

PARANIN YÜKSELİŞİ

Dünyanın Finansal Tarihi

Niall Ferguson 1964 yılında Glasgow'da doğdu. Kuşağının en önemli Britanyalı tarihçilerinden sayılan Ferguson, Oxford Üniversitesi'nden mezun olduktan sonra Hamburg ve Berlin'de yaşadı. 1989 yılında Cambridge Üniversitesi'nde araştırmacı olarak çalışmaya başladı. 1992'de Oxford'a döndü ve Modern Tarih üzerine ders verdi, 2000 yılında aynı üniversitede profesör oldu. İki yıl sonra ABD'ye yerleşti ve New York Üniversitesi'nde ders vermeye başladı; hâlâ Harvard'da tarih bölümünde Laurence A. Tisch kürsüsünde profesördür.

Alman ekonomi tarihini incelediği ilk kitabı *Paper and Iron*'dan (Kâğıt ve Demir) sonra *The Pity of War: Explaining World War One* (Savaşın Utancı: Birinci Dünya Savaşı'nı Açıklamak) kitabıyla uluslararası üne kavuştu. Rotschild ailesini anlattığı *The World's Banker* (Dünyanın Bankacısı) ve 2001'de yayımlanan *The Cash Nexus* (Nakit Bağı) kitaplarından sonra Britanya ve ABD'de best-seller olan *İmparatorluk* kitabını 2003'te yazdı. Aynı zamanda Channel 4'te altı bölümlük bir televizyon programına da dönüşen bu çalışmanın ardından Amerika'nın imparatorluk tarihini anlattığı *Colossus* ve 20. yüzyıldaki siyasi çatışmalara odaklandığı *The War of the World* (Dünya Savaşı), diğer önemli kitaplarıdır. *The Ascent of Money* (Paranın Yükselişi), 2008'de yayımlandı ve ABD'de PBS, Britanya'da ise Channel 4 kanallarında belgesel olarak televizyona uyarlandı. 2010'da yayımlanan *Lives and Time of Siegmund Warburg*'un (Siegmund Warburg'un Yaşantıları ve Yaşadığı Dönem) ardından yine bir biyografi olan Kissinger kitabı üzerinde çalışmaya başladı, 2011 yılında *Civilization: The West and the Rest* (Uygarlık: Batı ve Ötekiler) yayımlandı.

Barış Pala 1978 doğumlu. Boğaziçi Üniversitesi İşletme Bölümü mezunu. Finans alanında çalışıyor.

*Niall Ferguson'un
YKY'deki kitapları:*

İmparatorluk - Britanya'nın Modern Dünyayı Biçimlendirışı (2011)
Paranın Yükselişİ - Dünyanın Finansal Tarihi (2011)
Uygarlık: Batı ve Ötekiler (2012)
Hazin Savaş 1914-1918 (2015)

NIALL FERGUSON

Paranın YükseliŖi

Dünyanın Finansal Tarihi

Çeviren
BarıŖ Pala



YAPI KREDİ YAYINLARI

Yapı Kredi Yayınları - 3436
Tarih - 80

Paranın Yükselişi - Dünyanın Finansal Tarihi / Niall Ferguson
Özgün adı: The Ascent of Money - A Financial History of the World
Çeviren: Barış Pala

Kitap editörü: Tamer Erdoğan
Düzeltili: Filiz Özkan - Ömer Şişman

Kapak tasarımı: Mehmet Ulusel
Sayfa tasarımı: Nahide Dikel
Grafik uygulama: Akgül Yıldız

Baskı: Bilnet Matbaacılık ve Ambalaj San. A.Ş.
Dudullu Organize San. Bölgesi 1. Cad. No: 16 Ümraniye-İstanbul
Tel: 444 44 03 • Fax: (0216) 365 99 07-08 • www.bilnet.net.tr
Sertifika No: 31345

Çeviriye temel alınan baskı: ALLEN LANE, Penguin Books, 2008
1. baskı: İstanbul, Ekim 2011
5. baskı: İstanbul, Şubat 2017
ISBN 978-975-08-2098-4

© Yapı Kredi Kültür Sanat Yayıncılık Ticaret ve Sanayi A.Ş., 2016
Sertifika No: 12334
© 2008, Niall Ferguson

Bütün yayın hakları saklıdır.
Kaynak gösterilerek tanıtım için yapılacak kısa alıntılar dışında
yayıncının yazılı izni olmaksızın hiçbir yolla çoğaltılamaz.

Yapı Kredi Kültür Sanat Yayıncılık Ticaret ve Sanayi A.Ş.
Kemeraltı Caddesi Karaköy Palas No: 4 Kat: 2-3 Karaköy 34425 İstanbul
Telefon: (0 212) 252 47 00 (pbx) Faks: (0 212) 293 07 23
<http://www.ykykultur.com.tr>
e-posta: ykykultur@ykykultur.com.tr
İnternet satış adresi: <http://alisveris.yapikredi.com.tr>

Yapı Kredi Kültür Sanat Yayıncılık
PEN International Publishers Circle üyesidir.

İÇİNDEKİLER

Giriş • 7

1. Açgözlü Hayaller • 21

2. İnsanın Köleliği Üzerine • 57

3. Patlayan Balonlar • 99

4. Riskin Geri Dönüşü • 143

5. Ev Gibisi Yok • 185

6. İmparatorluktan Çimerika'ya • 227

Sonsöz: Paranın Düşüşü • 273

Teşekkür • 289

Kullanılan Görsellerin Listesi • 293

Dizin • 295

GİRİŞ

Ekmek, nakit, teklik, mangiz, mangır, servet, kazanç, akçe, metelik; adına ne dersiniz deyin, para önemlidir. Hıristiyanlar için para aşkı tüm kötülüklerin anasıdır. Komutanlar için savaşın payandası, devrimciler için işçinin prangasıdır. Peki para tam olarak nedir? İspanyol fatihlerin zannettiği gibi gümüşten bir dağ mıdır? Ya da salt kil tabletler ve basılı kâğıtlar yeterli midir parayı açıklamaya? Nasıl oldu da paranın büyük kısmının görünmez olup bilgisayar ekranlarındaki rakamlara dönüştüğü bir dünyada yaşamaya başladık? Para nereden geldi? Ve nereye kayboldu?

2007 yılında ortalama bir Amerikalı'nın (34.000 ABD dolarının biraz altında olan) yıllık geliri yaklaşık yüzde 5¹ oranında arttı. Fakat aynı dönem içerisinde geçim giderlerindeki artış yüzde 3,5 oldu. Yani Bay Ortalama yüzde 1,5 daha iyi bir konuma geldi. Enflasyon dikkate alınır, Birleşik Devletler'deki ortalama bir hanenin geliri 1990'dan bu yana, 18 yıl boyunca sadece yüzde 7 artmış, yani aslında pek değişmemiştir.² Şimdi Bay Ortalama'nın durumunu yatırım bankası Goldman Sachs'ın CEO'su Lloyd Blankfein'in durumu ile kıyaslayalım. 2007 yılında Blankfein bir önceki yıla göre yüzde 25 artışla, maaş, prim ve hisse ödüllerinin toplamı alındığında 73,7 milyon dolar, yani Sokaktaki Joe'nun kabaca iki bin katından daha fazlasını kazanmıştı. Aynı yıl Goldman Sachs'ın 46 milyar doları bulan net cirosu aralarında Hırvatistan, Sırbistan ve Slovenya; Bolivya, Ekvador ve Guatemala; Angola, Suriye ve Tunus'un da bulunduğu yüz ülkenin gayri safi yurtiçi hasılasını (GSYİH)

1 Daha açık olmak gerekirse bu, 2006'nın üçüncü çeyreğiyle, 2007'nin üçüncü çeyreği arasında kişi başına düşen harcanabilir gelirdeki artış oranıdır. Mart 2007 ve Mart 2008 arasında çok az artış kaydeden oran, o dönemden beri değişmiyor. Veri için *Economic Report of the President 2008*, tablo B-31'e bakınız. <http://www.gpoaccess.gov/eop>

2 Carmen DeNavas-Walt, Bernadette D. Proctor ve Jessica Smith tarafından yazılan *Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States: 2006* (Washington DC, Ağustos 2007), s. 4.

geride bırakmıştı. Bankanın toplam aktifleri ilk defa 1 trilyon dolar seviyesini geçmişti.³

Wall Street'teki diğer CEO'lar da Blankfein kadar olmasa da ciddi paralar kazandılar. *Forbes* dergisine göre Richard S. Fuld Lehman Brothers'tan 71,9 milyon dolar, James Dimon JP Morgan Chase'ten 20,7 milyon dolar aldı. Citigroup'tan 19,9 milyon dolar alan Charles O. Prince, Morgan Stanley'den 17,6 milyon dolar alan John Marc ve Merrill Lynch'ten 15,8 milyon dolar alan John Thain'den az farkla önde olan Kenneth D. Lewis Bank of America'dan 20,1 milyon dolar aldı. Diğer yandan Lloyd Blankfein 2007 yılında finans dünyasının en çok kazanan ismi olmaktan epey uzaktı. Countrywide Financial'ın başındaki Angelo R. Mozilo 102,8 milyon dolar kazanmıştı. Ve bu rakam bile bazı hedge* fon yöneticilerinin kazandıkları yüklü meblağlar yanında önemsiz kalıyordu. Kıdemli spekülör George Soros'un geliri 2,9 milyar dolardı. Citadel'den Ken Griffin, önde gelen diğer iki hedge fonun kurucusu gibi 2 milyar doların üzerinde bir parayı cebe indirdi. 2007 yılında Amerikan finans piyasasında en az kazanan CEO, önceki dokuz yıl içinde kazandığı toplam 290 milyon dolardan sonra ciddi bir düşüşle 690.757 dolar alan James E. Cayne oldu. Aynı dönemde neredeyse dünyanın farklı yerlerindeki bir milyar insan günde 1 dolar kazanabilmek için mücadele veriyordu.⁴

