolarının jeopolitik açıdan sağladığı ayrıcalıkları göz önüne alarak küresel hegemonyasını zayıflatma amacına yönelik olarak RMB, bu noktada çok önemli bir araç olarak görülmektedir (Park, 2016, s. 17-18).

RMB'nin sınır ötesi dolaşımını ve kabul görmesini genişletmek için dış ticareti geliştirmek, yurt dışından RMB tahvilleri satın almak ve dış yatırım yapmak gibi araçların kullanılması geleneksel olarak Çin'in benimsediği stratejilerdir. Uluslararasılaşma sürecinin merkezinde, RMB kullanımının kapsamını genişletecek ekonomik faaliyetlerin sayısının artırılması ve kademeli olarak yatırımlarda kullanılan para biriminden rezerv para birimine geçişi gerçekleştirmektir (Tao, 2019, s. 21490). Bu hedeflerin gerçekleştirilmesi, diğer ifadeyle ticaret, yatırım ve finans işlemleri kanalıyla RMB'nin uluslararasılaşması açısından 2013 yılında Çin tarafından OBOR hayata geçirilmiştir.

3. 3. Bir Kuşak-Bir Yol (OBOR) girişimi ve RMB'nin uluslararasılaşma ilişkisi

İlk olarak 2013 yılında Çin Devlet Başkanı Xi Jinping tarafından ortaya atılan ve daha sonra 2015 yılında Çin'in resmi politikası haline gelen Bir Kuşak-Bir Yol (OBOR) Girişimi, 21. yüzyılın en büyük mega projesi olarak öne çıkmaktadır. OBOR, Çin'in ekonomik entegrasyonunu güçlendirmek ve uluslararası açıdan gücünü artırmaya yönelik bir girişimdir. Ekonomik entegrasyonun önemli bir parçası olan RMB'nin ticaret, yatırım, swap işlemleri ve altyapı yatırımları aracılığıyla uluslararasılaşmasında OBOR çok geniş vizyonu kapsamaktadır. OBOR'a dâhil olan 68 ülkenin üçte birinden fazlası Çin ile ikili swap anlaşması imzalamıştır (Zhang vd., 2017, s. 2847). 2019 yılı itibarıyla Çin ile OBOR ülkeleri arasındaki RMB anlaşması 2,73 trilyon yuanın üzerine çıkmıştır. Bunun 732,5 milyar yuanlık kısmı mal

ticareti, 252,4 milyar yuanlık kısmı doğrudan yatırımlar ve 213,5 milyar yuanlık kısmı ise sınır ötesi finansmandan oluşmaktadır (The People's Bank of China, 2020, s. 60).

Swap anlaşmaları yapılan ülkeler ile OBOR'daki ülkeler arasında büyük bir örtüşme söz konusudur. Dolayısıyla OBOR ülkeleri, RMB'nin uluslararasılaşması sürecinde Çin'in en önemli ortakları konumundadır (Yu, 2020, s. 148). Finansal reformların genişletilmesi için katalizör olarak görülen OBOR'un bu süreçteki rolü Renmin Üniversitesi'nin 2015 Renminbi Uluslararasılaştırma Raporu'nda açıkça ortaya konulmuştur (Subacchi ve Oxenford, 2017, s. 17):

“Finansal işlemler, RMB'nin uluslararasılaşmasının kısa vadede hızla büyümesine yardımcı olmasına rağmen, bu büyüme sürekli olmamakla beraber bazı risklere de sahiptir. Uzun vadede RMB'nin uluslararasılaşması, küresel piyasaların “Çin Mali” ve “Çin'de üretilmiştir” ürünlerine yönelik sürdürülebilir talebe bağlıdır. Ticari fiyatlama ve ticari anlaşmalarda RMB'nin payını artırmak, reel ekonomiyle yakından ilişkili olan DYY, ticari finansman, kredi ve tahvil ihracında RMB kullanımını genişletmek için “Tek Kuşak, Tek Yol” girişiminin sağladığı fırsatı değerlendirmeliyiz.”

