

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

**CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN NEDENLERİ VE ÜLKE
EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ (AB SÜRECİNDE
BİR DEĞERLENDİRME)**

Yüksek Lisans Tezi

ÖZLEM GÜLÇİÇEK

İstanbul, 2007

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

**CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN NEDENLERİ VE ÜLKE
EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ (AB SÜRECİNDE
BİR DEĞERLENDİRME)**

Yüksek Lisans Tezi

ÖZLEM GÜLÇİÇEK

Danışman: PROF. DR. OSMAN KÜÇÜKAHMETOĞLU

İstanbul, 2007

Marmara Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

İKTİSAT Anabilim Dalı ULUSLARARASI İKTİSAT Bilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi ÖZLEM GÜLÇİÇEK' nin CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN NEDENLERİ VE ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ (AB SÜRECİNDE BİR DEĞERLENDİRME) adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 19.07.2007 tarih ve 2007-8/30 sayılı kararıyla ile oluşturulan jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

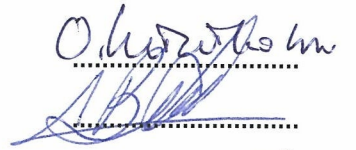
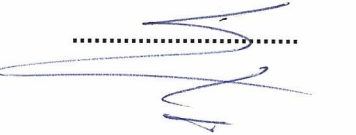
İmzası

Tez Savunma Tarihi : 10.12.2007

1) Tez Danışmanı : PROF. DR. OSMAN KÜÇÜKAHMETOĞLU

2) Jüri Üyesi : YRD. DOÇ.DR. CENGİZ BAHÇEKAPILI

3) Jüri Üyesi : DOÇ. DR. SERDAR PİRTİNİ


ÖZET

Bu çalışmada ödemeler dengesi kalemlerinden yola çıkılarak cari işlemler dengesi ve alt kalemleri incelenecek, konuyla ilgili teorilere değinilecek; Türkiye'ye ve seçilmiş gelişmekte olan ülkelere ait son yıllardaki cari işlemler dengesi rakamları ve bileşenleri analiz edilecektir.

ABSTRACT

Through this framework, -based on the items of balance of payments- current account deficit will be analyzed with its sub-accounts, the related theoretical aspects will be reviewed and finally the recent current account deficit figures with its compenents in Turkey and in some selected emerging markets will be analyzed.

İÇİNDEKİLER

TABLO LİSTESİ.....	V
GRAFİK LİSTESİ.....	VI
KISALTMALAR.....	VII
GİRİŞ.....	1
1. ÖDEMELER DENGESİ.....	3
1.1 ÖDEMELER DENGESİNİN TANIMLANMASI	3
1.2 ÖDEMELER DENGESİ HAZIRLANIRKEN UYULMASI GEREKEN İLKELER	4
1.3 ÖDEMELER DENGESİ KALEMLERİ	4
1.3.1 Cari işlemler hesabı.....	5
1.3.1.1 Mal ve hizmetler.....	5
1.3.1.2 Gelirler.....	5
1.3.1.3 Cari transferler	6
1.3.2 Sermaye ve finans hesapları	6
1.3.2.1 Doğrudan yatırımlar	7
1.3.2.2 Portföy yatırımları	8
1.3.2.3 Finansal türevler.....	8
1.3.2.4 Diğer yatırımlar	8
1.3.2.5 Rezerv varlıklar.....	9
1.3.3 Net hata ve noksan.....	10
1.4 TÜRKİYE’DEKİ UYGULAMA VE VERİ KAYNAKLARI	11
1.4.1 Cari işlemler hesabındaki gelişmeler.....	11
2. TARİHSEL SÜREÇTE ÖDEMELER DENGESİNE GETİRİLEN TEORİK YAKLAŞIMLAR	13
2.1 BULYONİZM	13
2.1.1 BULYONİST DOKTRİNİN GELİŞME SÜRECİ.....	13
2.1.2 TİCARET DENGESİ YAKLAŞIMI	14
2.1.3 TİCARET DENGESİ KAVRAMININ BAŞLANGICI VE İLK UYGULAMALAR	15
2.1.4 18. YÜZYILDA TİCARET DENGESİNDEKİ GELİŞMELER	16
2.2 ÖDEMELER DENGESİ YAKLAŞIMI.....	16
2.3 PARASALCI YAKLAŞIMIN ÖDEMELER DENGESİ’NE BAKIŞI	17
2.3.1 TEMEL KAVRAMLAR.....	17
2.3.2 PARASALCI YAKLAŞIM’IN GELİŞME SÜRECİ	19
2.4 ÖDEMELER DENGESİ TEORİSİ’NİN GELİŞME SAFHALARI	21
3. CARİ İŞLEMLER AÇIĞINA İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR	23
3.1.SERMAYE VE TİCARET AKIMLARINA İLİŞKİN YAKIN DÖNEMİN İLK YAKLAŞIMLARI	23
3.1.CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ DÖNEMSEL BİR SORUN OLARAK İNCELENMESİ	24
3.1.1 Teorik Yaklaşımlar	25
3.2 1982 KRİZİ SONRASINDA CARİ AÇIK ÜZERİNE DÜŞÜNCELER.....	26
4. TÜRKİYE’DE ÖDEMELER DENGESİ GELİŞMELERİ	27

4.1	SON 20 YILDAKİ YAPISAL DEĞİŞİM	27
4.2	TÜRKİYE’DE MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLERDEKİ GÖRÜNÜM.....	31
4.3	TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER DENGESİ	37
4.4	DIŞ TİCARET AÇIĞINDAKİ DEĞİŞMELER.....	40
4.4.1	<i>Gümrük Birliği’nin dış ticarete etkileri.....</i>	43
4.4.2	<i>Türkiye’de ihracatta yaşanan sorunlar.....</i>	47
4.4.3	<i>Sektör ve Sınıflandırma Bazında İhracat ve İthalat Detayları.....</i>	52
4.5	SERMAYE VE FİNANS HESABINDAKİ GELİŞMELER	66
4.5.1	<i>Portföy Yatırımları.....</i>	67
4.5.2	<i>Doğrudan Yatırımlar</i>	71
5.	CARİ İŞLEMLER DENGESİ İLE MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ ETKİLEŞİMLER	80
5.1	CARİ İŞLEMLER DENGESİ DIŞ BORÇLANMA İLİŞKİSİ	80
5.2	CARİ İŞLEMLER DENGESİ’NİN MİLLİ GELİRE ORANI.....	83
5.3	CARİ İŞLEMLER DENGESİ İLE İŞSİZLİK İLİŞKİSİ	85
5.4	CARİ İŞLEMLER DENGESİ İLE TASARRUFLAR	87
6.	SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER	90
6.1	MACARİSTAN	90
6.2	ARJANTİN.....	94
6.3	KORE.....	99
	KAYNAKÇA.....	106

TABLO LİSTESİ

Tablo 1 - Türkiye’de Seçilmiş Ekonomik Göstergeler	32
Tablo 2 - Gelişmekte Olan Ülkelerde Temel Göstergeler	33
Tablo 3 - Türkiye’de Ödemeler Dengesi Gerçekleşmeleri	37
Tablo 4 - Seçilmiş Ülkelerde Enerji Maliyetleri.....	52
Tablo 5 - Türkiye’de Ekonomik Faaliyetlere Göre İhracat	53
Tablo 6 - Tekstil Sektöründe en Fazla İhracat Yapılan Ülkeler	56
Tablo 7 - Otomotiv Sektörü Dış Ticareti (USD)	60
Tablo 8 - Türkiye’de Sermaye ve Finans Hesapları Gerçekleşmeleri	66
Tablo 9 - Türkiye’ye Ülkeler Bazında Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon \$)	76
Tablo 10 - Dünya’da Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyar \$)	78
Tablo 11 – İç Ekonomik Denge	88
Tablo 12 - Macaristan Seçilmiş Makroekonomik Veriler	92

GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1 - Türkiye’de Reel Birim Ücret Endeksi	36
Grafik 2 - Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi.....	40
Grafik 3 - İhracat ve İthalat Gerçekleşmeleri	41
Grafik 4 - İhracat ve İthalat Artış Oranları	43
Grafik 5 - İhracatın İthalatı Karşılama Oranı.....	47
Grafik 6 - 1. Derece Risk Algısı Olarak Görülen Riskler.....	48
Grafik 7 - Seçilmiş Ülkelerde Eğitime Yapılan Toplam Harcamalar.....	51
Grafik 8 - Türkiye’de Seçilmiş Sektörler Bazında İhracat Gerçekleşmeleri	58
Grafik 9 - 2006 Türkiye’de İhracatın Sektörel Olarak Dağılımı	59
Grafik 10 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İhracat Gerçekleşmeleri (1)	61
Grafik 11 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İhracat Gerçekleşmeleri (2)	62
Grafik 12 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İthalat Gerçekleşmeleri (1).....	63
Grafik 13 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İthalat Gerçekleşmeleri (2).....	64
Grafik 14 - Sermaye ve Finans Hesaplarındaki Gerçekleşmeler	67
Grafik 15 - Türkiye’de Portföy Yatırımlarındaki Değişmeler (1)	69
Grafik 16 - Türkiye’de Doğrudan Yatırımlardaki Değişmeler (2)	75
Grafik 17 - Net Dış Borçlanma ve Cari İşlemler Açığı	80
Grafik 18 - Türkiye’de Cari İşlemler Dengesinin Milli Gelire Oranı.....	83
Grafik 19 - Türkiye’de İşsizlik Oranları	86
Grafik 20 - Macaristan Cari İşlemler Dengesi.....	93
Grafik 21 - Macaristan’da Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları.....	94
Grafik 22 - Arjantin Cari İşlemler Dengesi	98
Grafik 23 - Arjantin Cari İşlemler Dengesi ve Doğrudan Yatırımlar	98

KISALTMALAR

SDR	Özel Çekme Hakları
IMF	International Money Fund
NHN	Net Hata ve Noksan
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
GSYİH	Gayri safi yurtiçi hasıla
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
İTKİB	İstanbul Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçı Birlikleri
IIF	Institute of International Finance

GİRİŞ

Türkiye’de ve pek çok gelişmekte olan ülkede son 20 yıl hem ekonomi politikaları hem de sosyal politikalar açısından bir dönüm noktası olmuştur. Global piyasalar tarafından yürütülen politikalar, çok hızlı bir şekilde artan ticaret liberalizasyonu ve küreselleşmenin yükselmesi, gelişmekte olan ülkelerde yürütülen sistemlerin bağımsız hareket etmesini engellemiştir. Günümüzde ülkeler arasında giderek artan karşılıklı bağımlılık, bir ülkenin parasal ve ekonomi politikalarının, uluslararası ilişkileri dikkate almadan yürütülemeyeceği gerçeğini ortaya çıkarmıştır. Para ve ekonomi politikaları uluslararası finansal sistemden, uluslararası finansal işlemlerden, dolayısıyla ödemeler dengesinden daha fazla etkilenmeye başlamıştır.

Ödemeler dengesinin belirleyici kalemlerinden cari işlemler dengesi ve sermaye hesapları bu noktada ayrı bir önem kazanmaktadır. Bir ülkenin makro ekonomik dengelerinin yansıması olarak karşımıza çıkan cari işlemler dengesindeki açıklar ve bunların nasıl finanse edildiğini ortaya koyan sermaye hesabı aynı zamanda ülkedeki sağlıklı ekonomik yapının ve istikrarsız ortamın da göstergesidir. Cari işlemler dengesindeki değişimler, gelişmekte olan ülkelerin farklı ekonomik ve sosyal yaklaşımlarına göre değişim göstermekle birlikte genel olarak benzer bir süreç izlemektedirler. Gelişmiş ülkelerde yaşanan gelişmeler diğerlerini de önemli ölçüde etkilemektedir.

Türkiye’de 1994 ve 2001 krizleri öncesi ekonomin gidişatındaki sorunlara ilişkin ciddi sinyaller veren cari işlem açığı özellikle 2004 yılı sonrasında tekrar tartışılmaya başlanmıştır. Genel olarak ödemeler dengesindeki trendi izlemek açısından önemli bir rasyo sayılan cari işlemler açığının milli gelire oranı son yıllarda tehlikeli sayılabilecek

oranlara gelmiştir. Bu oranın optimal değeri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin farklı ekonomik yapılarına bağlı olarak farklı değerlere tekabül ettiğinden genel kabul görmüş bir orandan bahsedilememektedir. Bazı ülkelerde daha düşük cari açık milli gelir oranlarında müdahaleye ihtiyaç duyulduğu halde, bazılarında yüksek cari açıklar krize girmeden ya da müdahaleye maruz kalmadan sürdürülebilmiştir. Örneğin Ermenistan, Azerbaycan ve Türkmenistan gibi ülkeler 1997 yılında %15'ten fazla açık verebilirlerken, Meksika ve Tayland %7 oranında krize girmiş, Doğu Asya ülkelerinde ise çok daha düşük oranlarda krizler başgöstermiştir. Dolayısıyla diğer ülkelerden hareket ederek birebir karşılaştırma yapılamamakla birlikte, Türkiye'deki yakın geçmişte gerçekleşen rakamlara bakarak son yıllarda cari işlemler açığının milli gelire oranındaki yükselişin dikkat çekici olduğu söylenebilir. Her ne kadar daha önceki krizlerdeki tüm belirtiler görünmese de ekonominin temel yapı taşlarında bir sorun olduğu aşikardır.

Bu çalışmada genel olarak ödemeler dengesi kalemlerinden yola çıkılarak cari işlemler dengesi ve alt kalemleri incelenecek, konuyla ilgili teorilere değinilecek; Türkiye'ye ve seçilmiş gelişmekte olan ülkelere ait son yıllardaki cari işlemler dengesi rakamları ve bileşenleri analiz edilecektir. Cari işlemler açığının ekonomideki sağlıksız yapının ve sorunların nedeni değil sonucu olduğu ortaya konulmaya çalışılacaktır. Bu noktada kısa vadeli sermaye akımlarına ve ticaret dengesindeki sorunlara ilişkin detaylandırma çalışması yapılacaktır.

1. ÖDEMELER DENGESİ

1.1 Ödemeler Dengesinin Tanımlanması

Ödemeler dengesi geniş anlamıyla bir ekonomide yerleşik kişilerin (merkezi hükümet, parasal otorite, bankalar, gerçek ve tüzel kişiler) diğer ekonomilerde yerleşik kişiler ile belirli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistiki bir rapordur.¹

Ödemeler dengesi, iki ana kalemi olan cari işlemler hesabı ve sermaye hesabının arasındaki ilişkiyi simgeler. Ülkeye giren ve çıkan ekonomik işlemler istatistiki bir denge içinde olmalıdır.

Ekonomik işlemler; mal, hizmet ve gelirle ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri, bir ekonomide yerleşik kişilerden diğer bir ekonomide yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri kapsar.

Ödemeler dengesi tanımında iki temel kavram bulunmaktadır. Bunlar “ekonomi” ve yerleşiklik”tir. “Ekonomi” sözcüğü bir hükümet tarafından idare edilen coğrafi bölgeyi ifade ederken, “yerleşikler” deyimini ise bir ekonomide bir yıldan fazla süre ile devamlı ve düzenli olarak ikamet eden, o ekonomi içerisinde faaliyette olan kurum ve kişiler ifade edilmektedir.