Bütün bunların sonucunda, 2007 yılında, dünyada Büyük Buhran'dan sonraki en kötü finansal kriz patlak verdi. Bir yıldan kısa bir süre içinde, finansçılara müsrifçe ödenen maaşların onların risk yönetimindeki istisnai becerilerine istinaden yapıldığı savını alay konusuna dönüştüren olaylar meydana geldi. Bu kitabı yeni baskısı için gözden geçirdiğim sıralarda Bear Stearns çökmekten JP Morgan tarafından kurtarılmıştı, Countrywide ve Merrill Lynch Bank of America tarafından satın alınmış, Lehman Brother ise iflas etmişti. Citigroup 2005 yılından bu yana gerçekleşmiş kârların toplamından daha fazla, 18,7 milyar dolar zarar etmiş, Merrill Lynch'in 35,8 milyar dolarlık zararı 1996 yılından beri elde ettiği kârları silip süpürmüştü. Goldman Sachs ve Morgan Stanley 1930'lar da ortaya çıkmış iş modelinin bittiğini haber verircesine yatırım bankasından, banka sahibi holding konumuna dönüşmek zorunda bırakıldılar. Ayakta kalan tüm bankalar Sorunlu Varlıkları Kurtarma Programı (*Troubled Asset Recovery Programme*) çerçevesinde Birleşik Devletler Hazinesi'nden sermaye desteğini kabul ettiler. Devletin desteğine rağmen bu bankaların hisse değeri düşmeye de-

3 *We See Opportunity: Goldman Sachs 2007 Annual Report* (New York, 2008).

4 Paul Collier, *The Bottom Billion: Why the Poorest Countries Are Failing and What Can Be Done About It* (Oxford, 2007).

* Uzun vadeli ve kısa vadeli enstrümanları kullanarak riskten kaçınırken, kârı en yüksek seviyeye çıkarmayı hedefleyen yatırım fonları. (ç. n.)

vam etti ve en azından bazılarının tamamen kamulaştırılması konuşulur oldu. Mesela Haziran 2007'de 55 dolar olan Citigroup hissesi, Mart 2009'da 2,9 dolara geriledi.

Dünyanın adaletsizliği nedeniyle kızgın mısınız? Şişman kapitalistler ve milyarder bankacılar sizi çıldırtıyor mu? Sahip olmayanlarla, sahip olanlar –ve yat sahibi olanlar– arasında giderek açılan uçurum sizi şaşkına mı çeviriyor? Yalnız değilsiniz. Batı medeniyeti tarihi boyunca borç vererek para kazananların tarım ve imalat gibi “gerçek” ekonomik faaliyetlerin paraziti olduğu düşüncesiyle finans ve finansçılara karşı zaman zaman ortaya çıkan bir husumet hep var olmuştur. Bu husumetin üç nedeni vardır. Öncelikle, borç alanlar her zaman borç verenlerden çok olmuştur, bu da borç verenleri alanlara karşı nadiren lütfkâr davranmaya itmiştir. Diğer yandan finansal krizler ve skandalların ortaya çıkışındaki sıklık, finansın zenginliğin değil fakirliğin, istikrarın değil belirsizliğin nedeni olduğu şeklinde algılanmasına yol açmıştır. Ve son olarak da yüzyıllar boyunca dünyanın bütün ülkelerindeki finansal hizmetler, toprak sahibi olmaları ya da kamuda çalışmaları yasaklanmış, ancak kendi içlerindeki yakın ilişkiler ve güven ağı sayesinde para işlerinde başarılı olmuş etnik ya da dinî azınlıklar tarafından sağlanmıştır.

Paraya özellikle de kara renkte olanına karşı köklü önyargılarımız olmasına rağmen para birçok ilerlemenin temel kaynağıdır. Okul çağlarımda, hazırladığı bilimsel gelişimin tarihiyle ilgili televizyon programını hevesle izlediğim Jacob Bronowski'den alıntı yapmak gerekirse “paranın yükselişi, insanın yükselmesi için elzemdir”. Finansal yaratıcılık, borca batmış ailelerin kanlarının sülüklerce emilmesi ya da dul ve yetimlerin tasarruflarıyla kumar oynanılmasından ziyade insanın sefil mevcudiyetinden bugünkü baş döndürücü maddi refaha ilerleyişindeki vazgeçilmez etkidir. Borç ve alacak kavramlarının evrimi, en az kadim Babil'den günümüz Hong Kong'una kadarki zaman içinde ortaya çıkan teknolojik buluşlar kadar önemlidir. Bankalar ve tahvil piyasaları İtalyan Rönesansı'nın şaşaasına maddi kaynak temin etmişlerdir. Kurumsal finans hem Hollanda hem de İngiliz imparatorluklarının vazgeçilmez esasıdır, tıpkı Birleşik Devletler'in yirminci yüzyıldaki zaferinin sigorta, ipotekli krediler (*mortgage*) ve tüketici kredilerindeki ilerlemelerden ayrı tutulamayacağı gibi. Muhtemeldir ki küresel çaptaki Amerikan üstünlüğünün çöküşünü haber veren yine bir finansal kriz olacaktır.

Bütün büyük tarihsel olayların arkasında finansal bir sır gizlidir ve bu kitap bu sırların en önemlilerini aydınlatmak üzere yola çıkmıştır. Mesela Rönesans sanat ve mimari piyasasında büyük bir patlamaya yol açmıştır, çünkü Medici

gibi İtalyan bankerler Doğu'dan öğrendikleri matematiği parasal işlere uygulayıp servet sahibi olmuşlardır. Hollanda, Habsburg İmparatorluğu'na üstün gelmiştir, çünkü dünyanın ilk modern hisse senedi borsasına* sahip olmak dünyanın en büyük gümüş madenine sahip olmaktan yeğdir. Fransız monarşisinin sorunu devrimsiz çözülememiştir, zira mahkûm edilmiş bir İskoç katil, borsayı önce şişirip sonra patlatarak Fransız mali sistemini karaya oturtmuştur. Waterloo'da Napoléon'un yenilgiye uğratılmasında Wellington Dükü'nün olduğu kadar Nathan Rothschild'in de payı vardır. 1880'lerde dünyanın en zengin altıncı ülkesi olan Arjantin'i 1980'lerde enflasyon nedeni ile çökmenin eşişğine getiren finansal ahmaklık, yok edici bir temerrüt ve devalüasyon çemberidir.

Bu kitabı okuyunca dünyanın en güvenli ülkelerinde yaşayanların paradoksal olarak neden en fazla sigortalanmış olanlar olduklarını anlayacaksınız. İngilizce konuşan (anadili İngilizce olan) insanların ne zaman ve neden ev alıp satmak ile ilgili özel bir takıntı geliştirdiklerini keşfedeceksiniz. Belki en önemlisi finansın küreselleşmesinin, diğer birçok etken ile birlikte, Çin'i Amerika'nın bankeri haline getirerek –çığır açan önemli bir değişim; kapitalist borçluya komünist alacaklı– gelişmiş ve yükselen piyasalar arasındaki eski ayrımı nasıl bulanıklaştırdığını göreceksiniz.

Zaman zaman paranın yükselişi önlenemez görünmüştür. 2006 yılında dünyanın hesaplanabilen ekonomik çıktısı 48,6 trilyon dolar civarındaydı. Dünyaya borsalarının piyasa değerlerinin toplamı ise 50,6 trilyon dolar yani yüzde 4 daha yüksekti. İç ve dış (uluslararası) tahvillerin toplamı 67,9 trilyon dolar ile yüzde 40 daha büyüktü. Finans Gezegeni, Dünya Gezegeni'ni cüceleştirmeye başlamıştı. Ve Finans Gezegeni, Dünya'dan daha hızlı dönüyordu. Her gün 3,1 trilyon dolar, döviz piyasalarında el değiştiriyordu. Her ay 5,8 trilyon dolar küresel borsalarda el değiştiriyordu. Her haftanın her gününün her saatinin her dakikası birileri bir yerlerde işlem yapıyordu. Ve sürekli yeni finansal yaşam formları ortaya çıkıyordu. Örneğin 2006 yılında, kaldıraçlı (borç ile finanse edilen) şirket alımları 753 milyar dolara fırladı. İpoteğe dayalı alımlardaki borçların önce dilimlenip sonra gruplanarak yeniden satış için paketlenmesi olan “menkul kıymetleştirme”deki (*securitization*) patlama bir yıl içinde piyasaya sürülen ipotek veya varlık teminatlı menkul kıymetlerle, maddi teminatlandırılmış borç yükümlülüklerinin (*collateralized debt obligation, CDO*)** toplamını 3 trilyon dola-

* “Stock market” bundan böyle hisse senedi borsası yerine sadece borsa olarak kullanılacaktır. (ç. n.)

** Collateralized debt obligation (CDO): Düzenli gelir getiren varlıklar teminat gösterilerek piyasaya sürülen menkul kıymet türü. (ç. n.)

rın üzerine çıkarmıştır. Mevcut menkul kıymet ya da işlemlerden türetilen faiz takası, kredi temerrüt takası (*credit default swap – CDS*) gibi türev ürünler daha da hızlı büyümüş ve 2006 sonunda kamu arzları dışındaki tüm tezgâh üstü türev ürünlerin itibari değeri 400 trilyon doları aşmıştır. 1980'lerden önce bu tür şeyler bilinmiyordu. Gelişmelerle birlikte yeni kurumlar da ortaya çıkmaya başladı. İlk hedge fon 1940'larda kurulmuştu ve 1990 gibi yakın bir süre önce toplam büyüklükleri 38,9 milyar dolar olan sadece 610 adet fon vardı. 2006'nın sonunda ise sayıları 9.462'ye, yönettikleri büyüklük ise 1,5 trilyon dolara ulaştı. Özel sermaye ortaklıkları da gelişti ve sayıları katlandı. Bu arada bankalar potansiyel risk taşıyan varlıkları bilançolarının dışında tutmak için bir dizi kanal (*conduit*) ve yapılandırılmış yatırım araçları (terimin İngilizcesi olan "*structured investment vehicles*"in kısaltılmışı SIVs finansal tarihteki en havalı kısaltmalardan biridir) kurdular. Adeta tam teşekküllü bir gölge bankacılık sistemi ortaya çıktı. Eğer son dört bin yıl "düşünen insan"ın yükselişine şahitlik ettiyse biz de şu anda "bankacılık yapan insan"ın yükselişine tanık olmaktadır denebilir.

