

---

# Yeşil Dönüşümde Finans Piyasalarının Rolü

---

Carolyn Sissoko

---



HEINRICH  
BÖLL  
STIFTUNG  
DERNEĞİ  
TÜRKİYE  
TEMSİLCİLİĞİ



**Çeviren:** Gizem Kastamonulu

**Editör:** Aslı Akdemir

Bu makalenin orijinali Heinrich Böll Stiftung, ZOE tarafından hazırlanan “*Making the Great Turnaround Work Economic Policy for a Green and Just transition*” adlı yayında bulunmaktadır.

**Yayınlayan:** Yeşil Düşünce Derneği

Türkali Mahallesi, Şehit Nuri Sk. No: 18, 34353, Beşiktaş/İstanbul

[www.yesildusunce.org](http://www.yesildusunce.org) | [info@yesildusunce.org](mailto:info@yesildusunce.org)

# Yeşil Dönüşümde Finans Piyasalarının Rolü

Yeşil bir dönüşümde finans piyasasının rolü nedir? Bu sorunun iki kilit unsuru vardır. İlki, dönüşümün fonlanmasında özel ve kamu fonları arasındaki denge ne olmalıdır? İkincisi, modern finans piyasası yapısının başarılı bir yeşil dönüşümün gerçekleştirilmesinin önünde oluşturduğu tehditler nelerdir?

Kamu ve özel fonlama arasındaki denge konusunda, bir tarafta, COP26'da<sup>1</sup> John Kerry'nin belirttiği gibi pek çok kişi yeşil dönüşümü fonlamak için özel bir finansmana ihtiyacımızın olduğunu ve devletin rolünün finans sağlayıcılarına yeşil projelere yapacakları yatırımlarda garanti vermek ya da onları "riski azaltacak" şekilde desteklemek olduğunu ileri sürer. BlackRock CEO'su Larry Fink gibi finansçılar da bu grupta aynı fikirdedir.<sup>2</sup> Diğer yandan, Adam Tooze bir iklim dönüşümü için gereken finansal ihtiyaçların, İkinci Dünya Savaşı için gereken finansman kadar büyük olmadığını ve dönüşümün gelişmiş ülkelerin kapasitesini aşacak ve borca sebep olacak bir durum gibi algılanması için bir sebep bulunmadığını iddia eder.<sup>3</sup> Tooze problemin finansal sıkıntılardan kaynaklanmadığını, temelde politik bir sorun olduğunu belirtir.<sup>4</sup>

Özel finansman önerilerinin oldukça açık bir şekilde yalnızca finanse edilen projelerin risklerinin önemli bir kısmını yüklenmek için tasarlanan devlet desteğiyle mümkün olabileceği gibi göstermesi, finans alanında çalışan Daniela Gabor gibi önemli akademisyenler için bir tür tehlike işaretidir.<sup>5</sup> Riski azaltma önerileri genellikle 2008 finansal krizindeki mali kurtarma yapısından yararlanır: Örneğin, Federal Rezerv Maiden Lane yolundaki kötü varlıkların yönetimini

1 Bkz Gabor'un Cop26 analizi: D. Gabor (2021), «The Wall Street Consensus at COP26», Phenomenal World, November 18, [www.phenomenalworld.org/analysis/cop26](http://www.phenomenalworld.org/analysis/cop26); Tooze'un COP26 analizi için bakınız: A. Tooze, «The Cop26 Message? We Are Trusting Big Business, Not States, to Fix the Climate Crisis», The Guardian, November 16, [www.theguardian.com/commentis-free/2021/nov/16/cop-26-big-business-climate-crisis-neoliberal](http://www.theguardian.com/commentis-free/2021/nov/16/cop-26-big-business-climate-crisis-neoliberal).

2 Daha detaylı bir tartışma için bu yayındaki D. Driscoll ve M. Blyth'in makalesine bakınız.

3 A. Tooze (2021), «Chartbook #48: The First Climate Kalecki Moment – the Politics of Energy Crisis Talk», <https://adamtooze.com/2021/10/31/chartbook-48-the-first-climate-kalecki-moment-the-politics-of-energy-crisis-talk>.