Ödemeler dengesi istatistikleri aylık, üçer aylık, yıllık gibi belli bir dönem aralığında yurtdışında yerleşik kişilerle gerçekleştirilen ekonomik akımları ölçmektedir. Bu istatistikler yayınlanırken kullanılan hesap birimi, ekonominin kendi para birimi veya

¹ IMF (International Money Fund), Balance of Payments Manual, <http://www.imf.org/external/data.htm>, (14 Ağustos 2005), s.11.

uluslararası piyasalarda geçerliliği olan başka bir para birimi olmaktadır. Para birimi seçiminde diğer para birimlerine göre istikrarlı olmasına dikkat edilir.

1.2 Ödemeler Dengesi Hazırlanırken Uyulması Gereken İlkeler

Ödemeler dengesinde ana ilke, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile çift muhasebe sistemine uygun olarak kaydedilmesidir. Bu kalemlerin biri pozitif (+) işaretle gösterilen alacak kaydı, diğeri ise negatif (-) işaretle gösterilen borç kaydıdır. Başka bir deyişle, çift kayıt muhasebe sistemine göre her ekonomik işlemin bir “Alacak” bir de “Borç” olmak üzere iki kaydı gerekmektedir.

Ödemeler dengesi istatistiklerinde; alacak (+) kayıtlar cari işlemlerde reel kaynak (mal ve hizmet) ihracını, sermaye işlemlerinde yükümlülük artışı veya varlık azalışının gösterirken, borç (-) kayıtlar cari işlemlerde reel kaynak (mal ve hizmet) ithalini, sermaye işlemlerinde yükümlülük azalışını veya varlık artışı gösterir.

Çift kayıt prensibi çerçevesinde ekonomik işlemlerin alacak ve borç kayıtları mülkiyet değişiminin gerçekleştiği anda yapılır.

Ekonomik işlemlerin değerlendirilmesinde piyasa fiyatları kullanılır. Piyasa fiyatı, işlemin gerçekleştiği ve alıcı ile satıcının almaya ve satmaya razı oldukları fiyat olarak tanımlanabilir.

1.3 Ödemeler Dengesi Kalemleri

Ödemeler dengesi istatistikleri temel olarak “**Cari işlemler**” ile “**Sermaye ve Finans**” hesaplarından oluşmaktadır.

Özetle cari işlemler reel kaynaklarla (mal, hizmet, gelir) ilgili işlemleri ve cari transferleri; sermaye ve finans hesapları da reel kaynak akımlarının finansmanını (genellikle sermaye transferi ya da finansal araçlara ilişkin işlemler aracılığıyla) gösterir.

1.3.1 Cari işlemler hesabı

Cari işlemler hesabını oluşturan kalemler mal ve hizmetler, gelirler ve cari transferlerdir.

1.3.1.1 Mal ve hizmetler

Mallar; genel mal ticareti, işlem gören mallar, onarım gören mallar, taşıtlar için limanlarda sağlanan mallar ve parasal olmayan (ticari altın) altını kapsar.

Dış ticaret akımları “Özel ticaret” veya Genel Ticaret” sistemleri çerçevesinde belirlenmekte olup ülkelere göre değişim gösterebilmektedir. Özel ticaret sistemi gümrüklerden giriş çıkış yapan malları kapsamakta bu nedenle, ülke sınırları içerisinde yer alan serbest bölgelere sınır dışından gelen ve giden mallar sistem dışında bırakılmaktadır. Oysa genel ticaret sistemi milli sınırlardan giren ya da çıkan tüm malları dikkate almaktadır.

Hizmet ihraç ve ithaline ilişkin gelir ve giderlerin kaydedildiği ana hesaptır. Kapsamını, taşımacılık (navlun dahil), turizm gelir ve giderleri, haberleşme hizmetleri, inşaat hizmetleri, sigorta hizmetleri, finansal hizmetler, bilgisayar ve bilgi hizmetleri, patent ve lisans komisyonları, ticari ve ticaret bağlantılı diğer hizmetler, finansal kiralama hizmetleri, çeşitli teknik hizmetler, kişisel, kültürel ve eğitsel hizmetler ile resmi hizmetler oluşturur.

1.3.1.2 Gelirler

Çalışanların ücretleri, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve ödenen tutarları içermektedir. Bu kalem doğrudan yatırımlar ile ilgili olarak hisse gelirleri, kar payları, sermayeye katılan kazançlar ile şirketler arası diğer yatırımlardan doğan gelir ve giderleri içermektedir. Portföy yatırımlarında da hisse senetlerinden elde edilen gelirler (kar), tahvil ve benzeri borç enstrümanları ile ilgili gelir

ve giderleri (faiz) kapsamaktadır. Diğer yatırımlarda ise diğer borçlanma ile ilgili gelir ve giderler (faiz) kaydedilmektedir.

1.3.1.3 Cari transferler

Ekonomiye mal, hizmet ya da para girişı gerekleştigi halde, bu girişler karşılığında kaynak transferi yapılmayan transferleri içermektedir. Bu kalemin sektörlere göre dağılımı genel hükümet (hibe, vb.) ve diğer sektörler (işçi havaleleri ve diğer transferler) şeklinde yapılmaktadır.

1.3.2 Sermaye ve finans hesapları

Bu kalem hesapları Sermaye Hesapları ve Finans Hesapları olarak iki gruba ayrılmaktadır.

Sermaye hesabı sermaye transferleri (borcun bağışlanması, göçmen transferleri gibi) ile üretilmeyen, finansal olmayan varlıklar (kara parçası gibi üretilmeyen varlıkların alım/satımı ile patent yayımlama hakkı gibi maddi olmayan varlıklar) kalemlerinden oluşmaktadır.

Ödemeler dengesinin diğer önemli bir bölümü ise sermaye (finansman) hareketleridir. Özel ve kuruluşlar ve kamu kuruluşları tarafından yapılan kısa ve uzun vadeli uluslararası sermaye akımları bu hesapta incelenmektedir.

Uluslararası ekonomik işlemlerin bir bölümünü sermaye ithal ve ihracı oluşturur. Sermaye hareketleri temel olarak, bir ülkenin dış mali varlıkları ve yükümlölüklerindeki değışmeler ve bu değışmelerin karşılıklı kayıtlarını içermektedir.

Finans hesapları sermaye şekline göre; doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, finansal türevler, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklar olarak ayrılmaktadır.

Bunlardan rezerv varlıklar hariç diğer kalemler “Varlık” ve “Yükümlülük” ayrımında doğrudan yatırımlar yatırımın yönüne göre, portföy yatırımları sektör ve enstrümana göre, finansal türevler sektörlerine göre, diğer yatırımlar ise enstrüman, sektör ve vadeye göre alt gruplara ayrılmaktadır.

Sektörler parasal otorite (Merkez Bankası), merkezi hükümet (Hükümet ve ona bağlı teşkilatlar, mahalli idareler vb.), bankalar (kamu ve özel bankalar), diğer sektörler (kamu kuruluşları ve özel kuruluşlar); vadeler ise vadesi bir yıla kadar olanlar kısa vade, vadesi bir yıldan uzun olanlar ise uzun vade olarak belirlenmektedir.

1.3.2.1 Doğrudan yatırımlar

Doğrudan yatırım yatırımcının yerleştiği olduğu ekonomi dışındaki bir ekonomide yaptığı uzun vadeli yatırımı gösterir. Burada yatırımcının kuruluşun sermayesinde % 10’dan (dahil) fazla paya sahip olması veya yönetiminde söz sahibi olması esastır.

Doğrudan yatırım kalemi, yabancı sermaye yatırımının yapıldığı ülke ve yabancı sermayeyi getiren ülke ayrımında sermaye, karın sermaye katılımı ve diğer sermaye olarak sınıflandırılmaktadır.

- Sermaye: Doğrudan yatırımcının ana merkezinin bulunduğu ekonomi dışındaki ekonomilerde yeni bir şirket kurulması, mevcut şirketlere iştirak edilmesinin getirdiği sermayeyi,
- Karın sermayeye katılımı: Doğrudan yatırımlardan elde edilen karların dağıtılmaksızın sermayeye ilave edilmesini,
- Diğer Sermaye: Ana şirket ile yatırım yapılan şirket arasındaki borçlanmadan doğan yatırımları ifade etmektedir.

1.3.2.2 Portföy yatırımları

Kısaca menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanan portföy yatırımları, genellikle devlet ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarını içermektedir.

Doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında bazı önemli farklılıklar vardır. En önemli fark, yabancı ülkede yatırımın yönetimi ve denetimi konusudur. Doğrudan yatırım durumunda, şirket yönetimi ve denetiminde etkili olunmaktadır. Oysa portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir; bu yolla yerleşik şirket uluslararası piyasalardan sadece kaynak sağlamış olur. Diğer bir önemli fark ise doğrudan yatırımlarda yatırımcının yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirebilmesi, portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkıda bulunmamasıdır.

Portföy yatırımları kalemi varlık ve yükümlülük ana başlıkları altında hisse senetleri ve borç senetleri ayırımında ve sektöre dağılımı da içerecek şekilde sınıflandırılmaktadır.

1.3.2.3 Finansal türevler

Finansal türevler, bir dayanak varlığın değerine bağlı ancak bu dayanak varlıktan bağımsız olarak alım satımı yapılan finansal araçlardır. Türev işlemler, ileri bir tarihte yapılacak alım-satımın şartlarını bugünden belirleyen ve tarafları hukuki olarak bağlayan sözleşmeler ile gerçekleştirilir. Bu sözleşmeler ödemeler dengesi metodolojisine göre vadeli ve opsiyon tipi sözleşmeler olmak üzere iki temel grupta toplanır.

1.3.2.4 Diğer yatırımlar

Doğrudan yatırım, portföy yatırımları, finansal türevler ve rezerv dışında kalan diğer tüm sermaye hareketleri bu bölümde yer almaktadır.

Portföy yatırımlarında olduğu gibi, varlık ve yükümlülük ayrımında türlerine ve sektörüne göre alt ayrımlar bulunmaktadır. Bunlar ticari krediler (vadeli mal alım veya satımı şeklindeki krediler), krediler (nakit krediler), döviz mevcutları ve mevduat hesapları ile diğer varlık ve yükümlülüklerdir.

1.3.2.5 Rezerv varlıklar

Rezerv varlıklar parasal altın, özel çekme hakkı (SDR-Special Drawing Rights), Fon nezdindeki rezerv pozisyonu, döviz rezervleri ve diğer alacak hakları olarak sınıflandırılmaktadır.

- Parasal Altın Rezervleri: Ülkenin parasal yetkilisinin elinde tuttuğu parasal altın rezervleridir.
- Özel Çekme Hakları (SDR): IMF (International Money Fund) tarafından yaratılan ve üye ülkelerin kotaları çerçevesinde üye ülkelere rezerv sağlamak amacıyla tahsis edilen bir uluslararası rezerv şeklidir.
- IMF nezdindeki Rezerv Pozisyonu: Üye ülkelerin IMF'deki rezerv pozisyonları, üye ülkelerin kredi dilimlerinden satın alışlarının toplamı olup, üye ülkeye her an ödenebilen tutarlardır. IMF'den satın alınan tutarlar, döviz rezervlerinde artış, rezerv pozisyonunda azalışı göstermektedir.
- Döviz Rezervleri: Döviz rezervleri, parasal otoritenin elinde tuttuğu ödemelerde hemen kullanılacak yabancı paralar, menkul kıymetler ile yurtdışında geçerli çek, poliçe, senet ve benzeri ödeme araçlarından oluşmaktadır.
- Diğer Alacak Hakları: Rezerv varlıklar içerisinde yukarıda sınıflananlar dışında kalan diğer rezerv varlıklarıdır. Örneğin bankaların elinde tuttuğu rezerv varlıkların parasal yetkilinin kontrolüne girmesi durumunda bu başlıkta kaydedilir.

1.3.3 Net hata ve noksan

Ödemeler dengesinin her işlemin iki ayrı işaretle (alacak ve borç kaydı) kaydedildiği bir muhasebe sistemi olması sebebiyle, ödemeler dengesi her işlem mahiyeti itibariyle ilgili kaleme kaydedilirken karşı kaydının da bir başka kaleme yer alması, başka bir deyişle her işlemin eşit değerde alacak ve borç kayıtlarıyla kaydedilmesi, böylece cari işlemler hesabının her zaman sermaye ve finans hesapları kalemine mutlak değer olarak eşit olması gerekmektedir.

Ancak uygulamada bu teorik sonuca ulaşmak her zaman mümkün olmamaktadır. Verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta, sonuç itibariyle oluşan farklar Net Hata ve Noksan (NHN) kalemine kalıntı şeklinde yansımaktadır.

Örneğin dış ticarete ilişkin mal hareketlerinin gümrük kayıtlarında elde edilmesine karşın ödemelerin banka kayıtlarından alınması, işlemlerin karşılıklı kayıtlarının aynı değerle kaydedilmesini zorlaştırmaktadır. Gümrük kayıtlarında fatura değerine göre 100 birim olarak görülen ihracat mal bedelinin, ihracatçının yurtiçinde yerleşik bankadaki hesabına 70 birim olarak gelmesi, kalan 30 birim tutarındaki kısmının ise yurtdışındaki bir banka nezdindeki hesabında kalması halinde bankalar sisteminden alınan veriler içerisinde görülmeyen 30 birimlik tutar NHN kalemine yansımaktadır. Bu şekilde oluşan NHN ancak 30 birimlik tutarın da yurda getirilmesi halinde daha sonraki bir dönemde giderilmektedir.

NHN kaleminin varlığına neden olabilecek bir diğer örnek turizm gelir ve giderlerinin hesaplanabilmesi için yürütülen anket çalışmaları olabilmektedir. Anket sonucundan hesaplanan 100 birimlik turizm gelir veya gideri, banka varlıklarında 100 birimlik artış veya azalış olarak yansımamışsa aradaki fark NHN kaleminde görülecektir.

Sonuç olarak denge; alacak veya borç kayıtlarının birbirine eşit olmaması sonucunda ortaya çıkan farkın NHN kalemine yansımaları ile gerçekleşmektedir. Diğer bir

ifadeyle, NHN kalemi ayrıca hesaplanan bir kalem olmayıp (+) ve (-) kayıtların arasındaki farktan oluşan bir kalıntıdır.

Özellikle son yıllarda net hata ve noksan kaleminde çok ciddi artışlar yaşanmıştır. Bu kalemdeki artışa neden olan unsurlar ileriki bölümlerde daha detaylı bir şekilde incelenecektir

1.4 Türkiye’deki Uygulama ve Veri Kaynakları

Türkiye’nin ödemeler dengesi istatistikleri IMF’nin tüm üye ülkeleri için tavsiye niteliğinde öngördüğü, yukarıda özetlenen uluslararası standart ve ilkelere dayanmaktadır. 1975 yılına kadar Maliye Bakanlığı tarafından derlenen Türkiye’nin ödemeler dengesi istatistiklerini 1975 yılından itibaren Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) derlemeye başlamıştır.