Finansal sektörün ABD'nin gayri safi yurtiçi hasılasına katkısı 1947'de yüzde 2,3'tü; bu oran 2007'de yüzde 8,1'e yükseldi. Diğer bir deyişle Birleşik Devletler'de çalışanlara ödenen her 13 doların yaklaşık 1 doları finans sektöründe çalışanlara gitti.⁵ Finansın önemi, GSYİH'nin yüzde 9,4'ünü oluşturduğu Britanya'da da arttı. Finansal sektör akademisyenler için güçlü bir cazibe merkezi haline geldi. 1970'lerde, bugün benim de ders verdiğim Harvard'ın mezunlarının sadece yüzde 5'i finansa yönelirdi. 1990'da bu oran yüzde 15'e yükselmişti.* 2007'de ise daha da yüksekti. *The Harvard Crimson*'a göre 2007 dönemindeki erkeklerin yüzde 20'sinden, kadınların ise yüzde 10'undan fazlası ilk işlerinin bir bankada olmasını bekliyor. Onları suçlayabilir miyiz? Son yıllarda ABD'nin en saygın 8 üniversitesinden mezun olanların finans sektöründe elde edebilecekleri gelir, ekonominin diğer sektörlerinde elde edebileceklerinin neredeyse üç katı.

2007 dönemi öğrencileri mezun olduğu sırada hiçbir şeyin küresel finansın aralıksız yükselişini engelleyemeyeceği düşünülüyordu. Ne New York ve Londra'daki terörist saldırılar, ne Ortadoğu'daki savaş ne de küresel iklim değişikliği. Dünya Ticaret Merkezi'nin çökmesi, Afganistan ve Irak'ın işgali ve aşırı meteorolojik olaylardaki artışa rağmen 2001'in sonundan 2007'nin ortasına kadar geçen süre, devam eden finansal büyüme ile anıldı. Doğrudur, 11 Eylül'ün

5 David Wessel, "A Source of Our Bubble Trouble", *Wall Street Journal*, 17 Ocak 2008.

* Aynı dönem içinde kadın mezunların oranı yüzde 2,3'ten yüzde 3,4'e çıktı. Kâinatın erkek efendileri hâlâ kadın efendilerinden katbekat fazla.

hemen arkasından Dow Jones endeksi yüzde 14 değer kaybetti. Fakat takip eden iki ay içinde 11 Eylül seviyesine ulaştı. Dahası 2002, Amerikan hisse senedi yatırımcıları için kötü bir yıl olsa da takip eden dönemde piyasalar yükselmeye devam etti ve 2006 sonbaharında daha önceki zirveyi (“dot com” dönemindeki doruk) aştı. 2007 Ekim ayının başlarında Dow Jones endeksi, geride bırakılan 5 yıl içindeki en yüksek noktasının iki katına ulaşmıştı. Amerikan borsasının performansı bir istisna değildi. 31 Temmuz 2007’ye kadar tüm dünya borsaları yıllık bazda iki haneli getiriler sağladılar. Yükselen piyasaların tahvilleri de hızla yükseldi ve İngilizce konuşulan ülkelerinkiler başta olmak üzere emlak piyasaları ciddi değer artışlarına şahit oldu. Neye yatırırlarsa yatırınsınlar; emtia, sanat, kaliteli şarap ya da egzotik varlığa dayalı tahviller, yatırımcılar para kazandı.

Bu mucizeler nasıl açıklanabilirdi? Bir düşünceye göre son finansal ilerlemeler, riski, onunla en iyi başa çıkabileceklerle buluşturarak küresel sermaye piyasasının verimliliğinin artmasında önemli bir gelişme sağladı. Bu görüşü coşkuyula savunanlar volatilitenin ölümünden bahsettiler. Halinden memnun bankacılar “Mükemmelliğin Evrimi” gibi başlıklar taşıyan konferanslar düzenlediler. Kasım 2006’da kendimi Bahamalar’daki Lyford Cay’in tipik özelliğini taşıyan lüks toplantı salonunda böyle bir konferansta buldum. Konuşmamın teması küresel finansal sistem içinde çağıldayan likiditenin şiddetli bir şekilde azalmasının çok zaman almayacağı ve güzel günlerin sonsuza kadar sürmeyeceğini görerek tedbirli olmamız gerektiği. Dinleyicilerim hiç de etkilenmemişlerdi. Yaygaracı olmakla itham edilip azledildim. En tecrübeli yatırımcılardan biri işi bir dahaki seneye dışarıdan konuşmacı almayı onun yerine Mary Poppins⁶ izlemeyi önermeye kadar vardırı. Diğer yandan Mary Poppins’ten bahis açılması bir çocukluk anımı canlandırdı. Julie Andrews hayranları unutulmayan müzikalin konusunun filmin çekildiği 1960’larda ilginç görünen bir finansal olay etrafında geçtiğini hatırlayacaklardır: Bankaya hücum – yani mevduat sahiplerinin paralarını çekmek için bankaya koşmaları. 1866’dan beri Londra’da görülmemiş bir olay.

Mary Poppins’i istihdam eden ailenin soyadının “bankalar” anlamına gelen “Banks” olması bir tesadüf değildir. Bay Banks gerçekten de Dawes, Tomes, Mousley, Grubbs, Fidelity Fiduciary Bankası’nda çalışan kıdemli bir bankacıdır. Bay Banks’in ısrarı üzerine yeni bakıcıları bir gün babalarını ziyaret etmek üzere çocukları bankaya götürür. Bu esnada çalışanlardan yaşlı ve huysuz Bay Dawes Bay Banks’in oğlu Michael’a –iki kuruşluk– cep harçlığını bankaya yatırmasını öğütleyerek çocuğun elindeki paraları kapar. Ne yazık ki küçük Michael parası

6 Stephen Roach, “Special Compendium: Lyford Cay 2006”, *Morgan Stanley Research* (21 Kasım 2006), s. 4.

ile bankanın dışındaki güvercinleri beslemeyi tercih eder ve Bay Dawes'e "Geri ver! Paramı geri ver!" diye çıkışır. Aksi gibi o sırada bankada bulunan müşterilerin bir kısmı da kopan yaygarayı duyar ve paralarını çekmeye başlarlar. Kısa süre sonra paralarını çekmek isteyen güruh öyle bir boyuta ulaşır ki banka ödemeleri askıya almak zorunda kalır. Bay Banks işten çıkarılır ve "en parlak zamanlarında mahvolup çökmesine" dair trajik bir ağıt yakar. Bu sözler haklı olarak bir İngiliz bankası olan Northern Rock'ın, 2007 Eylül ayında müşteriler paralarını çekmek için bankanın şubeleri önüne yığıldığında benzer bir kaderi paylaşan eski yöneticisi Adam Applegarth tarafından da dillendirilebilirdi. Yığılmanın ardından Northern Rock İngiltere'nin Merkez Bankası Bank of England'dan likidite desteği talebinde bulunmuştu.

2007 yazında Batı dünyasını vuran kriz, finansal tarihin kalıcı gerçeklerinden birini tam zamanında hatırlatmış oldu. Er ya da geç her balon patlar. Er ya da geç fiyatların düşeceği beklentisine sahip satıcıların (*bearish sellers*) sayısı, fiyatların yükseleceğini düşünen alıcılarınkini (*bullish sellers*) geçer. Er ya da geç hırs yerini korkuya bırakır. Bu kitap için araştırmalarımı bitirdiğim 2008 yılının başlarında Amerikan ekonomisinin durgunluğa girme ihtimali ağırlık kazanmıştı. Bir yıl sonra yeni basım için giriş kısmını gözden geçirirken Amerika'nın 1980'lerin başından bu yana görülen en ağır durgunluğu yaşadığı ve bunun uzun süreli bir kriz olacağı açıktı. Sebep Amerikan şirketlerinin yeni ürünler tasarlama konusunda başarılı olması mıydı? Teknolojik gelişmenin hızı bir anda yavaşlamış mıydı? Hayır. 2008-2009 dönemindeki ekonomik daralmanın sebebi finansaldı: Daha açık olmak gerekirse, üstü örtülü bir biçimde eşikaltı ipotekli krediler* (*subprime mortgage*) diye adlandırılan borçlardaki artan temerrüt oranları nedeni ile kredi sisteminde yaşanan bir kasılmaydı. Küresel finansal sistemimiz öylesine karışık bir hale gelmişti ki Alabama'dan Wisconsin'e, görece olarak fakir sayılabilecek ailelerin ev alırken ya da evlerini yeniden ipotek ettirirken aldıkları (kendilerince bilinmeyen derecede) kompleks borçlar, New York ve Londra'daki bankalarca benzer diğer borçlar ile birleştirilip, maddi teminatlı borç yükümlülükleri (*CDO*) adı altında paketlenerek (diğer birçok kurumun yanı sıra) Alman bölgesel bankalarıyla Norveç belediyelerine satıldı ve bu kurumları efektif kredi veren durumuna soktu. Bu CDO'lar öylesine dilimlenip harmanlanmıştı ki, esas borçluların faiz geri ödemelerinin on yıl vadeli Amerikan Hazine bonosunun sağladığı gelir kadar güvenilir olduğunu öne sürmek mümkündü

* *Subprime* terimi riski ve faiz oranı yüksek kredileri nitelerken kullanılır. Yazar bu tür kredileri açıkça "riskli krediler" yerine "pek iyi olmayan krediler" olarak adlandırılmasına atıfta bulunuyor. (ç. n.)

ve bu yüzden de imrenilecek şekilde AAA notu ile değerlendiriliyorlardı. Gelişmeler finansal simyayı kurşundan altın yapacak yeni bir ustalık düzeyine taşıdı.