4 Karşıt argümanların bazılarının geçişin maliyetini ölçmek için ciddi bir çabalar olmadığını not etmek gerekir, örn. McKinsey'in yakın zamanda yayınlanan makalesi: «The Net-zero Transition: What It Would Cost, What It Could Bring», <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/the-net-zero-transition-what-it-would-cost-what-it-could-bring>; bkz. K. Burkart (n.d.), «No McKinsey, It Will Not Cost \$9 Trillion Per Year to Solve Climate Change», oneearth, <https://medium.com/oneearth/no-mckinsey-it-will-not-cost-9-trillion-per-year-to-solve-climate-change-3d0e20af52a>.

5 Bu yayındaki ve diğer D. Gabor (2021), «Wall Street Consensus», Development and Change 0(0): 1–31, <http://dx.doi.org/10.1111/dech.12645>.

eline aldığında kayıplar ikiye ayrılmıştı: birincisi ilk kayıp “öz kaynak” dilimi (ki bu özel sektör tarafından sürdürülmüştür); ikincisiye çok daha büyük ama daha az riskli olan ikinci kayıp dilimi ya da “imtiyazlı kredi” (ki bu Federal Hükümet tarafından karşılanmıştır.) Artık Blackrock’inki gibi öneriler, Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası gibi kurumların gelişen dünyanın “yeşillendirilmesi” için yapılan projelerin öz kaynak riskini yüklenmesini sağlayacak.<sup>6</sup> Aslında kamu kurumları projenin “öz kaynak” riskini yüklenmeyi kabul ettiği için olası hale gelen özel finansmanın gerçekten herhangi bir şekilde özel finansman olarak görülüp görülemeyeceğini sorgulamamız gerekir. Sonuçta, ilk “öz kaynak” kaybı riskini yüklenme anlayışı normalde, borsada da olduğu gibi projenin sahipliğinin bir göstergesidir. Kısacası, Blackrock’ın yaptığı gibi önerilerle finans piyasasının yeşil dönüşümü sadece ismen fonladığı söylenebilir.

Kamu garantilerinin onları yasalaştıran yasama organlarının planladığı sınırlar içinde oldukça nadir durumlarda kaldığını 2008’de öğrendik. Tersine, özel finans bu tür garantileri sömürerek, onlara saygı duyması beklenen kamu çalışanlarını şoka uğratmakta oldukça başarılıdır. 2008’de bunun örnekleriyle çokça karşılaştık: ABD, İrlanda, Birleşik Krallık, Almanya ve başka devletlerde mevzuat garantisinin genişlemesi; ABD’de para piyasası fonlarına sağlanan geçici garanti ve ABD yatırım bankaları Goldman Sachs ve Morgan Stanley’nin yıldırım hızıyla banka holding şirketlerine dönüşmesi ve böylece Federal Rezerv desteklerine doğrudan erişime sahip olmaları gibi. Büyük özel sektör finans şirketlerinin dar garanti alanlarını yasama organlarının planladığından fazla genişleterek kayıplarını kamulaştırabilmesi sayesinde oluşan bu dinamiklerin, sıra yeşil dönüşümü destekleyen garantilere geldiğinde durumlarının farklı olacağına inanmak için hiçbir nedenimiz yok. Kısacası, özel finansman kamusal “risk azaltımı” ile desteklendiğinde etki neredeyse kesin olarak, faaliyetin bilanço dahilinden ziyade bilanço dışı kamusal fonlanması bir biçimi olur. Söylemeye bile gerek yok, bu bilanço dışı kamusal fonlamanın aynı faaliyetin doğrudan kamusal fonlama ile yürütülmesinden daha pahalıya mal olması kuvvetle muhtemeldir. Çünkü doğrudan kamusal fonlama, standart kamusal satın alım kurallarıyla denetlenir. Yani kamusal risk azaltımı kamusal satın alım düzenlemelerinden kaçınmak için tasarlanan düzenleme arbitrajının bir şekli olarak görülebilir.

Genel olarak, kamu kurumlarının risk azaltımına bağımlı olduğu müddetçe yeşil dönüşümün bu sözde özel finansmanı için yapılan mevcut önerilere katı bir şüphecilikle yaklaşılması gerekir. Bununla beraber, devlet standartlarını karşılayan ve vergi tercihleri ya da kamuya ait mülklerin ve hizmetlerin daha uygun fiyatla kullanımı gibi bazı imtiyazlar elde etmiş projelerin finansmanında olduğu gibi yeşil dönüşümün finansmanı için yapılan kamuya açık borçların satın alınması şeklinde özel finans yararına bir işlev de elbette vardır.