OBOR'un RMB kullanımını artırması beklenen çeşitli mekanizmaları söz konusudur. En önemli unsur, ticaret oluşturmaktadır. OBOR kapsamındaki ülkelerin dünya ihracatındaki payının %24 gibi önemli bir seviyede olması, Çin'in 10 yıl içinde bu ülkelerdeki ihracat payının üçte birinden fazlasını oluşturması beklenmektedir. Çin, güzergâh kapsamındaki ülkelere enerji, mineraller ve tahıl gibi ürünler ithal ederken, makine ve imalat ürünleri ihraç etmektedir. Yatırımların artırılması yoluyla RMB kullanımının genişletilmesi bir diğer hedefdir. Projeye dâhil olan ülkelerin Çin'den uzun vadeli yatırım talepleri söz konusudur. Bu ülkelerde, beş yıl gibi kısa bir dönem içerisinde ihtiyaç duyulan yatırımların 800 milyar dolar gibi yüksek bir seviyeye çıkması öngörülmektedir. Ortaya çıkan yatırım talebinin önemli kısmının Çin tarafından üstlenilmesi, RMB kullanımını açısından önemli fırsat yaratmaktadır (Xia, 2018, s. 674). Ayrıca yatırımların finansmanında döviz dışında diğer para birimlerinin kullanımının kaçınılmaz olacağı göz önüne alındığında bu da RMB kullanımına güçlü teşvik sunmaktadır. Uluslararası sistemin mevcut yapısında ekonomik işlemlerin ve yatırımların ağırlıklı olarak ABD doları ve euro cinsinden yapılması, bu para birimlerinin belirli düzeyde ataletle sahip olduklarını göstermektedir. OBOR'a dâhil olan ülkelere ait firmalara AIIB tarafından sağlanacak krediler sayesinde RMB cinsinden para dolaşımını artırmaktadır. Döviz kuru istikrarı sağlama açısından da OBOR girişimine önemli görevler düşmektedir. Döviz kuru istikrarsızlığının ortadan kaldırılarak RMB'ye olan güvenin inşa edilmesi uzun vadede RMB'nin uluslararasılaşması sürecinde avantaj sağlayacaktır (Xia, 2018, s. 674-675). RMB'nin uluslararasılaşması konusunda OBOR, üye ülkeler arasındaki ticaret hacmini önemli ölçüde artırmıştır. Artan ticaret hacmine Çin'in yaptığı yatırımlar eklenince döviz kuru riskinin azalması oldukça önemlidir. Çünkü yatırımlarda ve uluslararası işlemlerde RMB'nin kullanılabilmesi istikrarlı olmasına bağlıdır (Powell, 2020, s. 15).

Doğu Asya'da stratejik kalkınma alanı daralan Çin, kuzeydoğu, güneydoğu ve batıya doğru çıkış yolu aramak için OBOR'u kullanmaya yönelmiştir. Özellikle Çin-Japonya ilişkileri, bölgesel anlaşmazlıklar nedeniyle giderek gerginleşmiştir. Bu gerginlik neticesinde Doğu Asya bölgesel parasal ve finansal iş birliği büyük çıkmazla karşı karşıyadır. Ortaya çıkan bu tıkanıklığın aşılabilmesi için ekonomik, parasal ve finansal iş birliğinin coğrafi alanının genişletilmesi gerekmektedir. Bu amacın gerçekleşmesi için RMB'nin uluslararasılaşması stratejik roller üstlenmektedir. Diğer yandan OBOR kapsamındaki ülkelerin uluslararasılaşma derecesinin de artmasıyla, güzergâh kapsamındaki offshore RMB piyasalarında tahvil ihraçlarının çeşitliliği ve miktarı İngiltere, İsviçre, Avustralya, Lüksemburg, Fransa, Birleşik Arap Emirlikleri, Malezya ve Kore gibi ülkeleri içerek biçimde genişlemiştir. Bu süreçte uluslararası iş birliğinin geliştirilmesinde RMB istikrarlı biçimde ilerlemiştir. Çin ile ikili swap anlaşması imzalayan ülkelerin çok büyük bölümü OBOR'a üye ülkelerdir. Bu anlaşmaların tutarı 2,25 trilyon yuana ulaşmıştır (Yuan, 2019, s. 56).

OBOR'un bir parçası olarak RMB kullanımının yaygınlaştırılmasında AIIB büyük bir işleve sahiptir. Çin'in ilk çok taraflı finans kurumu ve hükümetler arasındaki iş birliği organı olarak 2015 yılında kurulmuştur. AIIB, Asya'da girişimleri ve ekonomik entegrasyonu güçlendirmeyi, Çin ile diğer Asya ülkeleri arasındaki iş birliğini artıracak altyapı yatırımlarına odaklanmaktadır. AIIB'nin OBOR kanalıyla en önemli işlevlerinden bir diğeri, RMB'nin değer biriktirme işlevini genişletmeye yönelik