İpotekli kredilerin kolay ödeme koşullarına sahip ilk bir-iki yılı sona erip de faizler yükselince borçlular ödemelerini yapamaz duruma geldiler. Amerikan emlak piyasasındaki balonun sönmekte olduğunu haber veren bu gelişme ev fiyatlarında 1930'lardan bu yana gözlenen en büyük düşüşü tetikledi. Takip eden olaylar yavaş fakat yıkıcı bir zincirleme reaksiyonu andırıyordu. Tüm varlığa dayalı menkul kıymetler, eşikaltı ipotekli kredilere dayanmayanlar dahi ciddi değer kayıpları yaşadı. Bankaların potansiyel risk taşıyan varlıkları bilançolarının dışında tutmak için oluşturduğu kanallar ve yapılandırılmış yatırım araçları kendilerini zor bir durum içinde buldular. Bankalar bahse konu menkul kıymetleri devraldıkça aktiflerinin sermayelerine oranı yükseldi. Amerika ve Avrupa'daki merkez bankaları faiz oranlarında indirimlerle ve açıkladıkları faiz oranlarının da altında borçlanma imkânı sağlayan vadeli ihalelerle (*term auction facility*) bankaların sırtındaki baskıyı hafifletmeye çalıştılar. Buna rağmen bankaların değerli kâğıt ihraç ederek, tahvil satarak ya da diğer bankalardan borçlanarak temin edebildikleri paranın borçlanma maliyeti Amerika'daki en düşük borç verme faizi olan Merkez Bankası'nın (FED) hedef faizinin önemli derecede yukarısında kaldı. Özel sermaye şirketlerinin şirket satın alımlarını finanse etmek amacı ile oluşturduğu fonlar da ancak büyük iskontolarla (yüksek faizle) satılıyordu, tabii eğer satılırlarsa. Çok büyük zararlarla hasar gören meşhur Amerikan ve Avrupa bankaları kısa vadeli destek ve rezervlerini ayağa kaldırmak için Batılı merkez bankalarına başvurmanın yanı sıra sermaye artırımıyla sermaye tabanlarını yeniden sağlıklı bir hale kavuşturmak için Asyalı ve Ortadoğulu devlet fonlarına (*sovereign wealth funds*) yöneldiler. Fakat 2008'in başlarında yabancı yatırımcılar fiyatları giderek düşen banka hisselerine yönelik iştahlarını kaybetmekteydiler.

Geriye bakacak olursak, eşikaltı ipotekli kredilerden kaynaklanan krizin tam anlamıyla küresel bir finansal krize dönüşmesinin şaşırtıcı şekilde uzun sürdüğünü söyleyebiliriz. Amerika'daki emlak fiyatları Ocak 2007'de düşmeye başlamış olmasına rağmen borsa Ekim ayına kadar yükselmeye devam etti. 2008 Mayıs ayında bile Standard and Poor's 500 endeksi bir önceki yılın zirvesinden sadece yüzde 10 daha düşüktü. Ekonomik Araştırmalar Ulusal Bürosu (*National Bureau of Economic Research*) Aralık 2007'de bir durgunluğun başladığını duyurduysa da Amerikalı tüketiciler öylesine bir inkâr içindeydiler ki harcamalarını 2008'in üçüncü çeyreğine kadar azaltmadılar. 2008'in meşum Ekim ayıyla birlikte "Büyük İnkâr" ("*Great Repression*") sona erdi ve Amerikan krizi

Asya ve Avrupa ekonomilerinin ihracat rakamlarında ciddi azalmalara yol açan, varil başına fiyatı 133 dolara çıkan petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki balonun patlamasına neden olan bir küreselleşme krizine dönüştü.

Nasıl oldu bu? On milyon dolarlar kazanan adamlar nasıl on milyar dolarlar kaybeder hale geldi? Cumhuriyetçi bir yönetim nasıl oldu da Federal Home Loan Mortgage Association, Federal Home Loan Mortgage Corporation ve sigorta devi Amerikan International Group'u (AIG) kamusallaştırdı? Tüm bunların ötesinde nasıl oldu da Amerikan ipotekli kredi piyasasındaki bir kriz Amerika'da durgunluk yaratmakla kalmayıp bir dünya bunalımına neden oldu? Bu soruları yanıtlamak için en az altı farklı ama ilintili finansal olayı anlamak gerekir:

1. Bu kadar çok Amerikan ve Avrupa bankası nasıl bu kadar yüksek kaldıraçlı bir bilanço sahibi oldular, diğer bir deyişle sermaye tabanlarının çok ötesinde bir parayı borçlanıp kredi olarak kullandırma noktasına nasıl geldiler?
2. İpotekli borçlar, kredi kartı borçları gibi değişik borç türleri parçalanıp birleştirilerek nasıl tahvilmişçesine menkul kıymetleştirildi?
3. Merkez bankalarının parasal politikaları nasıl oldu da sadece enflasyonun dar bir tanımına odaklanıp hisse ve emlak fiyatlarındaki balonların olası zararlarını gözardı etti?
4. Dev Amerikan firması AIG tarafından başı çekilen sigorta endüstrisi nasıl geleneksel risk kapsamından türev işlemler piyasasına kaydı ve yüksek belirsizlik içeren finansal risklere karşı korunma satar oldu?
5. Atlas Okyanus'unun iki kıyısındaki politikacılar neden çeşitli teşviklerle ipotekli kredi piyasasını genişleterek ev sahibi hane oranını artırmaya çalıştılar?
6. Asya hükümetlerini, özellikle de Çin Halk Cumhuriyeti'ninkini rezervlerinde trilyonlarca dolar tutarak Amerika'nın cari açığını finanse etmeye yardımcı olmaya ikna eden neydi?

Tüm bunlar bazı okuyuculara gizemli görünebilir. Fakat bir bankanın sermayesinin aktiflerine oranı akademik bir merak konusu olmanın ötesinde bir konudur. Ne de olsa 1929 ve 1933 yılları arasındaki Büyük Buhran'ın başlamasına neden olarak Amerikan bankacılık sistemindeki büyük daralma gösteriliyor.⁷ O halde bu kitabın bir amacı da sıradan okuyucunun finans ve daha özelde finansal tarihe giriş yapmasını sağlamaktır. İngilizce konuşan dünyadaki insanların çoğunun finans konusunda bilgisiz olduğu bilinen bir gerçektir. 2007 yılın-

⁷ Milton Friedman ve Anna J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960* (Princeton, 1963).

da yapılan bir araştırmaya göre uygulanan yüksek faiz oranlarına rağmen her on Amerikalı'dan dördü en çok kullandığı kredi kartının aylık bakiyesinin tamamını ödememektedir. Yaklaşık üçte biri (yüzde 29) kredi kartlarının faiz oranları hakkında bir fikri olmadığını söylemiştir. Diğer bir yüzde 30'u da faiz oranının yüzde 10'un altında olduğunu söylemiştir ki birçok kredi kartı şirketinin uyguladığı faiz yüzde 10'un epey üzerindedir. Katılımcıların yarısından çoğu okulda finansal konularla ilgili pek bir şey öğrenmediklerini ya da finansla ilgili hiçbir şey görmediklerini belirtmiştir.⁸ 2008 yılındaki bir anket Amerikalıların üçte ikisinin bileşik faiz hesabını anlamadığını göstermiştir.⁹ Buffalo Üniversitesi İşletme Okulu araştırma görevlilerince yapılan bir ankette lise son sınıf öğrencileri bireysel finans ve ekonomi konularındaki soruları sadece yüzde 52 oranında doğru yanıtlayabilmiştir.¹⁰ Öğrencilerin sadece yüzde 14'ü 18 yıllık bir dönemde hisse senetlerinin Amerikan devlet tahvilinden daha fazla getirisi olabileceğini anlayabilmiştir. Tasarruf hesaplarından kazanılan faizden ancak hesap sahibinin geliri belli bir seviyenin üzerinde ise gelir vergisi alındığını bilenler yüzde 23'ün altındadır. Yüzde 59, şirket emeklilik sandıkları, sosyal güvenlik ve 401(k) planları arasında ne fark olduğunu bilmemektedir.*

Bu sadece Amerika'ya has bir durum değildir. 2006 yılında Britanya Finansal Hizmetler Kurumu'nun halkın finansal konulardaki bilgi seviyesi hakkında yaptığı bir araştırma, beş kişiden birinin faizlerin yüzde 3 olduğu bir ortamda enflasyonun yüzde 5 olmasının alım güçlerine nasıl bir etki yapacağını bilmediğini ortaya çıkarmıştır. On kişiden biri orijinal fiyatı 250 pound olan bir televizyon için 30 poundluk iskontonun mu, yüzde 10'luk indirim mi daha kârlı olacağını bilememiştir. Son örneğin gösterdiği gibi bu araştırmalarda sorulan sorular çok basit niteliktedir. Soru sorularının ancak bir avuç kadarının "satış" (*put*) ve "alış" (*call*) opsiyonları arasındaki farkı bilebileceğini tahmin etmek yanlış olmaz. CDO ve CDS'ler arasındaki farkı bilenler ise daha da az olacaktır.

Politikacılar, merkez bankaları ve işadamları düzenli olarak halkın para hakkındaki cahilliğinden yakınır ve bu konuda haklıdırlar. Bireylerden kendi gelir giderlerini idare etme sorumluluğunu almalarını, ev sahibi olmalarını ve

8 National Foundation for Credit Counseling için Princeton Survey Research Associates International tarafından hazırlanan "Financial Literacy Survey", 19 Nisan 2007.