Bu da bizi ikinci meseleye getirir: Modern finans piyasamızın yapısının başarılı bir yeşil dönüşüme yönelik barındırdığı tehlikeler nelerdir? Bilhassa, koronavirüs krizi kamusal borç piyasalarımızın kalbinde yer alan temel istikrarsızlığı ortaya çıkarmıştır, böylece geçtiğimiz yüzyılın

<sup>6</sup> Bkz. bu yayındaki Driscoll ve Blyth 2022. Maiden Lane hattının kendisinin yapılandırılmış finans ve teminatlı borç yükümlülüğü modelinin ‘öz kaynak’ ve ‘ara finansman’ dilimlerindeki riski birleştirmesinden kaynaklandığını not etmek gerekir.

büyük bölümünde “dünyada en kolay paraya çevrilebilen” olarak tarif edilen piyasalar şimdi dramatik nakit akış krizleriyle karşı karşıyadır.<sup>7</sup> Bu akıcı kamusal borç piyasaları modern finansın köşe taşıdır çünkü finansal ve finansal olmayan şirketlerin yanı sıra bankaların ve emeklilik fonlarının tamamı, fonları bir güvenlik önlemiyle günümüzden geleceğe aktarmanın bir aracı olarak bu piyasalara muhtaçtır. Finans piyasaları, finansal sistemin kalbinde yer alan bu varlıkların “kolayca paraya dönüştürülemez” ihtimaliyle nasıl başa çıkabilecekleri konusunda hazırlıklı değildir ve piyasalar bu varlıklardaki istikrarsız ve kolayca paraya dönüştürülemez değerlere uyum sağlamaya zorlandığında çökme riskiyle karşılaşır.

Modern finans piyasalarının kalbinde yer alan bu temel istikrarsızlığın büyümesi maliye ve vergi makamları arasındaki geleneksel ilişkiyi çoktan değiştirmiştir çünkü merkez bankaları devlet borçlarının değerini daha önce örneğine rastlanılmamış bir ölçekte ve hızla desteklemek için müdahalede bulunmak zorunda kalmıştı. Para politikası yapanlar artık düzenli olarak çok net mali sonuçları olan eylemlerde buluyorlar ve mali makamların kamu borcunu piyasaya çıkarması para politikası aktarımının geleneksel kanallarını alışılmamış şekillerde engelleyebilir.<sup>8</sup> Aslında Gabor’ın iddiasına göre finans piyasaları artık merkez bankası politikası tarafından o kadar eksiksiz bir biçimde yönetiliyor ki, merkez bankalarının yeşil bir dönüşümü raydan çıkarma ihtimaline karşı korunmamız gerekir.<sup>9</sup> Merkez bankası ve mali makamlar arasında yeşil bir koordinasyon taahhüdünün elzem olduğunu savunur. Bu kesinlikle doğrudur ve ABD ve Birleşik Krallık gibi ülkelerdeki para ve maliye politikalarını düzenleyen otoriteler arasındaki uzun soluklu geleneksel koordinasyon da bunun onlar için zor olmadığı anlamına gelir. Avrupa Merkez Bankası daha karmaşık bir durumla karşı karşıyayken, yakın tarih, gerektiğinde etkili bir çözüme ulaşmak için “işin içinden bir şekilde çıkmada” yaratıcılık gösterebildiklerini kanıtlar: örneğin Mario Draghi’nin 2012’deki borç krizinde uyguladığı “ne pahasına olursa olsun” yaklaşımı gibi.

Finansal istikrarsızlık vakaları yaşanan gelişmiş ekonomilerde giderek artan bir sıklıkla dile getirilen bir başka acil konu ise yeşil bir dönüşümün ne finans piyasalarından ne de istikrarsızlığa çözüm olarak sunulan politikaların yarattığı ve pekiştirdiği giderek artan eşitsizliğin politik etkilerinden kaynaklanan istikrarsızlıkla raydan çıkmamasının nasıl sağlanabileceğidir.