Ödemeler Dengesi istatistiklerinin başlıca kaynaklarını TCMB’de ve Türkiye’de yerleşik bankaların dövizli işlem raporları, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayınlanan dış ticaret istatistikleri, TÜİK’ten sağlanan mal ticaretine ilişkin navlun ve sigorta gelir ve giderleri, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, TÜİK, TCMB tarafından yürütülen anketler, kuruluşlardan doğrudan sağlanan veriler, yurtdışında yerleşik kişilerin portföy yatırımlarına ilişkin olarak saklama hizmeti veren bankalardan sağlanan stok veriler, doğrudan yatırım anketleri ile yazılı ve görsel basın oluşturmaktadır.

1.4.1 Cari işlemler hesabındaki gelişmeler

i) Dış Ticaret Dengesi: Dış Ticaret dengesi yurtiçinde yerleşik kişiler ile yurtdışında yerleşik kişiler arasında gerçekleştirilen, gümrüklerden geçen mal ihracat ve ithalatını içermektedir. Dış ticaret verileri için TÜİK tarafından yayımlanan “Özel Ticaret” sistemine göre saptanan dış ticaret istatistikleri kullanılmaktadır. Malların gümrükten geçişleri sırasında kayıt altına alınması, kayıt zamanı açısından ödemeler dengesi istatistiklerinin mülkiyet değişimi ilkesiyle de uyumlu olmaktadır.

TÜİK tarafından ihracat verileri F.O.B. (sigorta ve navlun hariç mal bedeli), ithalat verileri ise C.I.F. (sigorta ve navlun dahil mal bedeli) bazda parasal olmayan altın ticaretini de içermek üzere yayımlanmaktadır. İhracat ve ithalat rakamlarının içindeki altın verileri ile C.I.F. olarak değerlendirilen ithalat rakamlarının içindeki navlun ve sigorta “Uyarlama” kalemlerinde gösterilerek düşülmektedir. Böylece altın verileri ayrı bir yerde gösterilmek üzere “Parasal Olmayan Altın” kalemine aktarılmakta, C.I.F. değerde yayınlanan ithalat verileri ise F.O.B. değere dönüştürülerek sadece mal bedelini yansıtmaktadır.

Sovyetler Birliği’nin dağılmasından sonra kurulan ülkelerden ve son yıllarda Doğu Avrupa ülkelerinden gelen yabancı ziyaretçilerin yurtdışında satmak üzere ülkemizden satın aldıkları ve yolcu beraberisi olarak tanımlanan mallar dış ticaret istatistikleri içerisinde yer almamaktadır. Türkiye için önemli bir döviz kaynağı haline gelen ve “Bavul Ticareti” olarak adlandırılan bu ihracatın değeri TÜİK tarafından bavul ticaretini yapan kişilerin çıkış yaptığı hava, kara ve deniz gümrük kapılarında, üçer aylık dönemlerde gerçekleştirilen “Bavul Ticareti Anketi” yoluyla saptanmaktadır.

ii) Hizmetler Dengesi:

Hizmetler kalemlerinden taşımacılık, mal ticaretine ilişkin taşımacılık verilerini içeren “Navlun” kalemi ile uluslararası yolcu ve bagaj taşımacılık verilerini içeren “Diğer Taşımacılık” kaleminden oluşmaktadır.

Navlun hizmeti bir ekonomide yerleşik kişiler tarafından verildiği gibi yurtdışında yerleşik kişiler tarafından da sağlanabilmektedir. Ancak ödemeler dengesi istatistiklerinde yer alan navlun hizmetlerinde, ihracat malları için yurtiçinde yerleşik kişilerce gerçekleştirilen taşıma bedelleri gelir olarak; ithalat mallarında ise yurtdışında yerleşik kişilerce gerçekleştirilen taşıma bedelleri gider olarak kaydedilir. Söz konusu veriler, TÜİK tarafından aylık olarak yapılan çalışmayla gümrük beyanname formlarıyla birlikte düzenlenen faturalardan elde edilen bilgiler çerçevesinde hesaplanmaktadır. Diğer taşımacılık kalemi ise banka raporlarından ve taşımacılık şirketlerinden sağlanan bilgilerden elde edilmektedir.

Turizm gelirleri ise “Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi’nden” elde edilmektedir. Anket çalışmasında ülkemizi ziyaret ederek yurtdışına çıkış yapan yabancılar ile ödemeler dengesi metodolojisi çerçevesinde yurtdışında yerleşik sayılan vatandaşlarımızın ülkemizde yaptıkları turizm harcamalarının saptanması amaçlanmaktadır. Anketler çıkış yollarına göre hudut kapılarında milliyet bazında üçer aylık dönemleri kapsayacak şekilde yılda dört dönem olmak üzere yapılmaktadır.²

2. TARİHSEL SÜREÇTE ÖDEMELER DENGESİNE GETİRİLEN TEORİK YAKLAŞIMLAR

2.1 Bulyonizm

Merkantilizm’in bir önceki aşaması olan Bulyonizm, adını külçe (bullion)’nin ihracatının yasaklanmasından alır. “Külçe Nizamnamesi” (Bullion Ordinances) olarak bilinen külçe ihracatını yasaklayan bir dizi kanun, 1303 yılının başlarında İngiltere’de yürürlüğe girmiştir. Bulyonist politika, 1663’te lisanssız külçe ihracatına izin verilmesiyle kaldırılmıştır.

2.1.1 Bulyonist doktrinin gelişme süreci

Bulyonist doktrinin oluşma sürecinin, İngiltere’de 1381 yılında etkili bir külçe nizamnamesinin yokluğuna bağlı olarak ortaya çıktığı düşünülen altın ve gümüş arzının tükenmekte olduğu endişesiyle başladığı söylenebilir. Dönemin yöneticileri bu durumun yabancı tüccarların İngiltere’ye getirdikleri malların tutarına eşit miktarda mal satın

² IMF (International Money Fund), Balance of Payments Manual, <http://www.imf.org/external/data.htm>, (14 Ağustos 2005), s.64.

aldıkları takdirde sorunun telafi edilebileceğini ve bu sayede ithal edilen mallar için altın ya da gümüş gerekmeyeceğini öngörmüşlerdir.³

Daha önceki yazarların malların ithalat ve ihracatının eşit olması (ticaret dengesinde eşitlik) konusundaki eğilimleri bulyonist dönemde ileri bir aşamaya çıkartılmıştır. 1549 yılında John Hales alınan malların tutarına eşit miktardan fazla ya da eksik mal satılmaması gerektiğini söylemiştir. Aynı yıl içinde “*Policies to Reduce this Realme of England unto a Prosperus Wealthe and Estate*”in bilinmeyen yazarı, ihracatın ithalata göre fazla olan kısmını tarif etmek için fazlalık (overplus) kavramını gündeme getirmiş ve fazlalık miktarında külçenin ülkeye getirilmesi gerektiğini öne sürmüştür.⁴ Bu görüş 1564 yılında “*Memorandum prepared for the Royal Commission on the Exchanges*” in bilinmeyen yazarının, İngiliz mallarının fazlalığının İngiltere’ye para getireceğini anlattığı kitabında da desteklenmiştir.

John Stow, eğer daha yüksek değere sahip malların yurtdışına yollanması, ülkeye getirilmesinden daha az ise fazlalığın ülkeye para olarak döneceğini tespit etmiştir. Ancak, ülkeye getirilen mallar ülkeden çıkanları aşarsa, ülkenin fazlalığı para olarak ödemesi gerekmektedir. Dolayısıyla Stow ihracat ve ithalatın “Simetri ve Oransallığın” sağlanması gerektiği sonucuna varmıştır.⁵ Bu çıkarım muhtemelen uluslararası işlemlerdeki dengeye ilişkin ilk yaklaşımlardan biridir.

2.1.2 Ticaret dengesi yaklaşımı

17. yüzyıldan önce ticaretle ilgili olarak sadece birkaç açıklama getirilmiştir. Bunlardan ilki İngiltere’de, 1355 yılında, III Edward dönemine aittir. Bildirinin kimin tarafından hazırlandığı net olarak bilinmemekle birlikte, 1623 yılında, Edward Misselden

³ A.E. Bland, P.A. Brown, ve R.H. Tawney, **English Economic History: Selected documents**, 2nd edition, London: G. Bell and Sons, Ltd., 1915, s.220; James E. Meade (akt.), “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, s.2.

⁴ James E. Meade, “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, s.2.

⁵ John Stow, **A survey of London**, Reprinted from the text of 1603, with an introduction by Charles L. Kingsford. Oxford: Clarendon Press, 1908, 2nd edition, s.210; James E. Meade (akt.), “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, s.3.

bu dokümanın Maliye kayıtlarında bulunduğunu söylemiştir.⁶ Bu bildirimde ticareti yapılan her bir malın miktarı ve toplam değeri ile birlikte her bir maldan toplanan gümrükler listelenmiştir. Bu listelerden toplam ihracat ve ithalat rakamları hesaplanmış ve aradaki fark ticaret dengesi olarak gösterilmiştir.

2.1.3 Ticaret dengesi kavramının başlangıcı ve ilk uygulamalar

17. yüzyılın ilk yıllarında uluslararası ilişkilerde istikrarsız durumlar göze çarpmaktadır. İngiltere, Fransa, Hollanda ve İspanya sanayi ve ticarete dünya birinciliği için yarışmaktaydı. Savaşlar çok sık vuku bulmaktaydı; yabancı paralı askerleri ve savaş taburlarını finanse edebilmek için ciddi bir para ihtiyacı doğmuştu. Bu nedenle sayılan ülkelerin her birinde, paranın satın alma gücünü elinde tutma isteği artmıştı. Altın ve gümüşü çekmek ve elinde tutmak hem bulyonist hem de ticaret dengesi doktrinleri savunucuları tarafından ideal durum olarak görülmekteydi. Ancak iki doktrin bu amaca ulaşmanın metodolojisi açısından farklılık arz etmekteydi.

Külçe Nizamnamesi'ne göre altın ve gümüşün ihracatı kötü suç kapsamında olduğundan, uluslararası ticaret hesaplarını düzenleyebilmek için kambiyo senetleri düzenlemek gerekmektedir. İlk başta farklı ülkelerdeki tedavüldeki paranın değişim oranı darphane paritesinde olsa da bu oran uzun süre sürdürülebilecek nitelikte değildir. Yabancı paranın fiyatı temel olarak arz ve talebe bağlıdır; bir ülkenin ithalatının ihracatını aşmasına bağlı olarak kambiyo senetlerindeki arz arttığında, o ülkenin parası diğer ülkelerin paralarına göre daha az değerlendirilmiş bir hale gelmektedir.

Ticaret dengesi doktrini bulyonist doktrindeki aksaklıkları değerlendirerek, külçe ihracatındaki yasağı tartışır ve sorunu çözebilmek için bunun yerine döviz kurlarının düzenlenmesi gerektiğini savunur.

⁶ Meade, s.22.

2.1.4 18. yüzyılda ticaret dengesindeki gelişmeler

18. yüzyılın başlarında uluslararası ticaret dengesi ve kayıtların istatistiki bir metodolojiyle izlenmesi daha önemli bir sorunsal haline gelmeye başlamıştır. Bu dönemde belirli ayarlamalar ve düzenlemeler olmadan ticaret dengesinin net ve doğru bir şekilde hesaplanamayacağı gerçeği fark edilmiştir. Gözden kaçırılan kalemlerin başında valiler, çiftlik sahipleri, komisyoncular ve acenteler gibi yurtdışında ikamet eden vatandaşlar tarafından ülkeye gönderilen mallar yer almaktaydı. Bu kişiler genellikle yabancı mallar üzerine yatırım yapıp, bunları ülkelere kendi ihtiyaçları ya da paraya çevirmek için veya ülkelerinde gayrimenkul almak maksadıyla getirmekteydiler. Herhangi bir ödeme olmadığından, ithalat rakamının belirtilen bu ithalatın tahmini değeri ölçüsünde azaltılması gerektiğine karar verilmiştir.

2.2 Ödemeler Dengesi Yaklaşımı

Ödemeler dengesinin gelişimi uluslararası işlemlerdeki ve ilk ticari tablolarındaki endişelerin oluşmasıyla başlamıştır. Ticari tablolara daha fazla kalem eklenmeye başladıkça, bu tablolar ticaret dengesi tablolarından daha ziyade ödemeler dengesi tabloları haline gelmiştir.

Ticaret dengesi terimi malların (merchandise) ticaretinin de dahil olduğu muhtelif işlemleri ihtiva ederken, “ödemeler dengesi” teriminin kullanılmasıyla birlikte uluslararası hesaplara ilişkin kalemlerle ticaret dengesi arasındaki ayrım kabul edilmeye başlanmıştır. Ödemeler dengesi terimi hemen tam anlamıyla kabul görmemiştir, çünkü terim Ricordo dışındaki klasik ekonomistler tarafından dikkate alınmamıştır. John Marshall, Thomas Tooke ve kendi zamanlarındaki ekonomistlere nazaran uluslararası işlemlerin kayıtlarının istatistikiyle ciddi şekilde ilgilenen diğer ekonomistlerin daha sonraki çalışmaları ile konsept daha fazla incelenmeye başlanmıştır.

John Fred Bell ticaret dengesi yaklaşımının ilk düşünürlerinden James Steuart'ı, 18. yüzyılın Adam Smith'den önceki en başarılı ve nitelikli yazarlardan biri olduğunu iddia

etmiştir.⁷ Steuart ticaret dengesi ile ödemeler dengesi arasındaki farkı şu şekilde izah etmiştir: “*Ticaret dengesi* ile genel *ödemeler dengesi* arasında ciddi bir fark vardır. İlki bir ülkenin ithalatının değeri ihracatının değerini aştığında ortaya çıkan toplam zararı ifade ederken, diğeri yabancı ülkelerde yaşayan vatandaşların harcamalarını, yabancılara olan anapara ve faiz dahil tüm borçların ödemelerini ve diğer ülkelere verilen borçları kapsayan geniş bir kavramdır. Steuart bir ülkenin ödemeler dengesinin altın ve gümüş kaybı olmadan da, uluslararası borçlanma ya da yabancı yatırım yoluyla finanse edilebileceğini öngörmüştür. Bununla birlikte belirli bir dönem devam eden ticaret dengesindeki olumsuzluğun uzun vadede o ülkenin yerleşiklerine ait olan mülkiyetlerin yabancılara geçme gibi bir nihai sonuca götüreceğini iddia etmiştir.⁸

Steuart’ın ticaret dengesi ile ödemeler dengesi arasında yaptığı ayrım daha sonraki yazarlara bir ülkenin uluslararası işlemlerini kendi içinde ve diğer ülkelerle olan ilişkileri dahilinde nakit akışı, krediler ve mülkiyet açısından da incelemenin gerekliliği konusunda önemli açılımlar getirmiştir. Bu yaklaşım uluslararası ticarete ve finansal istatistiklerde daha sonradan çok daha önem kazanacak olan yeni bir alanın başlangıç noktası olarak nitelendirilebilir.

2.3 Parasalcı Yaklaşımın Ödemeler Dengesi’ne Bakışı

2.3.1 Temel kavramlar

Parasalcı yaklaşımın ödemeler dengesini yorumlarken izlediği temel karakteristiğin “ödemeler dengesinin parasal bir fenomen olduğu” şeklinde ifade edilebilir. Genel olarak, parasalcı yaklaşım bir ülkenin uluslararası harcamalarına konması gereken bütçe kısıtlamalarına yoğunlaşır ve ödemeler dengesinin farklı hesaplarını dünyanın diğer ülkelerine açılan pencereler olarak görür. Ülkedeki talep akımları ile arz akımlarının diğer

⁷ John Fred Bell, “A History of Economic Thought”, **Southern Economic Journal**, Vol. 20, No.2 (October 1953), s.202-203.