9 Alexander R. Konrad, "Finance Basics Elude Citizens", *Harvard Crimson*, 2 Şubat 2008.

10 Associated Press, "Teens Still Lack Financial Literacy, Survey Finds", 5 Nisan 2006: <http://www.msnbc.msn.com/id/12168872>

* 401(k) planları 1980 yılında tanımlı katkılı emeklilik planları olarak uygulamaya girmiştir. Çalışanlar kazançlarının bir kısmının ödenmesini ya da bir 401(k) hesabına aktarılmasını seçebilirler. Bu hesaba aktarılan paranın nasıl kullanılacağıyla ilgili çalışana bazı seçenekler sunulur ve birkaç istisna dışında para çekilene kadar hesaptaki meblağ vergiden muafır.

emeklilikleri için ne kadar tasarruf yapıp, sağlık sigortası alıp almamaya karar vermelerini bekleyen bir toplum, bireylerini akıllı finansal kararlar veremeyecek derecede donanımsız bırakarak geleceğini sorunlara boğuyor demektir. Aslında bugünkü krizin sadece sıradan insanlara has olmayan finansal tarih cahilliği ile açıklanabileceğini düşünüyorum. “Evrenin efendileri” de umutlarını, aslında sahte tanrılar olan seçkin matematik modellere bağlayıp geçmişten ders çıkarmayı ihmal ettiler.

Modern finansal kurumların ve terminolojinin karmaşıklığını anlamak için atılacak ilk adım onların nereden geldiğine bakmaktır. Bir kurumun ya da enstrümanın sadece kökenini anlamak bile onun bugünkü rolünü anlamayı çok daha kolaylaştıracaktır. Modern finansal sistemin önemli bileşenleri birbirini takip eden şekilde ortaya çıkmıştır. Bu kitabın ilk bölümü paranın ve kredinin yükselişini takip eder, ikinci kısım tahvil piyasasını, üçüncüsü ise hisse senedi borsalarını ele alır. Dördüncü kısım sigortanın hikâyesini anlatırken, beşinci kısım emlak piyasasını inceler ve altıncı kısımda uluslararası finansın iniş çıkışları üzerinde durulur. Her bölüm temel bir tarihi soruya yanıt arar. Para tamamıyla yok olmadan önce ne zaman metalden kâğıda dönüştü? Uzun vadeli faiz oranları belirleyerek tahvil piyasasının dünyayı yönettiği doğru mu? Merkez bankalarının borsalardaki şişme ve sönmelerde oynadıkları rol ne? Neden sigorta riskten korunmanın en iyi yolu olmak zorunda değil? İnsanlar gayri menkule yatırımın faydalarını abartıyorlar mı? Küresel finansal istikrar, Çin ve Amerika'nın ekonomik olarak karşılıklı bağımlı hale gelmeleri ile tesis edilebilir mi yoksa bu tamamen bir hayal midir?

Finans tarihini Mezopotamya'dan modern mikrofinansa kadar kapsamaya çalışarak kendime gerçekleştirilmesi imkânsız bir hedef koyduğum muhakkak. Birçok şeye kısa ve öz olmak adına değinemedim. Yine de modern finansal sistem bu çalışmadan sonra genel okuyucunun zihninde biraz daha netlik kazandıysa çabaya değer.

Bu kitabı yazarken çok şey öğrendim, bunlardan üçü özellikle öne çıkıyor. İlki yoksulluğun ağırlı finansçıların fakirleri sömürmesinin bir sonucu olmadığı. Yoksulluk daha ziyade finansal kurumların eksikliği ile, bankaların varlığı değil yokluğu ile ilgilidir. Borçlananlar ancak verimli bir kredi ağına erişimleri olduğunda tefecilerin pençesinden kaçabilirler ve tasarruf sahipleri paralarını güvenilir bankalara yatırılabildiği sürece para atılıktan üretime ya da zenginden fakire yönelir. Bu husus sadece fakir ülkeler için değil görünüşte gelişmiş olan ülkelerin –içimizdeki Afrikalar diyebileceğimiz– yoksul mahalleleri, mesela insanlar her türlü ihtiyaçlarını günde 6 pound ile karşılayıp zar zor ayakta dururken,

mahalle tefecilerinin yıllık faiz oranlarının yüzde on bir milyona dayandığı ve benim de doğum yerim olan Glasgow'daki toplu konut bölgesi için de geçerlidir.

Farkına vardığım diğer konu eşitlik ve onun yokluğuyla ilgili. Finansal sistemin bir eksiği varsa o da biz insanların neye benzediğimizi büyüterek yansıtması. Davranışsal finans alanında yapılan artan sayıda araştırmadan öğreniyoruz ki para, aşırı tepki gösterme eğilimimizi artırıyor, işler iyi giderken duyulan coşku işler sarpa sarınca yerini derin bir buhrana bırakabiliyor. Ani artışlar ve çöküşler temelde duygusal oynaklığımızın ürünleri. Finans aynı zamanda aramızdaki farklılıkları da körüklüyor, şanslı ve zeki olanı zenginleştirirken, şanssız ve pek zeki olmayanları yoksullaştırıyor. Finansal küreselleşme, üç yüzyıllı aşan ayrışmadan sonra dünyanın artık zengin gelişmiş ülkeler ve yoksul az gelişmiş ülkeler olarak bölünemeyeceği anlamına gelir. Finansal piyasalar daha da entegre hale geldikçe yaşadığı yerden bağımsız olarak, finansal bilgiye sahip olanlar daha büyük fırsatlar yakalarken, finansal bilgisi olmayanların aşağı doğru sürüklenme riski artıyor. Dünyada gelir dağılımı kesinlikle eşit değil çünkü sermayenin sağladığı kazanç, vasıfsız ya da yarı kalifiye işgücünün sağladığı getiriye göre daha fazla arttı. “Biliyor olmanın” ödülü hiçbir zaman bu kadar büyük, finansal bilgisizliğin cezası ise hiç bu kadar sert olmamıştı.

Son olarak finansal sistemin böylesine karmaşık, sistem içi ilişkilerin doğrusal değil hatta kaotik olması nedeniyle bir finansal krizin zamanlamasını ve ölçeğini öngörmenin ne kadar zor olduğunu anladım. Paranın yükselişi hiçbir zaman pürüzsüz olmadı ve karşılaşılan her yeni zorluk bankacılar ve benzerlerinin yeni bir tepki geliştirmesini doğurdu. Finans tarihi, yukarı çıkan yumuşak bir eğriden ziyade And Dağları'ndan görünen ufuk gibi, sivri ve düzensiz zirvelerle vadilerden oluşur. Ya da metaforu çeşitlendirmek için denebilir ki finansal tarih doğada gözlemediğimiz evrime göre çok daha kısa bir zaman dilimine sıkıştırılmış ve devam etmekte olan evrimsel bir olaydır. Amerikan Hazine Bakanı Anthony W. Ryan, Eylül 2007'de Kongre'de yaptığı konuşmasında “Nasıl doğada bazı türler yok oluyorsa, bazı yeni finansal teknikler de diğerlerinden daha az başarılı olabilir” demişti. Böylesine Darwinci bir ifade yazdıklarımı teyit ediyor sanki.

Permiyen dönemin sonunda Dünya'daki türlerin yüzde 90'ının ya da Kretase-Tersiyer döneminde dinazorların yok olmasına yol açan felaketler gibi finans dünyasında bir “büyük ölüm”ün eşiğinde miyiz? Bilimadamları insan kaynaklı iklim değişikliğinin yerkürenin farklı yerlerindeki yaşam alanlarını tahrip etmesine bakıp Dünya için böyle bir felaket senaryosundan korkmakta haklılar. Öte yandan diğer bir insan kaynaklı felaket yavaş ve acılı bir şekilde küre-

sel finansal sistemi sararken, finansal kurumların ölümüne ilişkin senaryo da bizi korkutmalı. Birden fazla kıdemli gözlemci (Amerika'da merkez bankası eski başkanı Alan Greenspan ve eski hazine bakanı Henry Paulson) mevcut finansal krizi “yüzyılda bir görülecek türden” bir olay olarak niteledi. 1930'lardan bu yana hiçbir zaman bu kadar çok sayıda finansal kurum yok olma tehdidi yaşamamıştı. Fakat bu, bu krizi öngöremeyenler için bir bahane olmamalı. Tarih bize büyük krizlerin çıkabildiğini, hatta bazen bir yüzyılda birden fazla kriz bile olabileceğini gösteriyor.

Tüm bu nedenlerle –ister iki yakasını bir araya getirmeye çalışanlardan, ister evrenin efendisi olmak isteyenlerden olun– paranın yükselişini anlamak hiçbir zaman bugün olduğu kadar gerekli olmamıştı. Eğer bu kitap finansal bilgi ile diğer bilgi türleri arasındaki tehlikeli duvarı yıkmaya yardımcı olabilirse emeklerim boşa gitmemiş demektir.