olmasıdır. Ekonomik iş birliğinin gelişmesiyle, RMB swap anlaşmalarına sağlam bir dayanak oluşturmakta ve Asya ülkelerinde RMB rezervlerinin payını artırmaktadır. Uluslararası RMB rezervlerinin artması, RMB'nin uluslararası statüsünü güçlendirerek uluslararasılaşması yönünde eğilimleri hızlandıracaktır. RMB'nin küresel ölçekte değer biriktirme işlevinin bir başka örneği, RMB'nin özel sektör finansal varlığı olarak kullanılmasında ortaya çıkmaktadır. Asya'nın kalkınmasında gerekli olan yatırımların tamamını (Asya'nın büyüme ivmesini sürdürmesi için yıllık yaklaşık 2 trilyon dolara ihtiyaç duyulduğu dikkate alındığında) kamu kesiminin finanse etmesi pek mümkün görünmemektedir. Ortaya çıkan bu boşluk, Çinli yatırımcılara uluslararası alanda yeni yatırım fırsatları sunmaktadır. Böylelikle özel sektör kanalında RMB kullanımı söz konusu olabilecektir (Ly, 2020). AIIB, Asya'daki yıllık 800 milyar dolarlık altyapı yatırım talebinin karşılanması için kurulurken; İpek Yolu Fonu, yüksek hızlı demiryolu ağlarının inşasında OBOR ülkelerini finanse etmeyi hedeflemektedir. Bu tür finansal kurumların inşa edilmesinin diğer amacı, yerel tasarrufların yerel yatırımda uygulanmasını teşvik etmek ve tasarruf/yatırım dengesizliğini gidermektir. Kur uyumsuzluğu, vade uyumsuzluğu ve yapısal dengesizliklerin giderilmesinin bir sonucu olarak, yerel para birimlerinin kullanım süreci hızlanmıştır. Bu süreçte RMB en fazla tercih edilen para birimi olmuştur. Bu, sadece RMB'nin daha fazla uluslararasılaşması gerektiğine işaret etmemekte aynı zamanda, OBOR projesinde açıkları finanse edecek istikrarlı bir mekanizmaya ve istikrarlı sermaye çıkışına sahip olunması gerektiğini göstermektedir. Tarihsel açıdan ele alındığında OBOR kapsamındaki sermaye çıkışı mekanizması, II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'nin Marshall Planı kapsamında izlediği politikaya benzemektedir (Cao, 2018, s. 184).

4. Renminbinin (RMB) uluslararasılaşmasının önündeki engeller

Yerel para biriminin küresel ekonomide, uluslararası statü kazanabilmesi ticaret, cari işlemler ve ödemeler dengesi aracılığıyla talep yaratabilecek yerel siyasi kurumların varlığına bağlıdır. Germain ve Schwartz (2017, s. 15-16), Çin'in RMB'nin uluslararasılaşmasını sağlayacak kurumsal zayıflıklara sahip olduğunu belirtmektedir. Bu sorunlardan ilki, ticaret fazlasının azalmaya başlamasıdır. 1999'dan 2008 krizine kadar olan süreçte GDP'nin %4,7'sine eşit olan ticaret fazlası 2014'te %2,8'e düşmüştür. Son yıllarda bu oran biraz daha düşmüştür. İkinci olarak, hanehalkı tüketiminin 2000 yılında GSYİH içerisindeki payı %46'dan 2019'da %39'a düşmüştür. Bu pay, gelişmekte olan Asya ülkelerinin çok büyük bölümünden düşüktür. İhracat artışı, ithalattaki artıştan daha fazla olmaktadır. 1998-2008 arası dönemde ihracatın GSYİH içerisindeki payı %20'den %39'a çıkmıştır. Hammaddeye yönelik dikkate değer eğilimi olmasına rağmen; güçlü ekonomik yapısı göz önüne alındığında toplam küresel talebe katkıda bulunmamaktadır. Çin'in politik-ekonomisinin kurumsal özelliklerini yansıtan bu koşullar içerisinde önemli olan bir diğer unsur, devlet mülkiyetli şirketlerin rolüdür. Çok uzun bir süre tasarruf sahiplerinin birikimlerini devlet kontrolündeki bankacılık sistemine negatif faiz oranı üzerinden yatırmaktan başka seçenek mevcut değildi. Devlet mülkiyetli şirketler ve yerel yönetimler, 2009 yılına kadar Çin'in büyümesini güçlendiren üretken/altyapı yatırımlarını ve gayrimenkul sektörünü finanse etmek için bu tasarrufları düşük ve negatif reel faiz oranlarıyla ödünç almıştır. Chen (2018, s. 36-36), benzer biçimde RMB'nin uluslararasılaşmasındaki engellerin uluslararası nedenlerden değil, ulusal nedenlerden kaynaklandığını ileri sürmektedir. Bu engellerin en önemlisi, ulusal bir para biriminin uluslararası statüye kavuşması için gerekli olan tam konvertibilite özelliğinin Çin'deki bankacılık ve finansal sistemdeki sıkı sermaye kontrolü nedeniyle gerçekleşmemesidir. Bunun yanında sermaye kontrolleri, sermaye akışını kısıtlamış olsa da 1997 Asya Krizi ve 2008 Küresel Krizi'nde Çin'i bu krizlerin yıkıcı etkilerine karşı tampon görevi görmüştür. Dolayısıyla küreselleşmiş ekonomide uluslararasılaşma amacıyla finansal piyasaların serbestleştirilmesi beraberinde riskleri de getirmektedir.