⁸ James Steuart, **An Inquiry into the Principles of Political Economy**, London: Printed for T. Cadell, 1767, 2nd edition, s.162; James E. Meade (akt.), “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, s.2.

lkelerle olan ilişkilerinin birbirini dengelemesi çerçevesinde demeler dengesi oluşur. Ticaret hesaplarındaki fazlalık malların ve menkul değ erlerin arz akımlarının fazlalığını gösterirken, sermaye hesaplarındaki fazlalık da **lkedeki para talebindeki fazlalığı** yansıtır. Dolayısıyla parasalcı yaklaşım, para hesabını (money account) ya da başka bir deyişle bir ülkenin uluslararası rezervlerindeki artış ya da azalışın oranını incelerken, ülkenin para arz ya da talebindeki akımın fazlalığını belirleyen faktörlere yoğunlaşır.

Açıkça söylenebilir ki, b t ce kısıtlamasının sürekli kullanımı para hesabının - rezervlerdeki değışimin cari oranı- diğ r tüm hesapların genel seviyesine ilişkin basit düzeylerinden belirlenerek analiz edilebilir. Buna karşın parasalcı yaklaşım, b t ce kısıtlamasına, diğ r hesaplar arasındaki direkt ilişkilerden ve para hesabındaki dolaysız ilişkiden ziyade konunun para hesabına uygun olacak davranış ilişkileri cinsinden analiz edilmesini tavsiye eder. Para hesabı para talebindeki akımın fazlalığı ile belirlendiğinden, demeler dengesi “parasal bir fenomen” olarak addedilir ve bu yaklaşım da “parasal yaklaşım” adıyla tanımlanır. Parasalcı yaklaşım özünde diğ r hesapların doğru bir analizinden elde edilebilecek bir cevaptan farklı açılımlar sunmamaktadır. Parasalcı yaklaşımı se mekteki temel neden daha dolaylı olan alternatif yaklaşımların piyasaların davranışlarını açıklarken -bazı ekonomik problemin çözümünde uygun bir prosedür olabilmesine karşılık- para piyasalarıyla diğ r piyasalar arasındaki ilişkinin ihmal edilmesidir. Böyle bir analiz para piyasasındaki davranışları açıklamayı ve tahmin etmeyi amaçlayan bir yaklaşımın analizi için yeterli olmamaktadır.

Mal ve hizmetler hesabındaki ya da daha genel olarak cari hesaplardaki fazlalık ya da açık, bir ülkenin ekonomisinin gelirlerinin diğ r lkelerinkiyle karşılaştırıldığında harcamalar yönünden ne kadar yuttuğunu (absorption), dolayısıyla ekonominin diğ r ülke ekonomilerinin gelecekteki gelirleri ve varlıkları üzerindeki haklarından biriktirdiğinin - ya da tam tersi durumun- ölçüsüdür. B t ce kısıtlamasının etkisi, sermaye hesaplarındaki açığın toplamı (yabancı menkul değ erlerin net alımı) ile para hesaplarındaki net fazlanın yabancı varlıklar üzerindeki birikimleri göstermesinden kaynaklanır (negatif ise diğ r ülke lehine birikim söz konusudur). Bahsedilen demeler dengesine “Yutma (Absorption)

Yaklaşımı” yabancı varlıklar (menkul değerler ve para) üzerindeki birikim ya da kaybın oranı üzerine yoğunlaşır.⁹ Bu yönüyle de ülkenin talebi ile ithalat ya da ihracatın yerine koyulabilme özelliğine bağlı nispi fiyat etkisini vurgulayan ve tam gelişmemiş olan “elastikiyet yaklaşımı”na yeni bir gelişme ve açılım getirir.

2.3.2 Parasalcı yaklaşım’ın gelişme süreci

Parasal yaklaşımın temel bulgusunun para talebinin bazı makro-ekonomik değişkenlerin sabit bir fonksiyonu olduğu gerçeği, aynı zamanda “paranın miktar teorisi”ne ve bunun bir tekrarı sayılabilecek “yeniden ifade edilen paranın miktar teorisi”ne bir eleştiri getirir. Tüm teoriler değişik şekil ve biçimlerde kendisinden öncekinin tekrarlarından başlar ve bununla birlikte açıklamayı amaçladığı değişkenleri tanımlamak zorundadır. Örneğin talep teorisi gelirin belirli bir mal ya da bir varlık üzerinde yoğunlaşarak harcanması gerektiğini tekrarlamayla başlar; Keynesyen görüş ise **harcamaların tüketim ya da yatırım harcaması olarak sınıflandırılması** gerektiği konusunu tekrarlayarak yeni bir açılım getirir. İlk tekrarı talep teorisine götüren ve çeviren yöntem harcama seçimlerinin rasyonel olarak gelire ve fiyatlara bağlı olduğu ve tüketimin de yine rasyonel olarak sahip olunan toplam gelire bağlı olduğu varsayımdır. Miktar eşitliğini miktar teorisine taşıyan ise dönüşüm hızının sabit bir fonksiyon olduğudur (ilk olarak geleneksel olarak değişmez kabul edilmekteydi) ve aynı zamanda parasalcı yaklaşımı tanımlayan temel varsayım da para talebinin sabit bir fonksiyon olmasıdır. Bahsedilen tüm durumlarda tekrarlama teoriye dönüştürülürken piyasa fiyatları, faktör fiyatları, teknoloji ve beğeniler, rasyonel girişimci hesaplamalarıyla yapılan yatırımlar, para arzı veya politikası gibi değişkenlerin belirlenebilmesi ve sabit bir fonksiyonun oluşturulabilmesi temel gerekliliktir.

Parasalcı yaklaşımın aydınlanma sürecinin önemli ama endirekt bir yaklaşımla Keynesci James Meade tarafından başladığı söylenebilir. Temel olarak ödemeler dengesi eşitsizliğinin doğasını açıklamıştır. Mundell bu konuda uluslararası sermaye mobilitesinin

⁹ Sidney S. Alexander “The effects of Devaluation: A simplified Synthesis of Elasticities and Absorption Approaches”, **American Economic Review**, Vol.49, No.1 (March 1959), s.22.

öneminin ihmal edildiğini ve merkez bankasının para arzı yerine yurtiçi kredileri ve ödemeler dengesini kontrol ettiğini düşünür.¹⁰

Dönemin diğer yazarlarından Harberger ise stok yapmak amacıyla biriktirme (hoard) marjinal eğiliminin biriktirme (save) marjinal eğiliminden daha fazla olduğunu söyler ve stok yapmak amacıyla biriktirmenin ödemeler dengesi akışında aynı şekilde incelenmemesi gerektiği savunur.¹¹ Bu konuda S. J. Prais özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ve gizli enflasyonun hüküm sürdüğü ülkelerde konunun dikkatle incelenmesi gerektiğini söyler.¹² Ayrıca F. H. Hahn¹³ ve Don Patinkin¹⁴ de devalüasyonun genel denge noktasındaki etkisine dikkat çeker ve özellikle devalüasyonun kısa vadedeki etkilerine matematiksel bir açılım getirirler.

Parasalcı yaklaşımın oluşum sürecinin Meade-Keynesyen analizi ile başladığını ve R.A. Mundell'in Meade'in analizine iki temel noktayı ve gelişmeleri ekleyerek uluslararası parasal sistemde önemli bir çalışmaya imza attığı söylenebilir. Bunlardan birincisi ülkelerin ödemeler dengesi ile ilgili dengesizlikleri düzeltmek için para birimlerinin değerini artırmak ya da azaltmak konusunda giderek artan isteksizlikleri ve ülkeler arası para konvertibilitesinin artışı ile GATT (General Agreement on Tariffs and Trade)'ın tarifelerin azaltılması ve kotaların eliminasyonu konularındaki başarılarıyla döviz kurlarını kontrol etmedeki sınırlamaları dikkate almasıdır. İkinci olarak ise sermaye mobilitesinin mali ve büyüme için para politikası üzerine etkileri üzerinedir.¹⁵ Bu iki değişkenin dikkate alınmasıyla birlikte sabit kur noktasında tam istihdam seviyesi ve ödemeler dengesindeki dengeyi (iç ve dış denge) sağlayacak mali ve parasal politikaların birlikte ele alındığı iki bacaklı bir teori geliştirilmiştir.

¹⁰ Robert A. Mundell, **The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability**, New York: Macmillan, 1962, s.233.

¹¹ Arnold C. Harberger, "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade", **Journal of Political Economy**, Vol:58, February 1950, s.25.

¹² S.J. Prais, "Some Mathematical Notes on the Quantity Theory of Money in an Open Economy", **IMF Staff Papers**, No:viii, May 1961, s.26.

¹³ F. H. Hahn, "The Balance of Payments in a Monetary Economy", **Review of Economic Studies**, No:xxvi, February 1959, s.25.

¹⁴ Don Patinkin, **Money Interest and Prices**, 2nd edition, Newyork, Harper & Row, 1965, s.32

¹⁵ Jacob A. Frenkel ve Harry G. Johnson, **The Monetary Approach to the Balance of Payments**, Toronto: University of Toronto Press, 1976, s.35

2.3.3 Parasalcı yaklaşıma ait bazı doktrinel bakışlar

Daha önceki bölümlerde de bahsedildiği üzere, ödemeler dengesine ait parasalcı yaklaşımın teorileri klasik ekolden yazarlarla başlayan uzun bir geleneğe dayanır. Gelişme sürecindeki farklı sorun ve durumlara ilişkin farklı doktrinler vardır.

- i. Entegre olmuş bir dünya
- ii. Paranın ülkeler arasındaki doğal dağılımı
- iii. Nispi fiyatlara karşın yutma yaklaşımı
- iv. Bankacılık politikaları
- v. Ticaret politikaları

2.4 Ödemeler Dengesi Teorisi'nin Gelişme Safhaları

Ödemeler dengesi teorisi genel anlamda ödemeler dengesinin ekonomik belirleyicileri ve denge noktasını sağlamak ve korumak için gerekli politikaların analizi ile ilgilenir. Dolayısıyla ödemeler dengesi teorisi temelde savaş sonrası gelişmesidir. Keynesyen yaklaşımdan daha önce, uluslararası denge noktasının yakalanamaması konusundaki problemler klasik kavramsal yapıda “ayarlar mekanizması” ekseninde tartışılmaktaydı. Buna göre ödemeler dengesi, uluslararası parasal ilişkilerin alternatif sistemleri altında (para otoriteleri ve diğer politika otoritelerinin sistem içinde oldukları) denge noktasına ayarlanması yoluyla işler. Keynesyen devrim uluslararası ayarlama (international adjustment) analizine kronik dengesizlik noktası kavramını tanıtır. İlk dönem Keynesyen yazarlar klasik okulun uluslararası sistemler konusundaki –altın standardı, yabancı paralarla değiştirilemeyen kağıt standardı- görüşlerine sadık kalmış, gelir ve istihdam seviyesindeki dış ticaret çarpanı altında otomatik varyasyonların ayarlama sürecindeki rolü ve önemi ile ilgilenmişlerdir. Bununla birlikte politika sorunsallarının analizinin uygulanabilirliği, istihdam düzeyinin olması gereken düzeyinden altında olacağı varsayımı ile birlikte ciddi anlamda sınırlandırılmıştır.

Uluslararası para teorisine savaş öncesi yaklaşım aynı dönemde gözüken ödemeler dengesi problemlerinin, ya da uluslararası parasal ayarlama noktasındaki sorunların bir yansıması olarak karşımıza çıkmaktadır. Savaştan sonra ise ödemeler dengesi, ekonomik politikalar açısından pek çok ülkede çok ciddi bir problem olarak ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte ödemeler dengesine, Keynezyen görüşten izler taşısa da, savaş sonrası koşullara daha fazla adapte edilmiş yeni bir teorik yaklaşım oluşmaya başlamıştır. Bu yaklaşım “dış ticaret çarpanı teorisi” ve “elastikite analizi” ile karşılaştırıldığında ödemeler dengesi düzenlemeleri konusundaki problemlerde politikaların etkileri ve tam istihdam ile enflasyonun da dikkate alınmasıyla farklı bir perspektif getirmiştir.

“Yutma yaklaşımı” olarak adlandırılan bu yaklaşımın özü ödemeler dengesine bir ülkenin uluslararası hesaplarındaki borç ve alacak hesapları olarak değil, ekonomideki toplam gelir ve harcamaların ilişkisi şeklinde ele almıştır. Dolayısıyla savaş sonrası dönemde politika yapıcıların da dikkate aldığı önemli bir mesafe alınması sağlanmıştır. Yaklaşımın kurucuları ve savunucuları arasında Meade, Tinbergen ve Alexander sayılabilir.

3. CARİ İŞLEMLER AÇIĞINA İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR

3.1.Sermaye ve Ticaret Akımlarına İlişkin Yakın Dönemin İlk Yaklaşımları

II. Dünya Savaşı sonrası dönemde bir ülkenin dış dengesi ile tartışmalar daha çok elastikiyet yaklaşımını baz alarak, akımların davranış şekillerine odaklanmıştır. Meade gibi cari hesapların gelirler ile harcamaların farkı olduğunu söyleyen yazarlar bile nisbi fiyat değişimleri ile ticaret akımlarının arasındaki ilişkiye değinmişlerdir.¹⁶

Ticaret dengesine ilişkin yaklaşımlar gelişmekte olan ülkelerdeki tartışmaları da etkilemiştir. 1970'lerin ortalarına kadar daha az gelişmiş ülkelerde, devalüasyonun dış ticaret ve cari işlemler dengesinde bir gelişme sağlayıp sağlamayacağı konusuna yoğunlaşmıştır. Cooper 1971 yılında yaptığı analizinde, 1958-1969 döneminde gelişmekte olan ülkelede de yapılan 21 önemli devalüasyonun sonuçlarını incelemiş ve bu kur ayarlamalarının reel kur ve ticaret dengesi üzerindeki etkilerine dikkat çekmiştir. Cooper, genel olarak, devalüasyonların dış ticaret dengesi ve cari işlemler dengesinin iyileştirmede

¹⁶ Meade, s.41.

başarılı olduğu görüşünü savunmuştur.¹⁷ Kamin de 1988 yılında yaptığı araştırmalarda büyük devalüasyonların gelişmekte olan ülkelerin ticaret dengelerini iyileştirdiğini teyit etmiştir.¹⁸

Yapısalcı gelenekten gelen yazarlar gelişmekte olan ülkelerdeki ticaret ve cari işlemler açıklarının özünde yapısal olduğunu gelişmekte olan ülkelerin büyümesini çok ciddi bir şekilde kısıtladığını savunmuştur. Ayrıca çözümün de kur çitası koymak değil, ithal ikamesi yoluyla sanayileşmeyi desteklemek olduğunu iddia ederler.