1

AÇGÖZLÜ HAYALLER

Paranın olmadığı bir dünya düşleyin. Yüzyılı aşkın süredir sadece komünistler ve anarşistler değil aşırı sağcılar, kökten dinciler ve hippiler de bunun hayalini kurdular. Friedrich Engels ve Karl Marx'a göre para, aile içi bağlar da dahil insanlar arası tüm ilişkilerin yerine "para bağı" (*cash nexus*) koyan kapitalist bir sömürü aracıdır. Marx'ın daha sonra *Kapital*'de göstermeye çalıştığı gibi para, dürüst çalışmayla elde edilmiş artığın kapitalist sınıfın doymak bilmez birikim arzusu- nu tatmin etmek için ele geçirilip "somutlaştırılması" sonucu metalaştırılan emektir. Bu gibi görüşler kolay değişmez. 1970 gibi yakın zamanlarda bile Avrupa Komünistleri parasız bir dünyaya özlem duyuyorlardı, tıpkı Büyük Britanya Sosyalist Partisi'nin aylık gazetesi *Socialist Standard*'da yer alan Ütopycacı sesleniş gibi:

Para hükümünü yitirecek... Altın, Lenin'in istediği gibi umumi tuvaletler yapmak için rezerve edilebilir... Komünist toplumlarda mallara erişim özgür ve ücretsiz olacak. Toplumun örgütlenmesi, temelden itibaren parasız olacak... Çılgıncasına, nevroitik bir biçimde tüketme ve istifleme arzusu yok olacak. Nesnelere biriktirme isteği absürd hale gelecek; artık cebe atılacak para ya da işe alınacak maaşlı kalmayacak... Yeni insanlar kendilerine yaşamları için gerekli olan ne varsa fazlasıyla veren doğaya güvenip yarın kaygısı olmadan yaşayan avcı-toplayıcı atalarına benzeyecekler...¹

Fakat hiçbir komünist devlet –Kuzey Kore bile– parayı ortadan kaldırmayı uygulanabilir bulmamıştır.² Ve gerçek avcı-toplayıcı toplumlarla ilgili kısa gözlem-

1 "A World Without Money", *Socialist Standard* (Temmuz 1979). Paragraf, "Les Amis de Quatre Millions de Jeune Travailleurs", *Un Monde sans Argent: Le Communisme* (Paris, 1975-6)'den kısaltılarak yapılmış bir alıntıdır.

2 Marx ve Engels de aslında paranın ortadan kaldırılmasını değil "Devlet sermayeli ve tekel konumunda olan bir ulusal banka yoluyla kredilerin devlet elinde merkezleştirilmesini" önermişlerdir. *Komünist Manifesto*, bölüm II, madde 5.

ler bile paranın olmadığı bir hayatın ciddi sakıncaları olduğu konusunda fikir verebilir.

Nukak-Maku mensupları beş yıl önce beklenmedik bir şekilde, Kolombiya'daki, San Jose Del Guaviare'de Amazon yağmur ormanlarının derinliklerinden çıkıverdiler. Nukaklar zamanın unuttuğu, ansızın ortaya çıkışlarına kadar insanlığın geri kalanı ile ilişkisi olmayan bir kabileydi. Sadece avlayabildikleri maymunlar ve toplayabildikleri meyvelerle hayatlarını sürdürdüklerinden, para mefhumları da yoktu. Görünen o ki gelecek kavramından da bihaberler. Bugünlerde şehrin yakınında bir açıklıkta, devlet yardımları ile ayakta duruyorlar. Ormanı özleyip özlemedikleri sorulduğunda gülüyorlar. Hayatları boyunca yemek aramak için bitap düşene kadar yürümüş bu insanlar, şimdi yabancıların tüm istediklerini, üstelik hiçbir karşılık beklemeden vermesi karşısında hayrete düşmüş durumdadır.³

Aslında bir avcı-toplayıcının yaşamı Thomas Hobbes'un yabanlık hakkında söyledikleri gibi "yalnız, fakir, kötü, kaba ve kısadır". Bazı açılardan ormanda dolaşım maymunları çuvala doldurmak, yoğun çaba gerektiren tarımla uğraşmaya tercih edilebilir. Öte yandan antropologlar günümüze ulaşan birçok avcı-toplayıcı kabilenin Nukaklar kadar halim selim olmadığını göstermiştir. Mesela Ekvador'daki Jivarolarda erken ölümlerin yüzde 60'ı şiddet nedeniyledir. Aynı oran Brezilya'daki Yanomamolar için yüzde 40'tır. Görünen o ki ilkel iki grup karşı karşıya geldiğinde ticari takas yapmak yerine (gıda ve doğurgan kadın gibi) kısıtlı kaynakları ele geçirmek için savaşmaya daha meyilliler. Avcı-toplayıcılar takas yapmaz, yağmalarlar. Buldukları gıdayı, buldukları anda tükettiklerinden tasarruf da yapmazlar. Bu yüzden de paraya ihtiyaçları yoktur.

Para Dağı

Nukaklardan daha gelişmiş toplumların para olmadan yaşadıkları doğrudur. Beş yüzyıl önce Güney Amerika'nın en gelişmiş toplumunun yaşadığı İnka İmparatorluğu'nda da para yoktu. İnkalar değerli madenleri estetik açıdan yüceltirlerdi. Altın "güneşin teri", gümüş "ayın gözyaşı" idi. Komünist toplumlarda olacağı söylendiği gibi, İnka İmparatorluğu'nda kullanılan değer birimi emekti. Ve yine komünist yönetimde görüleceği üzere ekonomi zorunlu çalışma ile sert bir merkezi planlamaya dayanıyordu. İlginçtir ki 1532'de İnka İmparatorluğu'na

3 Juan Forero, "Amazonian Tribe Suddenly Leaves Jungle Home", 11 Mayıs 2006. <http://www.enteology.org/edoto/annviewer.asp?a=244>

diz çöktüren, tıpkı Kristof Kolomb gibi Yeni Dünya'ya değerli madenleri bulup paraya dönüştürmek için gelmiş bir adamdı.*

İspanyol bir komutanın gayri meşru çocuğu olan Fransisco Pizarro 1502'de kısmetini bulmak üzere Atlas Okyanusu'nu aşmıştı.⁴ Panama'nın Pasifik kıyılarını ilk geçen Avrupalılardan olan Pizarro Peru'ya ilki 1524'te olmak üzere üç keşif seferi yapmıştır. Doğa koşulları çetin, gıda az ve karşılaşılan ilk yerli kabileler saldırgandır. Bununla birlikte Tumbes bölgesine yaptıkları ikinci seferde yerlilerin kendilerini “güneşin çocukları” olarak görmesi Pizarro ve yandaşlarını devam etme konusunda yüreklendirir. “Peru Valisi” sıfatı ile Kastilya İmparatorluğu'nu** genişletme planlarına kraliyet onayı almak üzere İspanya'ya dönen Pizarro üç gemi, yirmi yedi at ve Avrupa'daki en gelişmiş silahlar olan tüfek ve mekanik tatar yayları ile donanmış yüz seksen kişilik bir güç oluşturur.⁵ Üçüncü sefer 27 Aralık 1530'da Panama'dan yola çıkar. “Fatih” olarak anılacak olanlar, ölen İnka İmparatoru Huayna Capac'ın kavgalı iki oğlundan biri olan Atahuallpa ile karşı karşıya gelme hedeflerine iki seneden kısa bir sürede ulaşırlar. Keşiş Vincente Valverd'in Hıristiyanlık'ı seçme teklifini geri çevirip, İncil'ini küçümseyici bir şekilde yere atan Atahuallpa (İnkalar tarafından daha önce görülmemiş bir hayvan olan) atları ile korku saçan İspanyolların ordusunu yok edişini izlemek zorunda kalır. Sayıca ne kadar az oldukları düşünülürse, İspanyolların darbesi gerçekten şaşırtıcıdır.⁶ Atahuallpa kısa sürede Pizarro'nun neyin peşinde olduğunu anlar ve esir tutulduğu odayı bir kere dolduracak kadar altın, iki kere dolduracak kadar da gümüş vermeyi teklif ederek özgürlüğünü geri almak ister. Takip eden aylarda İnkalar 6.040 kg 22 ayar altın ve 11.700 kg saf gümüş toplarlar.⁷ Fakat Pizarro tutsağını idam etmeyi kafasına koymuştur ve 1538'in Ağustos ayında halkın gözü önünde Atahuallpa'yı öldürtür.⁸ Cusco'nun düşmesini takip eden İspanyol yağmasıyla İnka İmparatorluğu paramparça olur. Aslında İspanyol kuklası olması beklenen Manco Capac'ın başı çektiği 1536 ayaklan-

4 Clifford Smyth, *Francisco Pizarro and the Conquest of Peru* (Whitefish, Montana, 2007 [1931])

5 Michael Wood, *Conquistadors* (Londra, 2001), s. 128.

6 Latin Amerika'yı fethedenlerin esas dürtüsünün altın olduğunu açıkça ortaya koyan bakış açılarını görebilmek için Hernando Pizarro'nun Kasım 1533'te Santa Domingo'daki Kraliyet Ricali'ne yazdığı mektuba bakabilirsiniz. Clements R. Markham (ed.), *Reports on the Discovery of Peru* (Londra, 1872) s. 113-27.

7 M. A. Burkholder, *Colonial Latin America* (2. Baskı, Oxford, 1994), s. 46.

8 J. Hemming, *Conquest of the Incas* (Londra, 2004) s. 77.

* Yeni Dünya'yı fethetmeye gelenler hem altının hem de gümüşün peşindeydiler. Kolomb, kıtadaki ilk yerleşim yerini, Hispaniola'daki (bugünkü Dominik Cumhuriyeti) La Isabela'yı yerel altın rezervlerinin yağmalanması için kurdu muştı. Kolomb gümüş bulduğunu sanmış olsa da, rastlanan gümüş izlerinin İspanya'dan getirilen örneklerle ait olduğu anlaşılmıştır.

** Bizim İspanya dediğimiz yer, Ferdinand ile Isabella'nın evlendikleri 1474 yılından on sekizinci yüzyıla kadar teknik olarak, Aragon ve Kastilya isimli iki krallığın birliğinden oluşuyordu.

masına rağmen İspanyol idaresi sarsılmaz bir şekilde tesis edilir ve Lima başkent haline getirilir. İnka İmparatorluğu 1572’de resmen ortadan kalkar.