Çin'in bölgesel bazda piyasalarının eşitsiz gelişimi bir diğer önemli engeldir. Sermaye piyasalarının serbestleştirilmesi halinde yabancı sermaye ile rekabet edebilecek yeterli potansiyele sahip olmayan yerli finans kurumlarının karşılaşacağı riskleri artırabilecektir. Kredi verme koşulları belirlenirken yerli kuruluşlar arasındaki donanım farklılığı asimetrik sonuçlara yol açabilecektir. Pekin ve Şanghay gibi gelişmiş bölgeler, serbestleşmenin getirdiği avantajlardan faydalanma imkânına sahipken, çevre konumundaki bölgeler için bu fırsatlar söz konusu olmayabilecektir. Çin'deki politik yapı da serbestleşme ile beraber bazı sonuçlar yaratma potansiyeline sahiptir. Devlet Varlıkları Denetleme ve Yönetim Komisyonu (SASAC), Ulusal Kalkınma ve Reform Komisyonu (NDRC) ve Maliye Bakanlığı gibi devlet mülkiyetli şirketlerle uyumlu olan devlet kurumları, liberalleşmeyle birlikte bürokratik

sistemdeki otoritelerinin azalacağı düşüncesiyle RMB'nin uluslararasılaşma stratejisine şüphe ile yaklaşmaktadır (Chen, 2018, s. 36). RMB'nin uluslararasılaşması için geliştirilen politikalar yanında gözden kaçırılmaması gereken iki önemli husus daha vardır: i) Offshore ve onshore piyasalar arasındaki finansal arbitraj; ii) RMB cinsinden anlaşmaların hızla ilerlemesine kıyasla RMB cinsinden faturalandırmanın yavaş ilerlemesidir. Arbitrajı ortaya çıkaran durum, offshore RMB piyasasının kurulmasından sonra yerleşik ve yerleşik olmayanlar tarafından kullanılabilir iki farklı RMB piyasasının varlığından kaynaklanmaktadır. Bunlardan birisi hem RMB kurunun hem de faiz oranının Çin Merkez Bankası (PBoC) tarafından belirlendiği ve yoğun müdahalenin olduğu onshore RMB piyasasıdır. Diğeri, RMB kurunun ve faiz oranlarının arz ve talebe göre belirlendiği offshore RMB piyasasıdır. Mevcut RMB uluslararasılaşma sürecinin arkasındaki bir başka sorun da Çin'in sınır ötesi ticaretinin büyük bir kısmının RMB cinsinden yapılmasına rağmen, Çin'in uluslararası ticaretinde RMB faturalandırmasının oranının hâlâ çok daha düşük olmasıdır. Bu durum RMB'nin uluslararası hesap birimi olma işlevinin, uluslararası mübadele aracı olma işlevinden daha zayıf olması anlamına gelmektedir (Zhang, 2015).

Uluslararasılaşma sürecinde Çin'in finansal piyasalarının da karşılaşabileceği riskler söz konusudur. Bu risklerden birincisi, RMB'nin uluslararasılaşmasının varlık balonu ve finansal istikrarsızlık olasılığını artırmasıdır. Hong Kong'da offshore piyasalar hariç, RMB mal ve hizmet ihracatı, doğrudan yabancı yatırım veya portföy yatırımları aracılığıyla yeniden Çin'e dönebilir. Sermaye kontrolleri nedeniyle RMB cinsinden varlık alım-satımları tam olarak serbestleşmemiştir. Sermaye hesaplarının konvertibilitesinin artması, RMB kurunun değer kazanması ve sıkı parasal tedbirleriyle bir arada RMB cinsinden varlık talebini artıracaktır. Çin finans piyasalarının kısıtlı ölçeği dikkate alındığında, artan bu varlık talepleri varlık balonuna dönüşebilir. Bu koşullar altında varlık fiyatlarının düşeceğine yönelik beklenti varlık balonunun çöküşüne, bu da RMB'de büyük değer kaybı ve döviz krizini tetikleyebilir. Bir diğer risk ise tarihsel deneyimler incelendiğinde euro, yen ve doların yaşadığı gibi RMB'nin uluslararasılaşmasına bağlı olarak popülerliğinin artması, RMB talebini artırarak döviz kurunun değer kazanmasına yol açabilir ve böylelikle Çin'in rekabet gücünü azaltabilir (Zhang ve Tao, 2014, s. 481).