Mevcut finans piyasalarımız, sadece devlet borç piyasalarındaki güvenilmez akışkanlık ile değil, aynı zamanda en iyi, gelişmiş ekonomilerdeki ahbab-çavuş kapitalizmi olarak tarif edilenin lehinde olan bir zamanın ruhuyla da karakterize edilir. Bu tür bir kapitalizmde yapısal finansal istikrarsızlık, kayıpları kamulaştırmak ve başarısız şirketleri mali yardımla kurtarmak için bir

7 C. Sissoko (2020), The Collateral Supply Effect on Central Bank Policy, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3545546](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3545546).

8 Aynı eserde.

9 D. Gabor (2021), «Revolution without Revolutionaries: Interrogating the Return of Monetary Financing», [https://transformative-responses.org/wp-content/uploads/2021/01/TR\\_Report\\_Gabor\\_FINAL.pdf](https://transformative-responses.org/wp-content/uploads/2021/01/TR_Report_Gabor_FINAL.pdf)

gerekçeye dönüşür.<sup>10</sup> Yukarıda bahsettiğimiz riski azaltan devlet tartışması da bu olgunun parçasıdır ve bu durumu 2007-2009 ve 2020 finansal krizlerine verilen cevaplarda, merkez bankaları özel sözleşmeler için fiyat desteği sağlamak adına müdahale ettiğinde de gördük. Aslında reel ekonomiyi ve halkı desteklemekten çok zengini destekleyen bu kurtarma paketlerine kamusal bir amacı olduğu süsü verilir. Reform sadece akışkanlık problemini değil aynı zamanda zengine yönelik düzenlenen kurtarma paketlerindeki politik taraflılığı da hedef almalıdır.

Bir tarafta ilericiler arasında, istikrarsızlığın özel sektörün para yaratmasıyla ilgili olduğuna dair bir fikir birliği bulunurken, bununla ilgili ne yapılabileceğine dair bir pek bir fikir birliğine varılamaz. Geçmişte olduğu gibi öneriler, bankacılık düzenleme reformundan, özel sektörü bankacılıktan tamamen çıkarma istemlerine kadar değişiklik gösterir. Finansal istikrar problemine yönelik farklı öneriler şöyle sınıflandırılabilir:

1. Koruma altına almak. Bu, farklı finansal holding şirketi teşebbüslerinde farklı bankacılık aktiviteleri barındırmayı içerir. Politika önerileri aslında Birleşik Krallık'ta kabul edilen Vickers Commission buna bir örnektir. Bu politika önerisi banka ödeme gücü sorunlarını dikkatle çözmeyi hedeflerken, piyasa istikrarsızlığı problemini pek ele almaz.
2. Güncellenmiş bir Glass-Steagall yasası. Bu politika önerileri koruma altına almaya benzer ama farklı finansal eylemler arasında daha dramatik bir ayırım yapar. Özellikle, ticari veya perakende bankaların piyasa alım satım faaliyetlerine müdahil olması ya da bunu yapan şirketler ile ilişkide olmaları yasaklanır. Böylece, holding şirketi seviyesiyle ölçülen tek bir tüzel kişilik her iki aktivitede birden bulunamaz. Buna bir örnek ABD'de 2017'de önerilen (ancak kabul edilmeyen) bir tasarı olan 21. yüzyıl Glass-Steagall yasasıdır.
3. Varlık temelli bir yaklaşım. Bu, emlak, kamu borcu ve şirket tahvilleri ya da menkul kıymetleştirmeler gibi uzun süreli varlıkların banka finansmanının önüne geçecek bir düzenleme getirmeye odaklanır. Bu yaklaşım aynı zamanda, 1980 öncesi ABD ve Birleşik Krallık'ı karakterize eden uygulamalara benzer şekilde yapısal ayırmadan birini yaratma olarak görülebilir. Bu yaklaşım altında, ipotekler çoğunlukla, doğrudan parasal sisteme bağlı olmayan atanmış finansal kurumlar tarafından finanse edilir.<sup>11</sup>
4. Nihai merci olan piyasa yapıcı. Bu, uzun vadeli kamu borcunun getirilerini hedefleme niyeti olabilecek kamu borçları için kurulan bir merkez bankası satın alım tesisidir. Gabor modern piyasaların işletimine uygun olarak merkez bankası fonksiyonunun önemi üzerine