Pizarro yaşadığı gibi, vahşi bir şekilde öldü; 1541 yılında Lima’da tartıştığı bir yoldaşı tarafından bıçaklanarak öldürüldü. Ama onun İspanya Krallığına bıraktığı miras kendi tahminlerinin bile ötesine geçti. Fatihler festival zamanları vücudunu altın tozuna bulayan bir yerli kralı anlatan El Dorado efsanesinden çok etkilenmişlerdi. Pizarro’nun adamlarının Yukarı Peru dediği, yüksek irtifaya alışık olmayanların nefes almakta zorlanacakları dağlar ve sis ile kaplı bölgede altın gibi değerli bir şey buldular. Kusursuz bir simetri ile yükselen 4.824 metrelik zirvesi ile Cerro Rico – İspanyolca “zengin tepe” anlamına gelir – parayla ilgili en güçlü fikirlerin mükemmel şekilde somutlaşmış haliydi: Gümüş cevherinden müteşekkil bir dağ. Diego Gualpa isimli bir yerli 1545’te dağdaki beş gümüş yatağını bulduğunda, dünyanın iktisadi tarihini de değiştirmiş oldu.⁹

İnkalar Avrupalıları ele geçiren doymak bilmez altın ve gümüş arzunu bir türlü anlayamadılar. Manco Capac “Andlardaki tüm karlar altına dönse, yine de tatmin olmayacaklar”¹⁰ diye yakınıyordu. Pizarro ve adamları için gümüşün parlak, dekoratif bir metal olmanın ötesinde bir anlamı olduğunu kavrayamıyorlardı. Gümüş paraya dönüştürülebilirdi. Para; değer ölçülebildiği ve saklanabildiği, taşınabilir güçtü.

İspanyollar madenleri işletirken, ilk başta ücret karşılığı civar köylerdeki halkı kullandılar. Fakat koşullar o kadar kötüydü ki bu yeterli olmadı ve on altıncı yüzyılın sonuna doğru dağlık bölgedeki on altı yönetim bölgesinde yaşayan, 18 ve 50 yaş arası erkeklerin yılda on yedi hafta zorunlu olarak çalışmalarına dayanan bir sistemi (*la mita*) devreye soktular.¹¹ Madencilerin ölüm oranı dudak uçuklatıcıydı. Bunun tek sebebi, sadece çıkarılan cevherin civa ile ezilerek bir amalgama dönüştürülmesi, yıkandıktan sonra da içindeki civanın yakılması için ısıtılmasından oluşan rafine etme süreci esnasında işçilerin solumak zorunda kaldıkları civa dumanı değildi.¹² Madenlerin içindeki hava zehirliydi (hâlâ da öyle) ve madenciler en ilkel merdivenlerle yüzlerce metre derinliğe indi mi, ancak uzun saatler sonra kazıp çıkardıkları cevherleri koydukları sırtlarındaki çuvalarla tekrar yukarı çıkabiliyorlardı. Düşen kayalar yüzlercesini öldürdü, yaraladı. Domingo de Santo Tomas’a göre yeni “gümüşe hücum” şehri Potosi, yığınla insanın girdiği ve açgözlü İspanyolların “tanrı”sına kurban edildiği bir cehennem kapısıydı. Rodri-

9 a.g.e. s. 355.

10 Wood, *Conquistadors*, s. 38, 148.

11 Hemming, *Conquest*, s. 392.

12 P. Bakewell, *A History of Latin America* (2. Baskı, Oxford, 2004) s. 186.



Potosi'deki Cerro Rico, İspanyol İmparatorluğu'nun para dağı

go de Loaisa madenleri cehennem çukuru olarak niteliyordu, eğer pazartesi yirmi sağlıklı yerli madene giriyorsa cumartesi en iyi ihtimalle yarısı sürünerek dışarı çıkabiliyordu.¹⁵ Augustine mezhebine bağlı Keşiş Antonio de la Calancha 1638 yılında şöyle yazmıştı: "Potosi Darphanesi'nde dökülen bir peso, madenin derinliklerinde ölen on yerliye mal olmaktadır." Yerli işgücü kırılıp yok olunca onların yerini almak üzere Afrika'dan binlerce köle getirilir. Cerro Terro'nun boğucu kuyu ve galerilerinde bugün bile o cehennemi görmek mümkündür.

Zorla çalıştırılanlar için mezar olan Potosi, İspanya için zenginliğin kaynağıdır. 1556 ve 1783 arasında "zengin tepe"den 45.000 ton saf gümüş çıkarılmış, Casa de Moneda'da (darphane) madeni para ve külçeye dönüştürülerek Sevilla'ya gönderilmiştir. Oksijeni az havası ve sert iklimine rağmen Potosi en kalabalık olduğu günlerde 160.000 ile 200.000 arasında değişen nüfusu ile Avrupa'nın birçok kentinden daha büyük hale gelmiş, İspanyol İmparatorluğu'nun önde gelen şehirlerinden biri olmuştur. İspanyolcada "servete bedel" anlamında *vale un potosi* (bir potosiye bedel) denmeye başlanmıştır. Pizarro'nun fethi İspanya Krallığı'nı açgözlülük hayallerinin ötesinde zengin yapmıştır.

Bilinen anlamda para, değiş-tokuşun verimsizliğini ortadan kaldırma üstünlüğüne sahip bir takas aracı, değerlendirme ve hesaplamaları kolaylaştıran bir

¹⁵ Hemming, *Conquest*, s. 356.

hesap birimi ve iktisadi faaliyetlerin uzun bir zaman dilimine ve coğrafyaya yayılarak yapılmasına imkân sağlayan bir değer saklama aracıdır. Bu işlevleri en uygun şekilde yerine getirebilmesi için paranın ulaşılabilir, düşük maliyetli, uzun ömürlü, değiştirilebilir, taşınabilir ve güvenilir olması gerekir. Tüm bu kriterleri karşıladıkları için altın, gümüş ve bronz gibi metaller binyıllar boyu para için uygun hammadde olarak kabul edilmişlerdir. Tarihi MÖ 600'e kadar giden bilinen ilk sikkeler arkeologlar tarafından Efes'teki Artemis Tapınağı'nda bulunmuştur. Aslan başı figürü taşıyan ve elektrik adı verilen altın gümüş alaşımından yapılan bu oval Lidya paraları, bir yüzünde tanrıça Athena, diğerinde ise bilgeliği nedeni ile Athena ile ilişkilendirilen baykuş bulunan ve standartlaştırılmış bir gümüş sikke olan Atina tetradrahmisinin öncüleridir. Roma döneminde sikkeler üç farklı metalden üretiliyordu: Aureus (altın), denarius (gümüş) ve sestertius (bronz). Değerleri bulunurlukları ile doğru olarak bu sırayı takip eder, hepsinin bir yüzünde dönemin imparatorunun başı, diğer yüzünde efsanevi Remus ve Romulus figürleri yer alırdı. Sikke sadece antik Akdeniz'de kullanılmamıştır ama ilk orada ortaya çıkmıştır. Çin'de "ilk imparator" Kin Shihuangdi tarafından bastırılan standartlaştırılmış bronz sikkelerin ortaya çıkışı MÖ 221'e rastlar. Her durumda değerli metallerden yapılan sikkeler, para basma işini, bir gelir kaynağı olarak kullanmak amacıyla tekellerine alan kuvvetli hükümdarlar ile ilişkilendirilmiştir.

Romalıların para basma sistemi Roma İmparatorluğu'ndan daha uzun ömürlü olmuştur. 768-814 arası Frankların Kralı olan Şarlman zamanında bile fiyatlar gümüş dinarla (*denarii*) söyleniyordu. İşin zor yanı Şarlman'ın İmparator Augustus unvanını aldığı 800 yılında Batı Avrupa'da ciddi bir gümüş sıkıntısı olmasıydı. Güney Akdeniz'i ve Ortadoğu'yu etkisi altına alan İslam İmparatorluğunun gelişmiş ticaret merkezlerinde paraya olan talep daha fazlaydı, bu yüzden de değerli metaller geri kalmış Avrupa'dan çekiliyordu. Şarlman zamanında dinar o kadar az bulunur hale gelmişti ki, yirmi dört tanesi ile Carolingian ineği alınabiliyordu. Avrupa'nın bazı bölgelerinde biber ve sincap derisi para yerine kullanılır olmuştu, bazı yerlerde ise *pecunia* kelimesi para değil arazi anlamında kullanılmaya başlanmıştı. Avrupalılar için bu sorunun üstesinden gelmenin iki yolu vardı. Mal ve işgücü ihraç edebilirlerdi, köle ve kereste karşılığında Bağdat'da gümüş, Cordoba ya da Kahire'de ise Afrika altını ödeniyordu. Ya da İslam âlemi ile savaşa girip değerli metalleri yağmalayabilirlerdi. Yeni Dünya'nın fethinde de görüleceği gibi Haçlı Seferleri'nin bir nedeni kâfirleri Hıristiyan yapmak ise, diğer nedeni de Avrupa'daki para sıkışıklığına çözüm bulmaktır.¹⁴

14 Alexander Murray, *Reason and Society in the Middle Ages* (Oxford, 2002), s. 25-58.

Haçlı Seferleri pahalıya mal oluyordu ve net getirisi de pek fazla değildi. Parasal sıkıntılar yetmiyormuş gibi, Ortaçağ ve erken modern dönem devletleri, ekonomistlerin ufak paranın büyük sorunu dedikleri bir sorun karşısında da yetersiz kalmışlardı. Bu sorun farklı metallere yapılmış madeni paralar arasında istikrarlı bir ilişki kurmanın zorluğundan kaynaklanır. Madeni paranın değeri ne kadar küçükse, bulunabilirliği o kadar zorlaşır, değeri ve ayarı düşer.¹⁵ Potosi ve Yeni Dünya'da mebzul miktarda gümüş bulunan diğer yerler (Meksika'da Zacateras) sayesinde İspanyollar yüzyıllar süren kısıtları aşmayı başarmışlardır. Bundan ilk faydalanan elbette Yeni Dünya seferlerinin hamisi olan Kastilya Krallığı'dır. Yüz gemiye ulaşan konvoylar Atlas Okyanusu'nun öbür yakasından Sevilla'ya yılda 170 ton gümüş taşıdılar. Getirilen miktarın beşte biri kraliyet vergisi olarak kesiliyordu ve on altıncı yüzyılın sonlarında kraliyet karcamalarının yüzde 44'ünü karşılıyordu.¹⁶ Fakat paranın harcanış şekli İspanya'nın ötesinde tüm Avrupa için parasal bir teşvik sağladı. Alman *thaler*'inden esinlenen ve daha sonra dolar ismini alan İspanyol sekizlisi (sekiz reale denk madeni para) dünyanın ilk küresel para birimi oldu ve İspanya'nın uzun süren savaşlarını finanse etmekle kalmayıp Avrupa ve Asya arasındaki ticaretin de hızla artmasına imkân sağladı.