3.1.Cari İşlemler Açığının Dönemsel Bir Sorun Olarak İncelenmesi

1970'lerin ikinci yarısında, petrol krizlerinin de tetiklemesiyle pekçok ülke cari işlemler dengesinde ciddi dalgalanmalarla başbaşa kalmıştır. Bu gelişmeler ekonomistleri ve politika yapımcıları cari açığın nedenlerini tespit edebilme ve çözüm bulma konusunda daha detaylı analizler yapmaya itmiştir. Bu dönemde cari açığın sadece ticaret dengesiyle açıklanamayacağı ortaya çıkmış ve cari işlemler hesabının zaman konjonktürel etkiler ve ülkelerin birbirleriyle ilişkileri gözönüne alınarak incelendiği yeni bir yapı üzerine çalışmalar başlamıştır. Bu noktada genel olarak iki noktaya dikkat çekilmiştir. İlk olarak, basit bir ulusal muhasebe tekniği çerçevesinde cari denge tasarruflarla yatırımların farkıdır. İkincisi ise hem tasarruflar hem de yatırımlar konjonktürel etkiler, yatırımlar üzerinden beklenen getiriler gibi geçici faktörlere bağlı olduğundan, cari işlemler açığının dönemsel bir olgu olduğu öne sürülmüştür.

Bu konuda Sachs cari işlemler açığının dönemsel etkisine dikkat çekerek, yüksek cari işlemler açıklarının yeni yatırım fırsatları getirdiği sürece endişe edilecek bir husus olmadığını savunmuştur.¹⁹

¹⁷ Richard N. Cooper, "Currency Devaluation in Developing Countries", **Princeton Essays in International Finance**, 1971, s.86.

¹⁸ Steven B. Kamin, "Devaluation, Exchange Controls, and Black Markets for Foreign Exchange in Developing Countries", **Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion**, 1988, s.334.

¹⁹ Jeffrey Sachs, "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s.", **Brookings Papers on Economic Activity**; No.1, 1981, s.204.

3.1.1 Teorik Yaklaşımlar

Obstfeld ve Rogoff cari işlemler açığının geçici bir optimizasyon olduğunun varsayarak bir model oluşturmuşlardır. Sabit bir dünya faizi, dünyanın iskonto faktörü ile seçilmiş tüketicilerin iskonto faktörünün eşit olması ve hiçbir borçlanma kısıtlamasının olmadığı varsayımlar altında cari işlemler açığının şu formülle yazılabileceğini öne sürmüşlerdir:²⁰

$$CAD_t = (Y_t^* - Y_t) - (I_t^* - I_t) - (G_t - G_t^*)$$

Y_t , I_t ve G_t sırasıyla cari üretimi, tüketimi ve hükümet harcamalarını, Y_t^* , I_t^* ve G_t^* ise kalıcı seviyelerini ifade etmektedir.

Cari açığın optimum noktasını bulma konusunda pekçok teori geliştirilmiştir. Razin ve Svensson, Harberger'in 1950'lerde savunduğu model üzerine çalışmalar yapmış ve denge durumunda bu modelin oldukça doğru sonuçlar verebileceğini savunmuşlardır.²¹

Edwards ve Wijnbergen ise 1986'da yaptıkları çalışmada ticaret liberalizasyonu ile cari açık arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Buna göre cari açık veren bir ülke borçlanma sorunuyla başbaşa kaldığında, nihai noktada ticaret liberalizasyonuna mecbur kalabileceğini savunmuşlardır. Edwards daha sonra cari açık ile reel kur arasındaki ilişkiyi anlayabilmek için ticareti yapılamayan malların da olduğunu ve bunların da dikkate alınması gerektiğini iddia etmiştir.²²

Ghosh ve Ostry 1995 yılında gelişmekte olan ülkelerdeki cari açık üzerine geliştirdikleri modeli test etmişlerdir. Modellerinde, genel olarak, dönemsel yaklaşımın rakamsal sonuçlarına göre, bir ülkenin negatif dış şoklara karşı vereceği ilk tepkinin çok yüksek cari açıklar vermek olduğunu savunurlar. Yüksek cari açıklar ise ülke

²⁰ Maurice Obstfeld Maurice and Rogoff Kenneth, "Intertemporal Trade and the Current Account Balance", **Does Current Account Matter**, Sebastian Edwards (drl.), National Bureau of Economic Research Papers, November 2000, s.7.

²¹ Assaf Razin ve Lars E.O. Svensson, "The Current Account and the Optimal Government Debt", **Journal of International Money and Finance**, No.2, 1983, s.2.

²² Sebastian Edwards, "Structural Adjustment Policies in Highly Indebted Countries", J.Sachs (Ed.), **Developing Countries Debt and Economic Performance** içinde, Vol 2, Chicago: University of Chicago Press, 1989, s.32.

vatandaşlarının harcamalarını azaltacak mekanizmayı doğuracaktır. Bu modelin en dikkat çekici sonuçlarından biri, yüksek dış borca sahip küçük bir ülkenin borçlarını çevirebilmesi için yeterli ölçüde ve sürekli bir ticaret fazlası vermesi gerektiğidir.²³

Fernandez de Cordoba ve Kehoe'nin 2000 yılında yaptıkları çalışmada, küçük bir ekonomiye sahip bir ülkedeki sermaye kontrollerini kaldırılmasının cari işlemler dengesi üzerine etkilerini incelemişlerdir. Modellerinin temel versiyonunda ticareti yapılabilen ve yapılamayan malları, sermayeyi ve uluslararası alınıp satılan tahvilleri dikkate alır ve borçlanma sınırı olmadığını varsayar. Model İspanya üzerine uygulanmış ve finansal bir reformun optimal tepkisinin, cari işlemler açığının GSYİH'in oranının en fazla %6 olduğu bir nokta olacağını öngörmüşlerdir. Bu rakam gerçekleşen rakamlarla da oldukça benzer eğilimlere sahiptir.²⁴

3.2 1982 Krizi Sonrasında Cari Açık Üzerine Düşünceler

1982 borç krizi sonrasında pekçok yüksek cari açıkların, yurtiçi tasarruflar yüksek olsa bile, genellikle büyük sorunların habercisi olduğunu düşünmeye savunmuşlardır.

Fischer 1988 yılında reel kurlar ve ve krizler üzerine yazdığı bir makalesinde bu konuya dikkat çekmiş ve cari açıkların yaklaşmakta olan bir krizin habercisi olduğunu söylemiştir. Gerçekleşen ya da beklenen yüksek cari açıklar ya da yüksek borçlanmaları olup yeterli ölçüde cari fazla veremeyen ülkeler için devalüasyon sinyallerinin başladığını savunmuştur. Fischer ayrıca cari açığın olup olmaması kadar sürdürülebilir olup olmadığının da sorgulanması gerektiğine dikkat çekmiştir.²⁵

Kamin 1988 yılında yaptığı çalışmasında da cari işlemler açığının önemine değinmiş ve bu konuda yaptığı detaylı analizlerle ve modellerle devalüasyondan hemen

²³ Atish R. Ghosh ve Jonathan D. Ostry, "The Current Account in Developing Countries: A Perspective From the Consumption-smoothing Approach", *World Bank Economic Review* 9, 1995, **Does Current Account Matter**, Sebastian Edwards (drl.), National Bureau of Economic Research Papers, November 2000, s.8.

²⁴ Gonzalo Fernandez de Cordoba and J. Kehoe Timothy, "Capital Flows and Real Exchange Rate Fluctuations Following Spain's Entry into the European Community", **Journal of International Economics**, 2000, <http://www.econ.umn.edu/~tkehoe/papers/gonzalo.pdf> (22 Mayıs 2007)

²⁵ Stanley Fischer, "Real Balances, the Exchange Rate, and Indexation: Real Variables in Disinflation", **Quarterly Journal of Economics**, Vol.103, No.1, 1988, s.115.

önceki yıllarda dış ticaret dengesinin ve cari işlemler dengesinin önemli ölçüde bozulduğunun altını çizmiş ve secilmiş ülkelerde yaptığı analizlerde tezlerini ispatlamaya çalışmıştır.²⁶

4. TÜRKİYE'DE ÖDEMELER DENGESİ GELİŞMELERİ

4.1 Son 20 Yılda Yapısal Değişim

II. Dünya Savaşı'nın sonundan 1970'li yılların başına kadar dünya ekonomisi; savaş sonrası koşullar, kurumlaşmalar ve Soğuk Savaş'ın kamplaşmasının etkisinde kalmış, 1970'li yıllar ise geçiş dönemi olarak simgelenmiştir. 1980'li yıllardan itibaren ise bütün ülkelerin dünya pazarıyla bütünleşmesi ve bununla birlikte mal, hizmet ve sermaye hareketlerinin tam serbestleşmesiyle küreselleşme olgusu yayılmış ve Yeni Ekonomik Düzen devreye girmiştir.²⁷

1980 ve 1990'lar uluslararası sermaye hareketlerindeki serbestleşme ve ulusal finansal piyasalarda regülasyonların azaltılması ile küresel bir finansal entegrasyonun yaşandığı yıllardır. Gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye ihtiyacını karşılamak için yüksek borçlanma maliyetleriyle sermaye akımları gelmiştir. 1998 yılının ortalarında G-7 ülkelerinin bankalarından geliştirmekte olan ülkelere sağlanan borçlanma miktarı \$1 trilyon seviyesine ulaşmıştır.²⁸ Artan dış borçlar geliştirmekte olan ülke ekonomilerindeki ticaretin

²⁶ Kamin, s.14

²⁷ Gülten Kazgan, **Yeni Ekonomik Düzen'de Türkiye'nin Yeri**, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, 1995, s.46.

²⁸ IMF, Financial Turbulence and the World Economy, World Economic and Financial Survey, International Monetary Fund, 1998, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1098/>, (6 Ocak 2007)

de finansal piyasalardaki hareketlere olan bağımlılığını artırmış, piyasa algılamalarındaki hızlı değişimlere bağlı olarak ticaretteki kırılganlık da yükselmiştir.

1990'lı yıllarda, sermaye hareketlerinin neden olduğu, gelişmekte olan piyasaları etkileyen pek çok finansal kriz yaşanmıştır. Bunlardan ilki Eylül 1992 ve Ağustos 1993 yılları arasında, ortak bir para birimi, merkez bankası ve tam bir parasal birliği sağlamayı amaçlayan Avrupa ülkelerinin karşılaştığı Avrupa Para Sistemi'nde (European Monetary System-EMS) yaşanan krizdir.²⁹ Bunun ardından Türkiye'de 1994 yılında sermaye hareketlerine bağlı olarak yaşanan ödemeler dengesi krizi, 1995'te Meksika krizi, 1997-1998'de Tayland, Endonezya ve Kore'de daha yoğun etkileri olan ama tüm dünyayı etkileyen Asya krizi yaşanmıştır. Ayrıca yine 1998 yılında Asya krizinin etkilerini de barındıran da Rusya ve Brezilya krizleri de büyük ölçüde kısa vadeli sermaye hareketlerine bağlanabilir. Tüm krizler ülkeler içinde farklı karakteristik sorunlar barındırırsa da hepsinde farklı düzeylerde sermaye hareketlerinin etkisi görülmektedir. Kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri ekonomiyi farklı yönlerde ve pek çok farklı kanalla etkilemektedir.

Küreselleşme gelişmekte olan piyasalarda ciddi anlamda sıcak para akımları ve doğrudan yatırımlarını getirmekle birlikte, bu ülkelerin yapısal dengelerini de bozmuştur. Ayrıca global krizler ve petrol krizleri de sıcak paranın kaçmasına neden olmuş ve bu dönemlerde gelişmekte olan piyasalardaki zaten istikrarsız olan dengeler sarsılmış ve ülke ekonomilerini derinden etkileyen krizler yaşanmış; çok yüksek iç ve dış borç rakamları ortaya çıkmış ve bunları müteakip istikrar politikaları oluşturulmaya başlanmıştır. Borç ertelemesine giden birçok gelişmekte olan ülke IMF ile stand-by anlaşması yapmış, borç vadesinin uzatılması ve kaynak bulunması için Ortodoks Politikalar olarak adlandırılan, kısa vadeli istikrar politikaları ile orta ve uzun vadeli yapısal reform ağırlıklı uyum programları hazırlanmış ve uygulanmıştır.

İstikrar politikaları acilen müdahaleyi gerektiren mevcut sorunları çözmeye yönelik yüksek enflasyon oranları, rezervlerin tükenmesi, sıcak paranın kaçıışı ve cari

²⁹ Dominick Salvatore, "The European monetary system: Crisis and future, Springer Netherlands", **Open economies review**, Volume 7, Supplement 1, March 1996, s.604

işlemler açığının çok yüksek boyutlara ulaşması gibi sorunlara yöneliktir. Yapısal uyum programları ise geleceğe yönelik olarak büyümeyi engelleyecek sorunları ortadan kaldırmayı hedefler. Bu sorunlar ise üretim üzerinde negatif etki yaratan aşırı değerli bir döviz kuru (yapay olarak), fiyat ve faiz sınırlamaları, yüksek gümrük vergileri, ithalat kısıtlamaları, yüksek vergiler ve sübvansiyonlar olarak sıralanabilir.³⁰ İzlenen politikalar neticesinde dış ticarete ve finansal piyasalarda kontroller ve regülasyonlar azaltılmış, liberal politikalar geniş bir boyutta uygulanmaya başlanmıştır.³¹ İzlenen politikalarda ise büyük ölçüde gelişmiş ülkelerde kabul gören ve uygulamada olan ekonomik ve ticari yaklaşımların baz alındığı gözlenmiştir.

IMF ve Dünya Bankası ile yapılan istikrar politikaları ve yapısal uyum programları ile uygulanan çok taraflı ticaret anlaşmalarının sonucu olarak liberal politikaların en önemli basamaklarından biri olan ticaret liberalizasyonu çok hızlı ve geniş bir yayılma dönemi geçirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ticaret liberalizasyonuyla birlikte ithalat akımları ihracat akımlarından çok daha kısa sürede ve çok daha yüksek oranlarda büyüme göstermiş ve dış ticaret dengesizlikleri ortaya çıkmıştır. Krueger, bu akımların geçici olduğu ve uzun vadede denge yakalanacağı önermesini yapmıştır.³² Ancak sonraki yıllarda gelişmekte olan ülkelerde gözlenen dalgalanmalar bu ülkelerde dış ticaret dengesinin halen dış etkilere çok açık olduğunu ve genellikle dış ticaret açığı sorunsalının çözülemediğini göstermiştir.

Açıklanan olgular ve koşullar doğrultusunda 1980'den sonra izlenen küreselleşme politikalarının gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerinde ciddi etkileri olmuştur. Özellikle yüksek faiz oranları ve kar hadlerini kullanan sıcak para akımları olarak nitelendirdiğimiz kısa vadeli sermaye girişleri bu ülkelerin büyük kısmında geçici ve sağlıklı olmayan büyümelere, bununla birlikte yüksek miktarda cari işlemler açıklarına neden olmuştur.

³⁰ Sinan Sönmez, **Dünya Ekonomisinde Dönüşüm: Sömürgecilikten Küreselleşmeye**, İstanbul:İmge Kitabevi, 1998, s.321.

³¹ Merih Celasun, "Ekonomide Uzun Dönemli Büyüme Enflasyon Süreci ve IMF Destekli Program", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Vol:9, No:31, s.3.

³² Anne O. Krueger, "Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization, Attempts and Consequences," **Lexington, MA: Ballinger Press for NBER**, 1978, s. 310.