10 Bununla ilgili daha fazla okuma için, bkz. K. Kettering (2008), «Securitization and Its Discontents: The Dynamics of Financial Product Development», *Cardozo Law Review* 29: 1553–1728; N. Shaxson (2019), «The Finance Curse», [www.academia.edu/42822101/Shaxson\\_Nicholas\\_2019\\_The\\_Financial\\_Curse\\_How\\_Global\\_Finance\\_is\\_Making\\_us\\_all\\_Poorer\\_New\\_York\\_Grove\\_Press\\_pp\\_376](http://www.academia.edu/42822101/Shaxson_Nicholas_2019_The_Financial_Curse_How_Global_Finance_is_Making_us_all_Poorer_New_York_Grove_Press_pp_376); and M. Senn and M. Peters (2021), «Shrink Finance, for Prosperity. Why to much finance harms the European economy and society», [https://transformative-responses.org/wp-content/uploads/2021/12/2021214\\_Shrink-Finance\\_komplett.pdf](https://transformative-responses.org/wp-content/uploads/2021/12/2021214_Shrink-Finance_komplett.pdf).

11 C. Sissoko (2016), «How to Stabilize the Banking System: Lessons from the pre-1914 London Money Market», *Financial History Review* 23(1): 1–20; C. Sissoko (2020), «The Collateral Supply» (see note 7); C. Goodhart and E. Perotti (2015, March), *Maturity Mismatch Stretching: Banking Has Taken a Wrong Turn* (CEPR Policy Insight No. 81), London: Centre for Economic Policy Research.

kurduğu argümanını, yeşil bir dönüşümün uygulamasını tartışırken dikkatimizi merkez bankalarına vermeliyiz diyerek sonlandırır.<sup>12</sup> Nihai merci olan piyasa yapıcı devlet borcunun merkezi denkleştirmesi için sunulan önerilerle bağlantılıdır.<sup>13</sup>

5. Merkez bankası hizmetlerinin, özel bankacılık hizmetlerinin yerini alacak şekilde kamuya yönelik genişlemesi. Öneriler, merkez bankası mevduat hesaplarını,<sup>14</sup> merkez bankası dijital para birimlerini<sup>15</sup> ve bankaların para yaratma vasfını tümünden yok edecek dar bankacılık önerilerini<sup>16</sup> içerir.

6. Devletin kredi yönlendirmesi ve/ya kredi rehberliği.<sup>17</sup>

Tartışmadaki bir takım anahtar konular bankacılığın - ve özel sektör para yaratımının (yukarıdaki 1 ve 3. maddeler) - parametrelerinin (yeniden) açıkça tanımlanması; aynı zamanda hem merkez bankalarının hem de hükümetin bu tür özel para yaratma faaliyetlerinin desteklenmesinde veya yerinin değiştirilmesindeki (madde 4-6) rolünün tanımlanmasını içerir.

Koruma altına alma ve Glass-Steagall bankacılığı yeniden tanımlamada tüzel kişi temelli bir yaklaşım sunarken, Sissoko varlık temelli bir yaklaşım benimsemenin ve banka parasının varlığın bazı özel kategorilerine akmasını (ki orijinal Glass-Steagall Yasasında olan da budur<sup>18</sup>) sınır-lamanın öneminden bahseder. Yukarıda bahsedilen koronavirüs krizi döneminde devlet borcun-daki akışkanlık problemleri, bu tür düzenlemelerin gerekliliğine bir örnek oluşturur.

Başkaları ise nihai merci olan piyasa yaratıcıları olarak davranan merkez bankalarının uzun vadeli devlet borcunun getirilerini sadece kısa vadede değil uzun vadede de başarılı bir şekilde hedefleyebileceğini öne sürer.<sup>19</sup> Eğer öyleyse, örneğin yeşil bir dönüşümde devlet tahvili ile finanse edilen yatırım ücretsizdir, çünkü hükümet borcu, faiz oranlarını uzun vadede arttıracak

12 D. Gabor (2021), Revolution (bkz. dipnot note 10).

13 D. Duffie (2020). Still the World's Safe Haven? (Hutchins Center Working Paper #62), Washington, DC: Brookings.

14 S. Omarova (2021), «The People's Ledger: How to Democratize Money and Finance in the Economy», Vanderbilt Law Review 74: 1231–1300; J. Crawford, L. Menand, and M. Ricks (2021), «Fed Accounts: Digital Dollars», George Washington Law Review 89: 113–172.