Ekonomik faktörler yanında Çin'i bu süreçte zorlayan diğer faktörler, bölgesel anlaşmazlıklarla ilgilidir. Özellikle Çin ile ASEAN ülkeleri arasında ekonomik ve ticari ilişkiler önemli derecede artmasına rağmen Filipinler, Vietnam, Malezya ve Brunei gibi ASEAN ülkeleriyle Güney Çin Denizi'nde yaşadığı çekişmeler RMB'nin uluslararasılaşmasını zorlaştıracak en önemli engellerden birisidir. Güney Çin Denizi'ndeki önemli petrol rezervleri ve doğal gaz nedeniyle burada birçok ülke egemenlik hakkı talep etmektedir. Bölgesel anlaşmazlıklar, RMB'yi ASEAN ile uluslararasılaştırma konusunda iş birliğini teşvik etmede zorluklar yaratmaktadır. Buna ilave olarak Çin'in askeri alandaki gücünü artırma girişimi, sıklıkla dile getirdiği '*barışçıl yükseliş*' paradigmasına yönelik şüpheleri artırmıştır. Son 20 yılda Çin, ulusal savunma bütçesini her yıl yaklaşık %10 artırmaktadır. Güney Çin Denizi'ndeki egemenliğine ilişkin gösterdiği sert tavır, bunlarla bir araya geldiğinde ASEAN ülkelerinin Çin ile RMB'nin uluslararasılaşma konusundaki ilişkilerini yakından etkileyecektir (Chao, 2016, s. 410-411).

5. Sonuç ve değerlendirme

II. Dünya Savaşı sonrası dönemde dünya ekonomisinin yeniden dizayn edilmesi sürecinde ABD'nin hegemonik gücünün rolü yadsınamaz bir gerçektir. ABD'nin İngiltere'den devraldığı bu güç, küresel ekonomi-politiğin şekillenmesinde başat bir rol oynamıştır. Uluslararası ekonomik ve finansal kuruluşların kurulması yanında küresel finans sistemini yönlendirmesi ABD'ye muazzam bir güç kazandırmıştır. Özellikle ABD dolarının uluslararası sistemde hâkim para birimi olmasıyla gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelere kendi politikalarını benimsetme imkânı elde etmiştir. 2008 küresel finans kriziyle beraber, denetimsiz olarak işleyen küresel finansal sisteminden ve ABD'nin bu finans sistemindeki monopol gücünden duyulan rahatsızlık giderek artmıştır.

1978 yılından itibaren dışa açılarak devlet kapitalizmi modelinin özgün örneklerinden birisini sunan Çin, küresel ekonominin en büyük gücü² olmanın verdiği motivasyondan hareket ederek RMB'nin uluslararasılaşması için birçok politikaya başvurmuştur. En başta sınır ötesi mal ticaretinde RMB cinsinden anlaşmalar yapılmıştır. 2019 yılında, sınır ötesi mal ticaretinde RMB anlaşması bir önceki yıla göre %16 artarak toplam 4,24 trilyon yuana ulaşmıştır. Bir diğer en önemli politika aracı swap anlaşmalarıdır. 2020'nin başlangıcı itibarıyla Çin Merkez Bankası 39 ülke ve bölgenin merkez bankası (veya para otoriteleriyle) ile toplam 3,7 trilyon yuana aşan swap anlaşması imzalamıştır. Çin sadece Asya'da değil, küresel olarak dünyanın birçok yerinde ticari ve yatırım faaliyetlerini genişletmektedir. Yabancı merkez bankalarıyla yapılan swap anlaşmaları, Avrupa ve Batı'yı da kapsamaktadır. Dolayısıyla Çin'in politika girişimleri finansal piyasaları derinlik kazandıkça ve daha likit hâle geldikçe, RMB'nin yatırım ve rezerv para birimi olarak kabul görmesini hızlandıracaktır. Aynı zamanda taşıma maliyetlerinin uluslararası ticarete hâlâ önemli olması, bölgesel iş birliğini daha fazla öne çıkarmaktadır. Bu durum, Çin'in Asya'daki ticari ve finansal rolünü güçlendirmektedir. Bu alanda ilişkileri ve iş birliğini derinleştirmek için Asya Tahvil Piyasası Girişimi, Asya Tahvil Forumu, Asya Tahvil Fonu, Chiang Mai Girişimi, ASEAN-Çin Serbest Ticaret Anlaşması gibi bölgesel girişimler oluşturulmuştur. Dolayısıyla, RMB'nin uluslararasılaşması her şeyden önce Asya'da bölgesel para birimi olmasıyla yakından ilişkilidir (Eichengreen ve Lombardi, 2017, s. 57).