Finansal piyasalarda doyum noktasına gelinmesi ve ülkelerdeki istikrarsız dönemlerle birlikte sıcak paranın kaçıışı krizleri tetiklemiş, borç sarmalı oluşmuş ve pek çok ülkede yeni istikrar önlemleri izlenmeye başlanmıştır. Sıcak para akımlarının hızlı giriş çıkışları derin ve sağlıklı piyasaların oluşmasını engellediği gibi, ülke ekonomilerini gittikçe yabancı sermayeye daha da bağımlı hale getirmiştir.

Öte yandan daha kalıcı etkileri olan ve girdikleri ülke ekonomilerini daha geniş bir düzlemde etkileyen doğrudan yatırımlar oldukça olumlu olarak algılanmaktadır. UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), yabancı doğrudan yatırımları (Foreign direct investment) tanımlarken şu üç ögeyi kullanmıştır:

- Bir ekonomide yerleşik bir iktisadi karar biriminin bir başka ekonomide yerleşik bir girişime yatırım yapması,
- Söz konusu yatırımın uzun dönemli bir ilişkiyi içermesi,
- Bu ilişkinin kalıcı bir ilgiyi ve denetimi yansıtması³³

Gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yatırımları yatırımcılar açısından çekici kılan faktörler ise reel emek ücretlerinin ve üretim maliyetlerinin düşük olması, regülasyonların gelişmiş ülkelere görece daha az olması, yüksek oranlarda büyüme potansiyeli, yüksek kar hadleri ve düşük fiyatlar olarak sıralanabilir. Doğrudan yatırımların kaynağı ise faaliyetlerini pek çok ülkede sürdüren ve üretim ve yatırımla ilgili kararlarını belli bir merkezden alan ya da iştiraklerinin ya da bağlı ortaklıklarının kararlarını etkileyen çok uluslu şirketlerdir.

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli hedeflerinden biri ekonomik büyümeyi sağlamak ve bununla birlikte kişi başı milli geliri artırmaktır. Ancak bu ülkelerde yeterli sermaye birikimi olmadığı ve tüketim yüksek olduğu için milli gelir içinden tasarruf yatırımlara ayrılan miktar düşük olmaktadır. Bu noktada portföy yatırımlarına göre daha kalıcı etkileri olması ve yatırım düzeyi düşük ülkelere teknoloji, sermaye ve know-how

³³ UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), Definitions of FDI (Foreign Direct Investment), <http://www.unctad.org/TEMPLATES/Page.asp?intltemID=3147&lang=1>, (15 Şubat 2007)

getirmesi nedeniyle ülkelerin kalıcı büyümelerine imkan veren doğrudan yatırımlar cazip hale gelmektedir. Bununla birlikte doğrudan yatırımlar, yeni istihdam olanakları sunulduğu takdirde ülkenin genel refahına ve işsizlik sorununa da katkıda bulunmaktadır. Ancak ileriki bölümlerde de değinileceği üzere doğrudan yabancı yatırımları analiz ederken farklı açılardan bakılması gerekir, zira belirli durumlar ve miktarlar çerçevesinde ülkenin ekonomik bağımsızlığını tehdit edecek ve modern sömürgecilik konumuna getirebilecek durumlara da gelinebilir.

4.2 Türkiye’de Makroekonomik Değişkenlerdeki Görünüm

1990’lı yıllardan bu yana dünyadaki ve Türkiye’deki önemli potansiyele rağmen başarısız sayılabilecek bir süreç yaşanmıştır. Yüksek ve kronik enflasyon, sağlıksız ve dalgalı büyüme, döviz kurlarında yaşanan ciddi artışlar ve volatilité, mali yapıdaki bozukluklar ve sürekli artan bütçe açıkları, çok yüksek faiz oranları ve bunun getirdiği ağır borçlanma yükü ve yatırımlarda zayıflık, siyasi ve ekonomik istikrarsız ortam, derinleşemeyen finansal piyasalar, ödemeler dengesindeki sorunlar ve yaşanan krizler Türkiye ekonomisinin sağlıklı bir düzleme oturmasını engellemiştir. 2001 krizinden itibaren yapısal reformlara ağırlık verilmesi ve ardı ardına yaşanan krizlerin getirdiği sorunlara kalıcı çözümler getirmek için yapılan çalışmalar nispeten başarılı bir sürece girildiğinin işaretlerini vermiştir. Enflasyon düşerken içeriği tartışılır da olsa belirli bir büyüme kaydedilmiş, günümüz piyasalarına göre halen çok yüksek de olsa reel faizlerde belirgin bir düşüş görülmüş, ayrıca ciddi bir sorun haline gelmiş bütçe açıkları da belirli seviyelere getirilmiştir. Ancak aşağıda detaylı bir şekilde inceleneceği üzere genel düzeydeki iyileşmelerle birlikte alt kalemlerdeki değişmeler ve değişkenler arasındaki ilişkiler göz önüne alındığında bazı yapısal sorunların devam ettiği ve bazı düzelmelerin kısa vadeli olabileceği de dikkate alınmalıdır.

2001 yılı sonrasında IMF destekli uygulanan ekonomik programın temel özellikleri arasında çok uzun dönemli sıkı maliye politikaları, enflasyonu düşürmeye yönelik ve dalgalı kur rejiminin uygulandığı sıkı para politikası, bankacılık sektörüne

ilişkin reform süreci sayılabilir. Uygulanan program çerçevesinde makroekonomik verilerde genelde olumlu bir görünümünden bahsedilebilir. Ayrıca bankacılık sektöründe yapısal anlamda ciddi reformlar kaydedilmiştir. Ekonomideki genel düzelmeye bağlı olarak yeniden yapılandırma sürecindeki bankacılık sistemi de olumlu etkilenmiştir. Ekonomik faaliyetlerin büyümesi ve rekabet koşullarındaki düzelmenin dışında bankaların bilanço yapılarını ve özkaynaklarını güçlendirme çabaları, faaliyetlerin görece olarak daha sağlıklı bir ortamda gerçekleştirilmesini sağlamıştır. Bankacılık sistemindeki toplam aktifler büyümüş ve bilanço yapısında belirgin bir düzelme görülmüştür, kredilerin hacmi ve kalitesi artmıştır. Sağlıklı ve efektif bir bankacılık yapısının temel taşlarından olan mevduatların kredilere dönüşme oranı yükselmiştir. Ayrıca sektördeki en büyük sorunlardan olan yurtdışı borçlanmalardaki vade yapısı ve faiz oranları ile ilgili olarak daha uygun koşullar oluşmuştur. Bununla birlikte yabancı yatırımcıların bankacılık sistemine olan güveni ve ilgisi artmış, sektöre ciddi bir giriş olmuştur.³⁴

Tablo 1 - Türkiye’de Seçilmiş Ekonomik Göstergeler

³⁴ Ersin Özince, “Türkiye Bankalar Birliği’nin 49. Olağan Genel Kurulu’nda Yönetim Kurulu Başkanı Ersin Özince’nin Açılış Konuşması”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı 57, 2006, s.9.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006b
Nominal GSMH (\$ milyar)	206,5	185,2	201,4	148,2	180,8	239,2	299,4	360,8	399,7
Büyüme (%)	3,8	-6,4	6,1	-9,4	7,9	5,9	9,9	7,6	6,0
Ortalama TÜFE (%)	84,60	64,90	54,90	54,40	45,00	25,30	10,60	8,20	9,60
Ortalama Döviz Kuru (YTL/\$)	0,26	0,42	0,62	1,22	1,50	1,49	1,42	1,34	1,41
Cari İşlemler Dengesi (\$ milyon)	1.984	-1.340	-9.821	3.392	-1.524	-8.036	-15.601	-22.603	-31.679
Cari İşlemler Dengesi/GSYİH (%)	1,0	-0,7	-4,9	2,3	-0,8	-3,4	-5,2	-6,3	-8,1
Toplam Dış Borç (\$ milyon)	98.019	105.127	122.473	115.312	126.567	140.658	161.417	176.680	220.033
Toplam Dış Borç/GSYİH (%)	48,9	56,9	61,5	79,2	68,7	58,7	53,4	48,7	56,8
Orta ve uzun vadeli borç	74.500	78.063	87.017	95.381	105.474	111.107	117.516	117.196	150.431
Kısa vadeli borç	23.519	27.064	35.456	19.734	20.875	29.298	43.618	59.197	69.595
Geniş Para Tanımı (M2Y)	20,5	40,6	56,8	107,3	138,5	158,7	193,8	243,0	
Üç Aylık Mevduat Oranları	80,1	78,4	47,2	74,7	55,0	33,0	20,0	15,0	16,0
Toplam Yurtiçi Yatırımlar/GSMH (%)	23,6	23,1	24,3	17,0	21,5	23,0	25,8	24,8	25,6
Kişi başı GSYİH (\$)	3.034	2.753	2.920	2.101	2.621	3.364	4.182	4.945	5.209
Kayıtlı işsizlik oranı (%)	6,2	7,3	6,2	8,4	10,3	10,5	7,7	7,2	7,0
Net Dış Borçlanma (\$ milyon)	3.663	11.614	21.442	-2.994	2.911	3.544	16.118	24.356	36.151

Kaynak: Maliye Bakanlığı, 2006 Faaliyet Raporu, 2007 http://www.maliye.gov.tr/duyuru/faaliyet_raporu_tum.pdf, (15 Nisan 2007); Institute of International Finance (IIF) Database, Mart 2007, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (10 Mayıs 2007).

Tablo 1’de 1998’den bu yana seçilmiş ekonomik göstergeler bulunmaktadır. İlk gözer çarpan verilerden biri cari işlemler dengesindeki açığın gayrisafı yurt içi hasıladaki (GSYİH) payının çok önemli bir oranda arttığıdır. Buna paralel olarak dış borç da ciddi biçimde yükselmiş ve 2001 yılına göre neredeyse bir kat artmıştır. Öte yandan GSYİH ise 2001 krizinden yaşanan sert düşüşten sonra toparlanmış ve düzenli olarak artmaya devam etmiştir. Borç vadesi incelendiğinde ise dalgalı bir seyir izlenmekle birlikte; orta ve uzun vadeli borçlar ile kısa vadeli borçlar kıyaslandığında vade yapısında yeterli bir gelişme kaydedilmediği ortaya çıkmaktadır.

Tablo 2 - Gelişmekte Olan Ülkelerde Temel Göstergeler
(Amerikan doları, milyon)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007e	2008t
Ekonomi ve Dış Ticaret							
Reel GSYİH Değişimi (%)	4,2	5,6	7,2	6,5	7,2	7,5	7,1
Yurtiçi Talep Değişimi (%)	3,5	5,6	7,9	6,5	7,2	8,4	8,5
GSYİH Değişimi (%)	7,7	6,9	7,7	6,6	6,0	7,1	6,7
Reel efektif kur(2000=100)	101,8	99,7	100,5	105,8	110,4	115,8	121,2
Mal ihracatı hacmindeki değişim (%)	9,2	11,2	15,4	10,7	11,9	11,4	10,0
Mal ithalatı hacmindeki değişim (%)	7,7	12,0	17,2	10,1	11,8	12,8	12,7
Cari işlemler dengesi							
Ticaret Dengesi	157.290	202.404	243.339	346.070	461.604	502.849	480.833
Mal ihracatı	1.506.795	1.830.926	2.358.683	2.858.142	3.458.279	4.059.188	4.646.255
Mal ithalatı	-1.349.505	-1.628.522	-2.115.344	-2.512.072	-2.996.675	-3.556.339	-4.165.472
Hizmetler, gelirler ve cari transferler	-83.129	-76.211	-82.916	-71.964	-81.395	-83.384	-106.859
Cari işlemler dengesi	74.161	126.194	160.423	274.105	380.209	419.462	373.977
(% GSYİH)	1,3	1,9	2,0	2,9	3,5	3,2	2,4
Dış Finansman							
Sermaye Yatırımları	128.347	137.545	193.795	254.276	229.259	265.102	277.252
Doğrudan Yatırımlar	127.508	102.324	153.983	200.564	167.265	212.871	223.209
Portföy Yatırımları	839	35.221	39.812	53.712	61.993	52.231	54.043
Rezervler	150.839	270.134	398.758	442.230	553.963	756.156	707.040

Kaynak: Institute of International Finance (IIF) Database, Mart 2007, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (10 Mayıs 2007).

Makroekonomik veriler incelenirken dikkat edilmesi gereken en önemli noktalardan biri de açıklanan verilerin şeffaflığı ve güvenilirliğidir. Türkiye bu konuda oldukça önemli bir aşama kaydetmiş ve açıklanan bilgilerin şeffaflığı konusunda 32 gelişmekte olan ülke arasında dördüncü sırada yer almıştır³⁵

Türkiye’de 2001 krizinden sonra kaydedilen en önemli başarılarından biri kuşkusuz ki enflasyon tarafındadır. Yüksek ve kronik enflasyon ilk defa kontrol altına alınmış ve 1990’dan bu yana %50’nin altına düşmeyen enflasyon oranları 2006 sonu itibariyle %9 seviyelerine yaklaşmıştır. Son altı yıldır Türkiye’de enflasyonla mücadelede kaydedilen önemli gelişmelere rağmen tam bir fiyat istikrarının sağlandığını söylemese de, enflasyon oranlarındaki volatilitede belirgin bir düşüş yaşanmıştır.³⁶ Enflasyondaki neredeyse göreceli olarak ilk kalıcı düşüşün yüksek büyüme oranları ile birlikte yakalanması ayrıca dikkatle değerlendirilmelidir. Ancak bu noktada cari işlemler açığı ile olan ilişkiden bahsetmek gerekir. Ne yazık ki kriz sonrası dönemde tüm ekonomik ve sosyal

³⁵ Institute of International Finance, Annual Report, 2006, <http://www.iif.com/>, (10 Ekim 2006), s.42.

³⁶ Serhan Çevik, Turkey: Remembering Milton Friedman, **Morgan Stanley Research Europe**, EMEA Economics, January 2007, <http://www.morganstanley.com/views/gef/archive/2007/20070111-Thu.html>, (8 Mart 2007), s.2.

değişkenlerin pozitif yönde ve kalıcı olarak değişmesi pek mümkün olmamaktadır. Bazı kalemlerdeki iyileşmelerle birlikte, Türkiye uzun süreli ve sıkı ekonomi politikasının getirdiği yükleri de taşımaktadır.³⁷

2001 yılında uygulamaya geçirilen Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın temel kriterlerinden olan sıkı para ve maliye politikalarının ve global etkilerin enflasyon, faiz dışı bütçe dengesi, döviz kuru ve dolaylı olarak büyüme üzerinde olumlu etkileri olmuştur. Ancak istihdamda ve cari işlemler dengesinde ise sorunlar olduğu açıktır.