15 Bank of England (2020), Central Bank Digital Currency (discussion paper), London: Bank of England; Bank of International Settlements (2021), «Central Bank Digital Currencies: Executive Summary», Basel: Bank of International Settlements.

16 A. Levitin (2016), «Safe Banking: Finance and Democracy», University of Chicago Law Review 83(1): 357–455; M. Wolf (2014), The Shifts and the Shocks: What We've Learned – and Have Still to Learn – from the Financial Crisis, London: Penguin Books.

17 D. Bezemer, J. Ryan-Collins, F. van Lerven, and L. Zhang (2021), «Credit Policy and the «Debt Shift» in Advanced Economies», Socio-Economic Review, <https://doi.org/10.1093/ser/mwab041>; S. Omarova (2020), Why We Need a National Investment Authority, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3566462](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3566462).

18 C. Sissoko (2017), «The Plight of Modern Markets: How Universal Banking Undermines Capital Markets», Economic Notes 46(1): 53–104.

19 Örneğin N. Tankus (2022), «The New Monetary Policy – Reimagining Demand Management and Price Stability in the 21st Century» (<https://files.modernmoney.network/M3F000001.pdf>) uzun vadeli devlet borcunun nominal getirisinin merkez bankası tarafından sifıra sabitlenmesi gerektiğini ileri sürer. Bu yaklaşımı savunanların enflasyon tehlikesinin gayet farkında olduklarının ve hem hükümet borcunu sadece Yeşil Yeni Düzen gibi üretken amaçlarla kısıtlamanın hem de özel finans sektörünü kısıtlayıcı düzenlemeler ve kredi kontrolleri kullanmanın gerektiğini düşündüklerinin altını çizmek gerekir.

ve sonuç olarak politikayı pahalı hale getirecek herhangi bir risk olmaksızın ihraç edilebilir. Bu yaklaşımdan iki problem doğar. Birincisi finans piyasaları devlet borcu yüzünden bir piyasa ücretinin olduğu bir ortamda gelişmiştir, bu yüzden de merkez bankası destekli bir ücrete geçiş devlet borcunun mevcut sahipleri için beklenmedik kazanç yaratır ki bunlar zenginlikleri ölçüsünde kazanç elde ederler ve bu da eşitsizliği derinleştirir. İkincisi, devlet borcunun piyasa temelli ücretlendirilmesi yaklaşımının sahip olduğu, devlet geri ödemesi ile ilgili endişeler ortaya çıktığında (bunlar manipüle edilmiş veya çok hızlı yapılmış olsalar da) piyasanın hızlı bir şekilde işaret verme avantajıdır. Bunu engellersek devlet borcu problemi geri dönmeyecek noktaya gelene kadar fark edilmeyebilir. Kısacası politika bir tür uçurum tehlikesi yaratır.

Belki de, finansal istikrar en iyi, devlet borcu piyasasında yapısal bir reform yaratmaya yönelik bir strateji ile desteklenebilir. Strateji, bu uygulama akışkanlık krizleri yarattığı için, finans piyasalarında nüfuz elde etmek adına uzun vadeli hükümet borcuna karşı ödünç alma pratiklerini sınırlandıracak düzenlemelere dayanır. Bu tür kısıtlamalar merkez bankası müdahalesine olan ihtiyacı da azaltır. Sonuçta, bu merkez bankası müdahalesi önce en çok - zengin - borç sahiplerine yarar ve bununla bağlantılı tüm politikalar için, ki buna yeşil dönüşüm de dahildir, verilen desteği zayıflatır. Sağlam bir piyasa yapısı oluşturmanın, yeşil dönüşümün fonlanmasında kullanılacak borçlanma araçlarının ihraçları için merkez bankasının periyodik veya sürekli olarak tahvil fiyatı desteği vermesinden daha iyi bir temel sağlayacağı ileri sürülebilir.