IMF nezdinde ele alındığında 2020 itibarıyla resmi döviz rezervlerinin kompozisyonunda ABD dolarının payı %60 civarındayken Çin renminbisinin payı %2,25'tir (IMF, 2021). Bu veriler ışığında RMB'nin kısa vadede ABD dolarının hâkimiyetini kırması çok mümkün görünmemektedir. Fakat Çin, RMB'yi sadece ekonomik amaçlar için uluslararasılaştırmaya çalışmamakta bunun yanında, özellikle bölgesel gücünü derinleştirmek ve bu alanda ABD'nin jeopolitik girişimlerini engellemek istemektedir. Dolayısıyla OBOR projesi bu hedef kapsamında ele alındığında Çin'in bölgesel ve küresel vizyonu daha iyi anlaşılabilir.

OBOR'un, ilk aşamada RMB'nin küresel bir ticari para birimi olmasını sağlayarak daha sonraki aşamada uluslararası para birimine kapı açması beklenmektedir. Ekonomik gelişme, riskler, belirsizlikler, finansal piyasaların gelişimi, sınır ötesi ticaretin ve yatırımların gelişmesi, bölgesel iş birliğinin güçlendirilmesi gibi hedefleri kapsamaması açısından OBOR, RMB'nin uluslararasılaşması bağlamında stratejik öneme sahiptir (Ly, 2020, s. 19). Buna karşılık Çin'in ülke içerisindeki finansal piyasalarının gelişmişlik farklılıkları yanında sermaye kontrolleri devam etmektedir. Para biriminin uluslararasılaşması için gerekli olan finansal açıklığın yeterli seviyede olmaması ve devlet mülkiyetli şirketlerin varlığı nedeniyle bürokratik mekanizmaların serbestleşmeye sıcak bakmaması önemli sorunlar olarak Çin'in önünde durmaktadır. Bunlara ilave olarak bölge ülkeleriyle yaşanan anlaşmazlıklar Çin'in karşılaşılabileceği diğer zorluklardır.

Bir para biriminin uluslararasılaşması, uluslararası kullanımına yönelik talep ve sınır ötesinde arzının değişiminde dengeli bir mekanizmayı gerektirmektedir. Talep kanalı piyasası işleyişi içerisinde firmaların başka bir para birimi yerine RMB'yi kullanmayı, RMB cinsinden finansal varlıkları tercih etmeleri ve fiyat belirlenimlerinin RMB olarak yapılmasını gerektirirken, arz kanalı daha çok düzenleyici unsurları içermektedir. Bu çerçevede Çin'in sermaye hesabı üzerindeki kısıtlamaları kaldırması; yabancı şirketlere Çin hisse senetlerine ve diğer finansal ürünlerine yatırım yapma izni vermesi; herhangi bir onaya gerek kalmadan para biriminin kolaylıkla dönüştürülmesi için kolay erişilebilir ve güvenilir ödeme sisteminin kurulması zorunludur (Overholt vd., 2016, s. 47). Çin'in küresel finans sisteminde önemli aktör olabilmek adına izlediği stratejiler ve uyguladığı politikalar, her şeyden önce bu alandaki güçlü iradesini yansıtmaktadır. Teorik kısımda açıklandığı gibi paranın değişim aracı, değer biriktirme ve hesap birimi olma işlevleri dikkate alındığında, Çin'in daha uzun bir zamana ihtiyacı olduğunu söylemek mümkündür. Fakat küresel sistemde ortaya çıkan gelişmeler ihtiyaç duyulan bu zamanı kısaltabilecektir.

Bütüncül açıdan ele alındığında mevcut finansal sistem, ABD'ye birçok açıdan ayrıcalık sağlamakla beraber; uzun vadede sistemin sürdürülebilirliği konusunda endişeler söz konusudur. Kısa ve orta vadede ABD liderliğindeki finansal sistemin yenilenmesinde çeşitli alternatifler öne

² Dünya Bankası'nın verilerine göre 2017 Satın Alma Gücü Paritesi (PPP) dikkate alındığında Çin, 22,5 trilyon dolar GSYİH değerine sahipken, ABD'nin payı 20,5 trilyon dolardır (World Bank, 2021).

çıkabilecektir. Bunlardan ilki Çin öncülüğünde gelişmekte olan ülkelerin daha dirençli olmaları ve bunun sonucunda IMF, Dünya Bankası ve Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) gibi Batılı kapitalist kuruluşların gelişmekte olan ülkelerin çıkarlarını da gözetecek biçimde yeniden yapılandırılmasıdır. Diğeri ise yine Çin öncülüğünde gelişmekte olan ülkeleri kapsayacak biçimde yeni kurumların inşa edilmesidir (Jacques, 2009).

Yazar beyanı

1. Araştırma ve yayın etiği beyanı

Bu çalışma bilimsel araştırma ve yayın etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

2. Etik Kurul onayı

Bu çalışma için Etik Kurul Onayı gerekmemektedir.