2002'den itibaren artan büyüme oranlarına rağmen istihdamda önemli bir başarı kaydedilememiştir. Bu olgu aynı zamanda dünyadaki pek çok ülkede de farklı zamanlarda ve koşullarda tartışılmaya başlanmıştır. İktisat teorisinde uzunca dönem kabul gören büyüme ile istihdam arasındaki doğrusal ilişkide bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bir kayma görülmüştür. Özellikle pek çok ekonomik ve sosyal değişkenin birbiri üzerinde gittikçe artan ve karmaşılaşan etkileri gözlemlenmiş, büyüme ile istihdam arasındaki ilişkinin de artık daha karmaşık ve daha uzun vadeli bir etkileşim içinde olduğu sonucu ortaya çıkmıştır.³⁸ Ayrıca verimlilik artışı ve teknolojik gelişmenin de etkisiyle ekonomi politikalarının istihdam sağlamak yerine işsizlik yaratan bir büyüme ile sonuçlanabildiği görülmüştür. Buna alternatif olarak bazı ülkelerde düşük verimlilik emek yoğun sektörlerde devlet tarafından bir canlandırma sağlanması ve çalışma saatlerinin belirli bir noktadan sonra kontrol edilmesi gibi çözümler getirilmiştir.³⁹

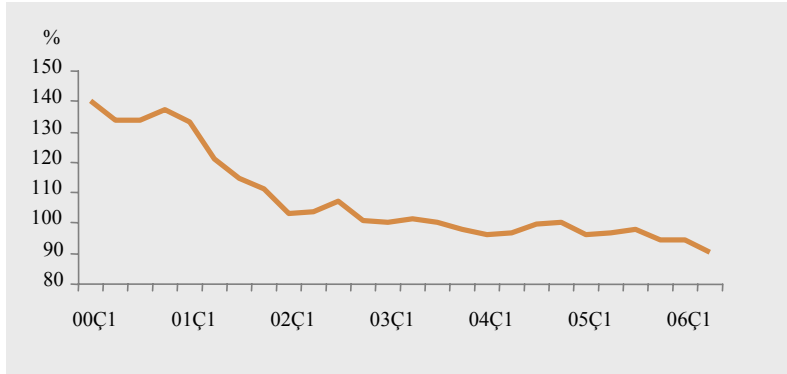
Türkiye'de ise herhangi bir sosyal güvenlik kurumuna bağlı olanların dahil olduğu kayıtlı işsizlik oranı yani %7 iken, hane halkı işgücü anketi sonuçlarına göre bu oran 2006 yılında ortalama %9,9'dur. Ayrıca işgücüne katılma oranı 2000 yılında %49,9 düzeyindeyken, çok ciddi reformların yapılmasına ve çok daha canlı olan piyasa koşullarına

³⁷ Ebru Voyvoda ve Erinç Yeldan, Türkiye Ekonomisi İçin Kriz-Sonrası Alternatif Uyum Stratejileri, 2002, <http://www.bilkent.edu.tr/%7Eyeldane/V&Yerc2002>, (12 Şubat 2007)

³⁸ Camille Logeay and Volz Joachim, "EMU: Economic Growth Leads to Job Creation", Economic Bulletin 2, Vol.38, No.2, February 2001, s.49.

³⁹ Miriam Altman, "Jobless or Job Creating Growth?" **Some Preliminary Thoughts, Employment and Economic Policy Research Programme**, Human Sciences Research Council, Paper presented at the TIPS/ DPRU Annual Forum, 8 – 10 September 2003. s.21.

rağmen 2006 yılında bu oran %48'e, 2007 Şubat ayında ise %46,3'e gerilemiştir.⁴⁰ 2007 Şubat ayında ise bu oran %11,4'e yükselirken, tarım dışı işsizlik %14,2 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla halen tarım sektörünün toplam istihdam içindeki payı önemli bir yer tutmaktadır. Bununla birlikte tarımsal istihdamda gizli işsizlik yaşanmaktadır ve işgücü verimliliği düşüktür. Ayrıca mevcut durum itibariyle tarım sektörü yeni iş yaratmada yeterli potansiyele sahip değildir. Sektörde çalışanların büyük çoğunluğu yetersiz gelir düzeyinde çalışmakta ve ücretliler istihdam edilenlerin içinde düşük bir oranı oluşturmaktadır.⁴¹ Türkiye'de istihdam yapısının ve bileşenlerinin oldukça karmaşık olduğu gözönüne alınsa da, 2002'den bu yana büyüme oranlarda devam eden ciddi artışın istihdama yansımaması yapısal bir sorun olduğuna işaret etmektedir. Bununla birlikte Grafik 1'de de görüleceği üzere reel birim ücretlerdeki düşüş de dikkat çekicidir. 2000 yılından sonra yaşanan sert düşüşün ardından endeks düşmeye devam etmiştir ve yönü hala aşağı doğrudur. Büyüyen ekonomi ve artan yatırımlara rağmen düşen reel ücretler sıkı para ve maliye politikalarının olumsuz etkilerini yansıtmaktadır. Sağlanan kısmi verimlilik artışının altında yatan en büyük faktörlerden biri reel ücretlerdeki düşüş olarak karşımıza çıkmaktadır.



Grafik 1 - Türkiye'de Reel Birim Ücret Endeksi

⁴⁰ TÜİK, İstihdam verileri, 2007, <http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (15 Mayıs 2007)

⁴¹ Dilek Eyüboğlu, "2001 Krizi Sonrasında İşsizlik ve Çözüm Yolları", **Milli Prodüktivite Yayınları**, 2003. No: 674, s.109.

Kaynak: JPMorgan Chase & Co., Turkey: CAD a key vulnerability despite lower forecast and improved financing, January 2007,
http://www.jpmorgan.com/cm/BlobServer/Global_Economics_Turkey.pdf, (30 Mart 2007)

Ayrıca cari işlemler dengesindeki açıkla istihdam ve reel ücretlerdeki düşük seviyeler arasındaki ilişki de ekonomi politikalarının yapısal etkilerinden birini yansıtmaktadır. Uzun dönemdir devam eden ve 2006 yılında GSYİH'nın %8'ine yükselen cari işlemler dengesi açığı geçici bir veriyi değil, uygulanan ekonomi politikası sonrasında oluşan bir yükü simgelemektedir. Dolayısıyla olumlu performans sergileyen makroekonomik değişkenlerle olumsuz performans sergileyenler arasında dolaylı ya da dolaysız bir etkileşim olduğu açıktır. 2001 krizinden bu yana yaşanan ekonomik gelişmeleri incelerken farklı değişkenlerin farklı kanallarla da olsa birlikte hareket ettiği ve olumlu görünen bir gelişmenin beraberinde olumsuz bir etkiyi içinde de barındırıyor olabileceği göz önünde tutulmalıdır.

4.3 Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi

Tablo 3 - Türkiye’de Ödemeler Dengesi Gerçekleşmeleri

(Milyon ABD Dolar)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Cari İşlemler Hesabı	-2,638	1,984	-1,340	-9,821	3,392	-1,524	-8,036	-15,601	-22,603	-31,679
Diş Ticaret Dengesi	-15,048	-14,052	-10,185	-21,959	-3,733	-7,283	-14,010	-23,878	-33,530	-40,128
Toplam Mal İhracatı	32,110	30,662	28,842	30,721	34,373	40,124	51,206	67,047	76,949	91,719
Toplam Mal İthalatı	-47,158	-44,714	-39,027	-52,680	-38,106	-47,407	-65,216	-90,925	-110,479	-131,847
Hizmetler Dengesi	10,912	13,506	7,491	11,366	9,132	7,879	10,511	12,797	15,272	13,384
Gelir Dengesi	-3,013	-2,985	-3,537	-4,002	-5,000	-4,556	-5,557	-5,637	-5,799	-6,622
Cari Transferler	4,511	5,515	4,891	4,774	2,993	2,436	1,020	1,117	1,454	1,687
Sermaye Ve Finans Hesapları	3,625	-1,287	-377	12,581	-1,633	1,406	3,095	13,410	20,487	34,671
Sermaye Hesabı		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finans Hesapları	3,625	-1,287	-377	12,581	-1,633	1,406	3,095	13,410	20,487	34,671
Doğrudan Yatırımlar	554	573	138	112	2,855	962	1,253	2,024	8,723	19,231
Portföy Yatırımları	1,634	-6,711	3,429	1,022	-4,515	-593	2,465	8,023	13,437	7,360
Diğer Yatırımlar	4,753	5,067	1,782	11,801	-2,667	7,190	3,424	4,187	16,174	14,194
Rezerv Varlıklar	-3,316	-216	-5,726	-354	2,694	-6,153	-4,047	-824	-17,847	-6,114
Net Hata Noksan	-987	-697	1,717	-2,760	-1,759	118	4,941	2,191	2,116	-2,992

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (8 Mart 2007)

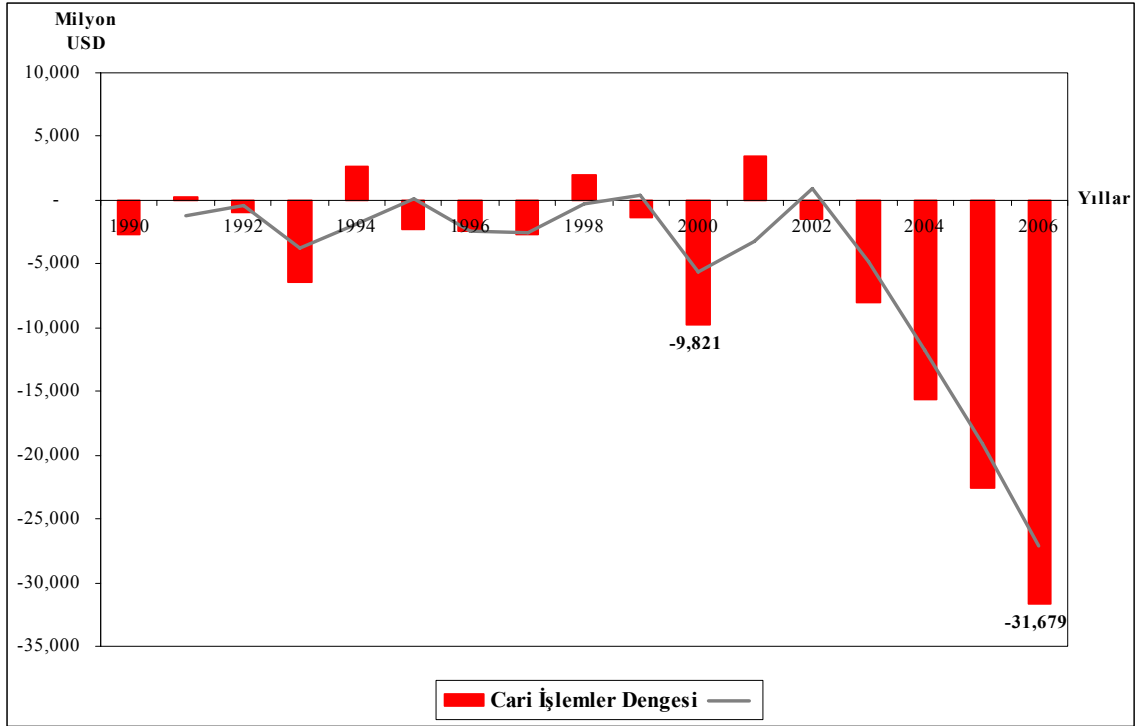
Türkiye’de ödemeler dengesi kalemlerinde özellikle 1990’dan itibaren, makroekonomik koşullara ve politik gelişmelere bağlı olarak ciddi dalgalanmalar yaşanmıştır. Ödemeler dengesinin başlıca kalemlerinden olan ve ülkenin diğer ülkelerle olan ekonomik ilişkilerinin yansımaları gösteren cari işlemler dengesinin özellikle kriz dönemlerinde ve döviz kurundaki değişimlere paralel bir şekilde değiştiği gözlenmiştir. Özellikle 1994, 1998 ve 2001 krizlerinde cari işlemler dengesi pozitifte dönmüştür. Bu dönemlerde yaşanan ekonomik ve siyasal değişimler ekonominin genelinde önemli bir yapısal dönüşüme neden olmuştur. Bununla birlikte, 1980’lerden bu yana, geçmiş bölümlerde de aktarıldığı gibi, gerek global piyasalarda ve gerekse gelişmekte olan piyasalarda yaşanan gelişmelerin Türkiye üzerinde önemli etkileri olmuştur.

Küreselleşmenin ve dış ticaret liberalizasyonunun etkileri, ihracat rakamlarına ve trendine nazaran, ithalat rakamlarında çok daha hızlı ve çok daha yüksek miktarlarda görülmüştür. Türkiye’de yüksek boyutlara ulaşan dış ticaret ve cari işlemler açıkları krizlerin öncül göstergesi niteliğinde olmuştur. Burada tekrar üstünde durulması gereken nokta cari işlemler açığının ülke ekonomisindeki sorunlar üzerinde bir neden değil, sonuç olmasıdır. Cari işlemler açığının yüksek noktalara geldiği dönemlerde ithalat ile ihracat

arasındaki makasın çok genişlediği, sıcak para akımlarının kuvvetlendiği, ülkedeki katma değerli mal üretiminin yerini ithalata bıraktığı ve ihracatın büyük ölçüde ithalata dayalı olduğu gözlemlenmektedir. Grafik 2’de görülen cari işlemler dengesi 2002’den bu yana cari işlemler açığının sürekli ve ciddi oranlarda arttığıdır. 1990–2001 yılları arasında değişken bir trend izleyen cari işlemler dengesi sadece 1994, 1998 ve 2001 yıllarında, yani kriz dönemlerinde yönünü pozitifte çevirmiştir. Özellikle 1994 ve 2001 krizlerinin öncül göstergeleri olarak algılanabilecek bir önceki dönemlerde gerçekleşen cari işlemler açığı dikkat çekmektedir. Her ne kadar Türkiye’nin kompleks ve çok değişkenli bir ekonomiye sahip olduğu göz önüne alınırsa krizlerin nedenleri bir tek veriye bağlanamaz. Kaldı ki cari işlemler açığı kendi başına bir neden değil, başka değişkenlerin bir sonucudur. Ancak belirli varsayımlar dahilinde yine de öncül gösterge olarak nitelendirilebilir. Elbette bu noktada cari işlemler açığını incelerken sadece mutlak değerlere bakılarak yorum yapılması ve artan cari işlemler açığının yeni bir krizin habercisi olacağını söylemek doğru olmayacaktır. Birbirine bağlı pek çok makro değişken (döviz kuru, bütçe dengesi, enflasyon, ithalat ve ihracatın alt kalemlerinin dağılımı, faiz, büyüme vb.), politik ve sosyal gelişmeler, global piyasalardaki ekonomik durum gibi pek çok veri ve gelişme belirli etkileşimler içinde hareket etmektedirler.

Enflasyonist parasal politikalar, yüksek bütçe açıkları ve yüksek cari işlemler açığı gibi geleneksel makroekonomik veriler pek çok krizde öncül gösterge niteliğinde olmuştur, ancak bu onlarla her karşılaşıldığında yeni bir haberci olarak algılanmasını gerektirmez.⁴²

⁴² Lawrence H. Summers, “International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures” **American Economic Review**, Vol.90, No.2, (May 2000), s.3.