Yine de Yeni Dünya'nın tüm gümüşü isyancı Flaman Cumhuriyeti'ni dize getirmeye, İngiltere'yi sağlama almaya ve İspanya'yı önlenemez iktisadi ve emperyal çöküşten kurtarmaya yetmedi. Tıpkı Kral Midas gibi on altıncı yüzyılda V. Carlos ve II. Felipe de değerli metallerdeki aşırı bolluğun nimet kadar bela da olduğunu gördüler. Neden mi? Savaşlarını finanse etmek için o kadar çok maden çıkardılar ki, madenlerin diğer mallar karşısındaki satın alma gücü yani değerleri ciddi oranda düştü. 1540'tan 1640'lara kadar Avrupa'yı etkisine alan ve "fiyat devrimi" esnasında üç yüzyıl boyunca düzenli artış göstermeyen gıda fiyatları dikkat çekici şekilde yükseldi. En iyi fiyat verilerine ulaşılabilen ülke olan İngiltere'de bu dönem içinde geçim giderleri yedi kat arttı; yıllık yüzde ikiye denk gelen bu enflasyon oranı bugün için çok yüksek olmayabilir ama Ortaçağ standartlarında müthiş bir artışı ifade eder. İspanya için gümüşün bolluğu bugün bol miktarda petrole sahip Arabistan, Nijerya, İran, Rusya ve Venezuela'da olduğu gibi ekonomik üretkenliğe yönelik tüm teşvikleri ortadan kaldıran bir "kaynak uğursuzluğu" (*resource curse*) haline gelmiş, Cortes örneğinde olduğu gibi rant peşindeki otokratların güçlenmesi ve temsili meclislerin zayıflaması sonucunu doğurmuştur.¹⁷

15 Thomas J. Sargent ve François R. Velde, *The Big Problem of Small Change* (Princeton, NJ, 2002).

16 Bakewell, *A History of Latin America* s. 182.

17 Maurice Drelichman ve Hans-Joachim Voth, "Institutions and the Recourse Curse in Early Modern Spain", 16-18 Mart 2007'de Toronto'da yapılan CIAR Institutions, Organizations, and Growth Program toplantısında sunulan çalışma.

İspanyolların anlayamadığı, kıymetli metallerin değerinin mutlak olmadığıdır. Para karşınızdaki onun için ne vermeyi kabul ediyorsa, o kadar değerlidir. Bolluğu bir toplumu daha zengin hale getirmez ama parayı basma yetkisini tekelinde bulunduran yönetimi zenginleştirebilir. Diğer değişkenler sabit kalmak üzere paranın artması sadece fiyatları artırır.

*

Batı'da paranın metalle özdeşleştirilmesinin, tarihi tesadüflerin ötesinde bir nedeni yoktur. Beş bin yıl önce, Mezopotamya'da insanlar arpa, yün gibi zirai ürünlerle gümüş gibi metallerle ait işlem bilgilerini kil tabletler üzerine kaydederlerdi. Gümüşten yapılmış yüzük, külçe ve levhalar, tıpkı tahıllar gibi hazır para olarak kullanılabilirdi ama kil tabletler de en az onlar kadar, belki daha da fazla önemliydi. Bu tabletlerin birçoğu günümüze ulaşmıştır ve bize ilk yazılı kayıtların tarih, şiir ya da felsefi metinler yazmak için değil, iş yapmak için üretildiklerini hatırlatırlar.¹⁸ Bu kadar eski finansal araçları ele alırken saygı duymamak mümkün değil. Sadece topraktan yapılmış olsalar da bu tabletler, Potosi darphanesinde basılmış gümüş paralardan daha uzun dayanmışlardır. Sippar kasabası (günümüzde Tell Abu Habbah, Irak) yakınlarında bulunan, Kral Ammi-ditana (MÖ 1683-1647) dönemine ait, çok iyi durumda olan bir tablet, hamilinin hasat zamanında belli miktarda arpa alacağını belirtir. Kral Ammisaduka dönemine ait başka bir tablet ise, hamiline bir seyahatin sonunda belli miktarda gümüş verileceği bilgisini içerir.¹⁹

Eğer temel prensip tanıdık geldiyse sebebi bugünkü banknotların işlevinin benzer olmasındandır. Bank of England tarafından basılmış herhangi banknotun üzerine bir bakıverin: "Hamiline talebine karşılık ödemeyi taahhüt ederim" yazar. Yedinci yüzyılda Çin'de ortaya çıkan ve bir kâğıt parçası olan banknotun esasen hiçbir değeri yoktur. Banknot, tıpkı Babil'in dört bin yıllık kil tabletleri gibi bir ödeme taahhüdünden ibarettir. (Bu yüzden "*promissory note*" yani "ödeme taahhüdü" Batı'da kâğıt paraya verilen ilk isimdir.) 10 Amerikan Doları'nın arka yüzünde "Tanrı'ya Güveniriz" ("*In God We Trust*") yazar ama bu parayı alırken asıl güvendiğiniz ön yüzde resmi bulunan Birleşik Devletler'in ilk hazine bakanı Alexander Hamilton'un bugünkü halefidir. (Bu kitap yazıldığı

18 Hans J. Nissen, Peter Damerow ve Robert K. Englung, *Archaic Bookkeeping: Early Writing and Techniques of Economic Administrations in the Ancient Near East* (Londra, 1993).

19 British Museum'dan Dr. John Taylor'a çivi yazılarının deşifresindeki yardımı nedeniyle müteşekkirim. Martin Schubik'in Yale'deki sanal müzesinden de çok şey öğrendiğimi belirtmeliyim. <http://museumofmoney.org/babylon/>

esnada Goldman Sachs'ın CEO'su Lloyd Blankfein'in selefi Henry M. Paulson, Jr hazine bakanıydı.) Bir Amerikalı mal ya da emeğini bir avuç dolarla değiştirirken, İspanyolların yaptığı hatayı yapıp, piyasaya çok miktarda para sürerek, paranın değerini basıldığı kâğıdın değerine düşürmemeleri için "Hank" Paulson ve Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke'ye güvenir.

Geçtiğimiz elli yılda satın alma gücü düşmüş olsa da bugün, kâğıt paradan ve hurdadan yapılan bozuk paralardan memnunuz. Ne de olsa ikisi de değer saklamaya yarıyor. Daha da ilginç, göremediğimiz parayla da bir sorunumuz yok. Bugünün elektronik parası işverenimizin bizim hesabımıza, oradan da alışveriş yaptığımız mağazanın kine hiçbir şekilde cisimleşmeden hareket edebiliyor. Ekonomistlerin para arzı dedikleri şeyi, şu anda büyük ölçüde bu "sanal" para oluşturuyor. Amerikalıların ellerinde tuttıkları dolarlar M2 olarak tanımlanan parasal ölçütün sadece yüzde 11'ini oluşturuyor. Bugün paranın elle tutulamaz oluşu belki de onun mahiyetini en iyi açıklayan yönü. Yeni Dünya'yı fethedenlerin anlayamadıkları şey paranın bir inanç meselesi olduğuydu; bize ödeme yapana inanç; ödemeyi yaptığı parayı basana ya da çek ve havalelerine kefil olan kuruma inanç. Para metal parçası değildir. Güvenin, inancın yazılmış halidir. Gümüş, kil, kâğıt ya da likit kristal ekran, neye yazılmış olduğu pek de önemli değildir. Maldivler'in deniz kabuklarından, Pasifik'teki Yap Adası'nın²⁰ büyük taş halkalarına her şey para olarak kullanılabilir. Ve görünen o ki bu elektronik çağda "hiçbir şey" de para yerine geçebilir.

Para borç verenle borç alan arasındaki ilişkiyi belirginleştirir. O Mezopotamya kil tabletlerine bir daha bakın. Her birinde kaydedilen işlemler borç verilen malların geri ödemesine ilişkindir, anlaşılan o ki tabletler geri ödenecek miktarı ve ödeme tarihini kayda almak üzere borç verenler tarafından düzenlenmiş ve (çoğu zaman mühürlü kil bir kabın içinde) muhafaza edilmişlerdir. Babil'in borçlanma sisteminin hayli gelişmiş olduğu aşikârdır. Borçlar başkasına aktarılabilir, dolayısıyla belli bir şahıs yerine "hamiline" ödeme yapılabilirdi. Kraliyet saraylarına ya da tapınaklara tahılını emanet edenlere kilden fiş düzenlenirdi. Borç alanların, yıllık oranı yüzde 20'lere varan (büyük ihtimalle hayvan sürülerinin zaman içinde sayıca büyümelerinden ortaya çıkmış bir kavram olan) faiz ödemeleri beklenirdi. Hammurabi (MÖ 1792-1750) dönemindeki matematik alıştırmaları uzun vadeli borçlanmalarda bileşik faiz uygulandığını gösteriyor. Tüm bunların dayandığı temel ise borç alanın geri ödeme yapacağına dair inandırıcılığa sahip olmasıydı. (Kredinin İngilizce karşılığı "credit" kelimesinin kökü-

20 Glyn Davies, *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day* (Cardiff, 1994); Jonathan Williams, Joe Cribb ve Elizabeth Errington, *Money: A History* (Londra, 1997).