3. Çıkar çatışması

Yazar açısından ya da üçüncü taraflar açısından çalışmadan kaynaklı çıkar çatışması bulunmamaktadır.

4. Destek beyanı

Bu çalışma için herhangi bir destek alınmamıştır.

Kaynakça

- Broz, J. L. ve Zhang, Z. (2018). *Explaining foreign interest in China's global economic leadership: bilateral currency swap agreements*. Erişim adresi: https://www.peio.me/wp-content/uploads/2019/01/PEIO12_paper_16.pdf
- Bank of China (2021). Erişim adresi: <https://www.bankofchina.com/fimarkets/cri/>
- Campanella, M. (2014). The internationalization of the Renminbi and the rise of a multipolar currency system. *ECIPE Working Paper, No. 01/2014*, 1-17.
- Cao, Y. (2018). *Strategies for internationalizing the Renminbi*. Springer: Gateway East.
- CEIC (2021, 02 Nisan). Erişim adresi: <https://www.ceicdata.com/en>
- Central Committee of the Communist Party of China. (2016). *The 13th Five-Year Plan for economic and social development of the People's Republic of China (2016-2020)*. Central Compilation & Translation Press.
- Chao, W. C. (2016). The political economy of cooperation in Renminbi (RMB) internationalization between China and the ASEAN states: opportunity and challenge. *The Chinese Economy*, 49(6), 400-413. DOI: 10.1080/10971475.2016.1207966.
- Chen, W. (2018). Lost in internationalization: rise of the Renminbi, macroprudential policy, and global impacts. *Journal of International Economic Law*, 21, 31-66. doi: 10.1093/jiel/jgy009.
- Chey, H. K. (2013). Can the Renminbi rise as a global currency?: the political economy of currency internationalization. *Asian Survey*, 53(2), 348-368.
- Cohen, B. J. (1971). The seigniorage gain of an international currency: an empirical test. *The Quarterly Journal of Economics*, 85(3), 494-507.
- Dos Santos, T. C. (2019). Dollar centrality and Renminbi's rise: challenges and prospects. *EPOG Policy Brief*.
- Eichengreen, B. ve Kawai, M. (2014). Issues for renminbi internationalization: an overview. *Asian Development Bank Institute (ADBI) Working Paper, No. 454*, 1-20.
- Eichengreen, B. ve Lombardi, D. (2017). RMBI or RMBR? Is the Renminbi destined to become a global or regional currency?. *Asian Economic Papers*, 16(1), 35-65.
- Garcia-Herrero, A. ve Xia, L. (2015). RMB bilateral swap agreements: how China chooses its partners?. *Asia Pacific Journal of Accounting & Economics*, 22(4), 368-383. DOI: 10.1080/16081625.2014.960059.
- Germain, R. ve Schwartz, H. M. (2017). The political economy of currency internationalisation: the case of the RMB. *Review of International Studies*, 1-23. doi:10.1017/S0260210517000109.
- Gjoza, E. (2018). RMB internationalization: implications for U.S. economic hegemony. *Harvard Kennedy School, Belfer Center for Science and International Affairs*, 1-36.