Böyle bir ortamda yine de herkesin faydalanabileceği bir bankacılık sistem reformu gereklidir. Bu reformlar;

- örneğin posta hizmetleri, merkez bankası ve hatta merkez bankası dijital para birimi tarafından en az dezavantajlı grupların bile ödeme sistemlerine erişimini garanti altına almak için sağlanan bir tür çok düşük ücretli kamusal banka hesabı şartı ve
- banka tarafından yaratılan paranın gerçek aktivitelere aktığından yani eşitsizliği daha da derinleştiren finans mühendisliğine ya da varlık fiyatı balonlarına akmadığından emin olacak bir kredi rehberliği ve/ya düzenlemesini içerir.

Özetlemek gerekirse, “Yeşil dönüşümde finans piyasalarının rolü nedir?” sorusu yeniden şekillendirilmelidir: Finans piyasalarının yeşil bir dönüşümü destekleyebildiğinden emin olmak için devletin üstlenmesi gereken rol nedir? Devletin “risk azaltma” rolü oynaması adına sunulan öneriler sakıncalıdır, çünkü zengin yatırımcılarımızı kurtarmaya yönelik tasarlanmıştır. Ancak, devletin finans piyasalarında önemli bir rolü bulunur. Öncelikle devlet kendi yeşil ajandasını finanse edebilmek için kamu borcu oluşturmalıdır ve böylece finans piyasalarına pazarlanabilir varlıklar sunmalıdır. İkinci olarak devlet borçları piyasalarını, daha uzun vadeli borçlara karşı ödünç alma uygulamasını sınırlandıracak şekilde yeniden düzenlemelidir. Böylece merkez bankasının özel sektöre kurtarma paketleri sağlama dürtüsünü engellemiş olur. Finans piyasalarını bu şekilde güçlendirmek uzun vadeli devlet borcu akışkanlığına iddia edildiği gibi zarar vermenin aksine onu destekleyecektir. Üçüncü olarak, devlet yeşil ve “kirlili” veya net beklentiye denk



standartlar belirlemelidir, böylece merkez bankası bu standartlarla yönetilecek ve “kirli” varlıklara yatırım yapmayacak ya da onları başka yollarla destekleyecek. Dördüncü olarak, devlet gelecek yeşil teknolojileri keşfetmek ve geliştirmek adına tasarlanan projeleri onaylamalı ve bu tür projeler için avantajlı vergi oranları gibi ayrıcalıklı muameleler yapmalıdır. Yeşil dönüşüme özgü olmayan ancak finansa dayalı büyüyen eşitsizlik sorunlarını irdelemesi gereken ve açıkça şart koşulan iki ek politika önerisi şunlardır: ödeme sistemlerine düşük ücretle yaygın erişim ve finansmanı reel faaliyetlere yönlendiren kredi politikaları.

Finans piyasalarının yeşil bir dönüşümde oynayacağı önemli bir destekçi rolü bulunmaktadır ve eğer devlet finans piyasası oyuncularının yeşil dönüşüme katılımındaki kuralları dikkatli bir şekilde tasarlarsa, biz sadece onların bu rolü başarılı bir şekilde canlandırmasını bekleyebiliriz. Bu durumda, merkez bankasının devlet tarafından ortaya konulan yeşil bir dönüşümün kurallarına uymada önemli bir rol oynamasını bekleyebiliriz.<sup>20</sup>

---

20 Merkez bankaları ve yeşil dönüşüm üzerine daha fazla okuma için bkz. Bu yayında D. Gabor.

# Yeşil Dönüşümde Finans Piyasalarının Rolü

Carolyn Sissoko

## Yeşil Düşünce Derneği

Türkali Mahallesi, Şehit Nuri Sk.  
No: 18, 34353, Beşiktaş/İstanbul  
www.yesildusunce.org  
info@yesildusunce.org

    yesildusun  
 yesildusun\_

 HeinrichBoellStiftungturkey

 HeinrichBoellTR

 heinrichboellturkiye



HEINRICH  
BÖLL  
STIFTUNG  
DERNEĞİ  
TÜRKİYE  
TEMSİLCİLİĞİ

yeşil  
düşünce  
derneği