- Hai, W. ve Yao, H. (2010). *Pros and cons of international use of the RMB for China*. In Wensheng Peng and Chang Shu (Eds.), *currency internationalization: global experiences and implications for the Renminbi* (pp. 139-166). New York: Palgrave Macmillan.
- Hartmann, P. (2003). *Currency competition and foreign exchange markets: the Dollar, the Yen and the Euro*. Cambridge: Cambridge University Press.
- IMF (2021). *Currency composition of official foreign exchange reserves (COFER)*. Erişim adresi: <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&sId=1408206195757>
- Jacques, M. (2009). *When China rules the world: the end of the Western world and the birth of a new global order*. London: Penguin Group.
- Jenkins, P. ve Zelenbaba, J. (2012). Internationalization of the Renminbi: what it means for the stability and flexibility of the international monetary system. *Oxford Review of Economic Policy*, 28(3), 512-531.
- Joshua, J. (2019). *The Belt and Road Initiative and the global economy: volume II-the changing international financial system and implications*. Cham: Palgrave Macmillan.
- Kazgan, G. (2015). *Küreselleşme ve ulus-devlet: yeni ekonomik düzen (6. Baskı)*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Kenen, P. B. (2011). *Currency internationalisation: an overview*. *BIS Papers chapters*. In Bank for International Settlements (Ed.), *currency internationalisation: lessons from the global financial crisis and prospects for the future in Asia and the Pacific* (pp. 9-18). Basel: Bank for International Settlements.
- Krugman, P. (1984). *The international role of the Dollar: theory and prospect*. In John F. O. Bilson and Richard C. Marston (Eds.), *exchange rate theory and practice* (pp. 261-278). Chicago & London: The University of Chicago Press.
- Kurien, J. ve Geoxavier, B. Y. (2020). *The political economy of international finance: a revised roadmap for renminbi internationalization*. Erişim, 10 Mart 2021, <https://www.yalejournal.org/publications/the-political-economy-of-international-finance-a-revised-roadmap-for-renminbi-internationalization>
- Lee, J. W. (2014). Will the Renminbi emerge as an international reserve currency?. *The World Economy*, 42-62. Doi: 10.1111/twec.12092.
- Liang, Y. (2020). RMB internationalization and financing Belt-Road initiative: an MMT perspective, *The Chinese Economy*, 53(4), 317-328. DOI: 10.1080/10971475.2020.1728478.
- Ly, B. (2020). The nexus of BRI and internationalization of renminbi (RMB). *Cogent Business & Management*, 7(1808399), 1-21. DOI: 10.1080/23311975.2020.1808399.
- McKinnon, R. I. (1997). *The rules of the game: International money and exchange rates*. Cambridge: MIT Press.
- McKinnon, R. I. (1979). *Money in international exchange: the convertible currency system*. New York: Oxford University Press.
- Mundell, R. A. (1993). EMU and the international monetary system: a transatlantic perspective. *Austrian National Bank Working Paper*, 13.
- Overholt, W. H., Ma, G. ve Law, C. K. (2016). *Renminbi rising: a new global monetary system emerges*. West Sussex: John Wiley & Sons.
- Park, H. S. (2016). China's RMB internationalization strategy: its rationales, state of play, prospects and implications. *M-RCBG Associate Working Paper Series, No. 63*, 1-182.
- Powell, D. (2020). Currency internationalization: the case of the RMB. *Business and Economics Honors Papers*, 45, 1-57.
- Ruogu, L. (2015). *Reform of the international monetary system and internationalization of the Renminbi*. Toh Tuck Link: World Scientific Publishing.
- Shams, R. (2005). Dollar-Euro exchange rate 1999-2004: Dollar and Euro as international currencies. *Hamburg Institute of International Economics (HWWA) Discussion Paper, No. 321*, 1-20.
- Song, Z. ve Song, H. (2012). Opportunities and challenges of Renminbi internationalization. *2nd International Conference on Social Science and Humanity, IPEDR*, 31, 139-144.

- Subacchi, P. ve Oxenford, M. (2017). The 'Belt and Road' initiative and the London market-the next steps in Renminbi internationalization, Part 2: The view from London. *Chatham House, International Economics Department Research Paper*.
- Tao, S. (2019). The impact of "Belt and Road" initiative on the internationalization of Chinese Renminbi. *International Journal of Contemporary Research and Review*, 10(3), 21488-21493. DOI: <https://doi.org/10.15520/ijcr.v10i04.693>.
- Tavlas, G. S. ve Ozeki, Y. (1992). The internationalization of currencies: an appraisal of the Japanese Yen. *IMF Working Paper*, 1-56.
- The People's Bank of China (2020). *2020 RMB Internationalization Report*.
- The People's Bank of China (2021). Central bank bills swap (CBS) operation. Erişim adresi: <http://wzdig.pbc.gov.cn:8080/search/pcRender?pageId=9ec5bab6153e41c4b50556e7fa3c09d2>
- Weber, R. H. ve Arner, D. W. (2007). Toward a new design for international financial regulation. *U. Pa. J. Int'l L.*, 29(2), 391-453.
- World Bank (2021). World development indicator. Erişim adresi: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.KD?locations=US-CN-1W>
- Xia, S. (2018). Path selection of Renminbi (RMB) internationalization under "The Belt and Road" (B & R) initiative. *American Journal of Industrial and Business Management*, 8, 667-685.
- Yu, M. (2020). *China-US Trade War and Trade Talk*. Gateway East: Springer.
- Yuan, J. (2019). *Research on China's One Belt and Road initiative: from the perspective of geopolitics* (Master's thesis). Faculty of Humanities, Social Science and Education. The Arctic University of Norway, Tromsø.
- Zhang, F., Yu, M., Yu, J. ve Jin, Y. (2017). The effect of RMB internationalization on Belt and Road initiative: evidence from bilateral swap agreements. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(12), 2845-2857. DOI: 10.1080/1540496X.2017.1382346.
- Zhang, L. ve Tao, K. (2014). The benefits and costs of renminbi internationalization. *Asian Development Bank Institute (ADBI) Working Paper, No. 481*, 1-27.
- Zhang, M. (2015). Internationalization of the Renminbi: developments, problems and influences. *New Thinking and the New G20 Series, Paper No. 2*, 1-13.