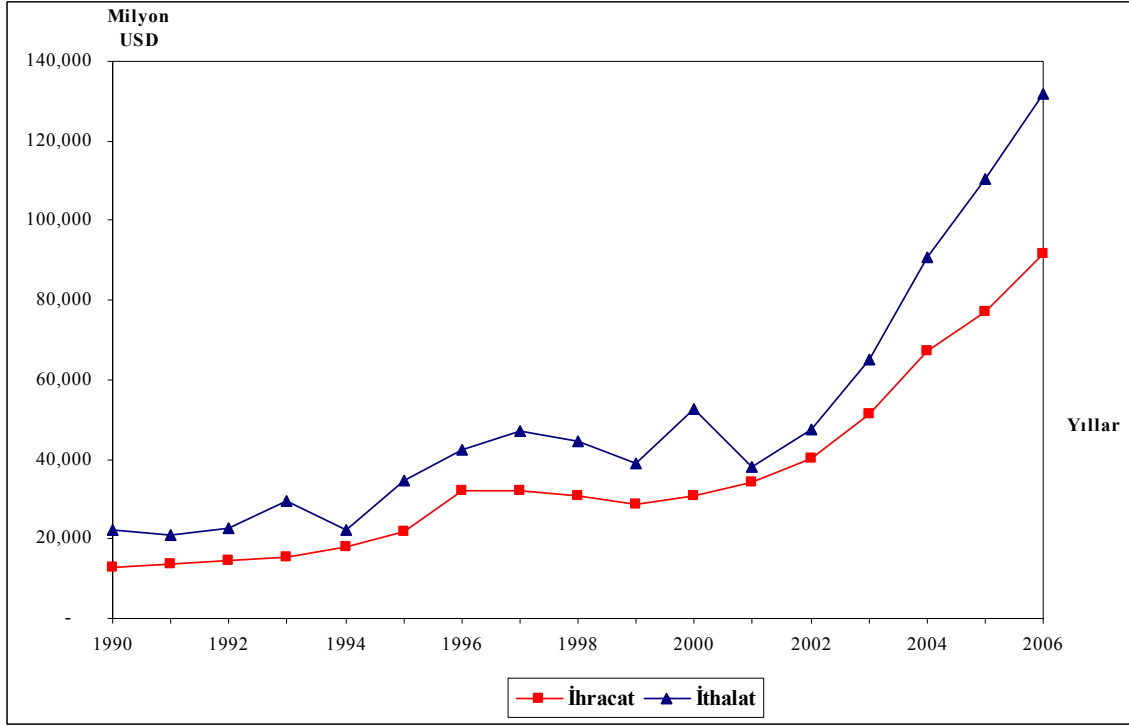
Grafik 2 - Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (8 Mart 2007)

4.4 Dış Ticaret Açığındaki Değişmeler

Türkiye’de ekonomik anlamda yaşanan büyük değişim ve dalgalanmaların en çarpıcı şekilde görüldüğü kalemlerden biri dış ticaret rakamlarıdır. Aşağıdaki grafikte de görüldüğü üzere mal ihracatında ve ithalatında son 15 yılda oldukça hızlı bir büyüme kaydedilmiştir. Dış ticaret politikaları, döviz kuru ve politik gelişmeler ithalatı çok daha hızlı ve yüksek oranlarda tetiklerken, ihracatta bu artış daha yavaş ve daha sınırlı olmuştur. 1994, 1999 ve 2001 krizlerinde ithalat rakamlarında keskin bir düşüş görülmektedir. Bununla birlikte ise 2002 yılından itibaren artış hızlanarak devam etmiştir ve 2006 sonunda \$131,8 milyona ulaşmıştır. (Grafik 3) Öte yandan ihracat daha düzenli bir ivme kaydetmiş ve 2001 yılından itibaren ciddi bir büyüme trendine girmiştir. Ancak ihracattaki artış hızının ithalattaki artış hızına göre daha düşük düzeylerde kalması ve ihracat ile ithalat

arasındaki makasın gittikçe daha da açılması, dış ticaret açığında da rekor artışlara neden olmuştur.



Grafik 3 - İhracat ve İthalat Gerçekleşmeleri

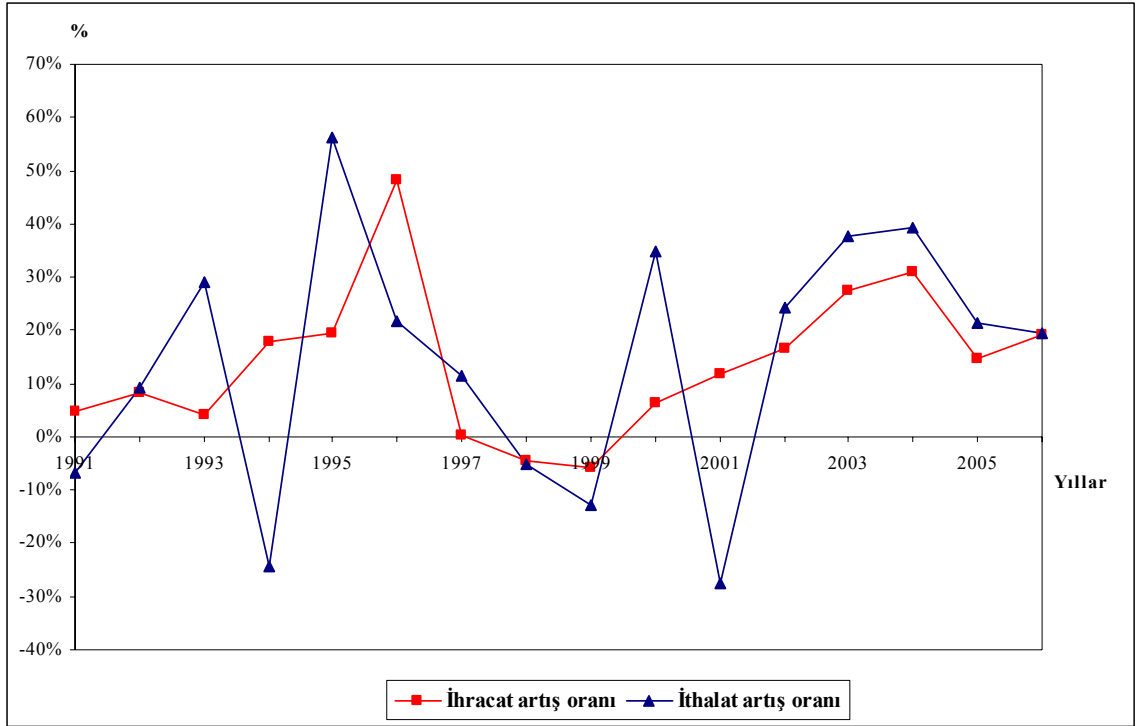
Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (8 Mart 2007)

Grafik 3’de göze çarpan bir diğer husus ise ithalat ve ihracatın birbirine en çok yaklaştığı yılların 1994 ve 2001 yılları yani kriz dönemleri olmasıdır. Bu da gelir düzeyindeki değişikliğe bağlı olarak azalan tüketim ve yükselen kurlar nedeniyle oluşan ihracat avantajına bağlı olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu husus da ihracat ve ithalatta yapısal sorunlara işaret etmektedir; şöyle ki özellikle 2002 öncesi dönemde ihracat büyük ölçüde kur avantajına bağlı olarak zıplamalar göstermiş, ancak kalıcı yükseliş uzun süre yakalanamamıştır. 2002’den bu yana değerli Türk Lirası’na rağmen devamlı bir artış gözlenmesine rağmen, bu artıştaki ana faktörler ucuz işgücüne dayalı bir ihracatı simgeleyen ara malı ithalatına dayalı ihracat ve yoğun rekabet ortamının getirdiği düşen

karlılık oranlarıdır. Katma değeri yüksek mal üretimi düşük olduğundan ve ihracatın ithalata bağımlılığı gittikçe arttığından, ihracatçılar pazar kaybetmemek ve rekabeti sürdürebilmek için daha düşük kar marjlarıyla çalışmak zorunda kalmaktadırlar. Bununla birlikte Türkiye’de üretim maliyetleri içinde önemli yer tutan elektrik, akaryakıt, SSK pirim ve vergi yükü gibi kalemlerde gelişmiş ülkelerden ve eski doğu bloğu ülkelerinden de daha pahalı durumdadır, dolayısıyla sanayi maliyetleri seçilmiş bazı OECD ülkeleri ile karşılaştırıldığında arada ciddi bir fark bulunmaktadır İstihdam vergileri, sanayide kullanılan elektrik ve yüksek kükürlü fuel oil için Türkiye’deki sanayiciler daha fazla bedel ödemektedirler.⁴³

İthalat ve ihracat rakamlarındaki bir önceki yıla göre artış oranları incelendiğinde ise (Grafik 4) daha çarpıcı sonuçlar göze çarpmaktadır. Her iki rakamda da artış gözlenmekle birlikte ithalatın artış oranının da ihracata göre daha fazla olduğu görülmektedir. 2004’te kısmi doyum noktasına gelinmesiyle artış oranlarında bir azalma olmasına rağmen 2006 yılında artış oranları yönünü yine yukarı çevirmiştir.

⁴³ Ömer Polat, *İthal İkamesinden İhraç İkamesine*, www.yonetisim.com, 4 Şubat 2007



Grafik 4 - İhracat ve İthalat Artış Oranları

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (8 Mart 2007)

4.4.1 Gümrük Birliği'nin dış ticarete etkileri

Gelenen süreçte ithalat ve ihracatta yaşanan nitel ve nicel değişimlerde Türkiye'nin Gümrük Birliği'ne dahil olmasının olumlu ve olumsuz etkileri yadsınamaz. Gümrük Birliği üye ülkeler arasında mal dolaşımıyla ilgili gümrük tarifesi, kota gibi ticari engellerin kaldırıldığı ve mal dolaşımının serbest hale getirildiği, ayrıca üçüncü ülkelere karşı ortak bir gümrük tarifesi uygulandığı ekonomik bütünleşmenin aşamalarından sayılan bir sistem olarak tanımlanabilir.⁴⁴ Türkiye ile Avrupa Birliği arasında 6 Mart 1995 tarihinde imzalanan anlaşma çerçevesinde Türkiye ile bu ülkeler arasında sanayi ürünleri ve işlenmiş tarım ürünlerinin karşılıklı olarak serbest dolaşıma geçmesi onaylanmış ve anlaşma 1996 yılında yürürlüğe girmiştir.

⁴⁴ Süleyman Uyar, "Ekonomik Bütünleşmeler ve Gümrük Birliği Teorisi", 2000, <http://www.econturk.org/dtp13.htm>, (9 Ocak 2007)

Türkiye'nin Gümrük Birliği'ne katılımı hakkında çalışmalar yapan Manisalı, Türkiye'nin tam üye olmadan Gümrük Birliği'ne dahil olarak, egemenlik haklarını AB'ye devrettiğini ve AB'nin üst karar mercilerinde yer alamadığı için, tam üye olan ülkelerin milli menfaatlerine göre yönlendirilen ticari mekanizmanın edilgen ögesi olduğunu ve Gümrük Birliği'ne dahil olan ülkelerin eşit statüde olması ilkesine aykırı davranıldığını söylemiştir.⁴⁵

Öte yandan Acar ise, Gümrük Birliği konusunda yapılan eleştirilerde gözlenen ortak nokta olan Türkiye'nin Avrupa Birliği ülkeleriyle gerçekleştirdiği dış ticaretteki açığın artışının Gümrük Birliği'nden sonra hızlanmasının olağan bir süreç olduğunu; sanayi mallarında Türkiye'ye karşı önceden gümrükleri sıfırlayan Avrupa Birliği'nin yaklaşımlarına paralel olarak Türkiye'nin de üzerine düşen görevi yerine getirdiğini belirtip, Avrupa Birliği'nin sanayi mallarının gümrüksüz girişinden dolayı Gümrük Birliği'nin uygulanmasından sonra belli bir dönem ithalattaki büyük artışların haliyle beklendiğini ileri sürmüştür.⁴⁶ Gümrük Birliği'nin Türkiye üzerindeki dinamik ve statik etkilerini araştıran Morgil, ticaret yaratma ve ticaret saptırma etkileri bakımından Gümrük Birliği sürecinin Türkiye aleyhine geliştiği öngörmektedir.⁴⁷

Gümrük Birliği'nin genel ekonomiye etkilerine bakıldığında ilgili sektörlerde açılan yeni işyerlerinde ve ücretlerde bir artış olduğu gözlemlenmektedir. Ancak bununla birlikte çalışma saatlerinde de belirgin bir artış gerçekleşmiş; buna karşılık istihdam oranlarında ise yeterli bir artış sağlanamamıştır. Dolayısıyla bu noktada istihdam yönünden bir gelişme görülmediği ve artan rekabet ortamında maliyetleri düşük tutabilmek için mevcut çalışanların daha fazla çalıştırıldığı sonucu ortaya çıkmaktadır.

Sektörel olarak Türkiye'nin ihracatında en fazla paya sahip olan kalemlerden tekstil ve hazır giyim sektörü üzerine yapılan analizde, Gümrük Birliği'nin verimlilik

⁴⁵ Erol Manisalı, "Gümrük Birliği Belgesi Neden Tek Yanlı İdi?", Turk AB İnternet Sitesi, 2001 <http://www.turkab.net/ab/werolman04.htm>, (9 Ocak 2007)

⁴⁶ Mustafa Acar, "Sihirli Anahtar Terminatöre Karşı: Avrupa Birliği Nedir, Ne Değildir?", **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 1, 2003, s. 117.

⁴⁷ Orhan Morgil, 2003, "Ekonomik Açıdan Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri ve Gümrük Birliğinin İşleyişi", **İşveren Dergisi**, 15 Ocak 2003: s.15-19.

haricinde sektördeki genel büyüklük göstergelerini genişletmiş olduğu ve Türkiye'nin Avrupa Topluluğu'na olan ihracatının oldukça önemli bir bölümünün düşük maliyetli tedarikçilere kota ile kapalı durumda olan Avrupa Topluluğu pazarına yönelik olduğu noktalarına değinilmektedir.⁴⁸

Konuyla ilgili pek çok olumlu ve olumsuz görüş bulunmakla birlikte anlaşmanın yürürlüğü girdiği 1996 yılından itibaren gerçekleşen ihracat ve ithalat rakamları gözlemlendiğinde her iki kalemde de artış görülmekle birlikte, ithalattaki artışın daha fazla olduğu ve diğer para birimlerine göre çok uzun zamandır fazla değerli seyreden Türk Lirasının da etkisiyle 2002'den bu yana bu makasın da arttığı aşıkardır. Grafik 5'te Avrupa Birliği ile değil tüm ihracat ve ithalatı göstermektedir, analiz yapılırken toplam rakamlar üzerinde gitmek büyük resmin görülmesini sağlayacaktır. Çünkü Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracatı sağlamak için diğer ülkelerden ara malı ithalatı da yapılmaktadır, dolayısıyla ihracat yapmak için de gerekli olan ithalat göz ardı edilmemelidir. Bu veriler ışığında Gümrük Birliği konusunda olumlu görüş bildirenlerin değindiği geçici süre yaklaşımının ters yönde işlediği görülmektedir. Bununla birlikte bundan sonraki süreçte aşırı değerli Türk Lirası'nın ihracat ve ithalat üzerindeki etkisi de devam ettiği sürece dış ticaret açığındaki artış da desteklenmiş olacaktır.

Grafik 5'te dikkat çeken diğer bir nokta ise ihracat ve ithalat artış oranlarındaki dalgalanmaların çok fazla olmasıdır. Dönem itibariyle bakıldığında bu dalgalanmaların kırılma noktaları daha çok kriz öncesi ve kriz sonrası dönemlere tekabül etmektedir. Tüm ekonomilerde gözlenebilecek bu volatilitenin çok sık ve geniş olması Türkiye'de dış ticaret değişkenlerinin yapısının çok sağlam olmadığını göstermekte ve yapısal sorunlara işaret etmektedir.

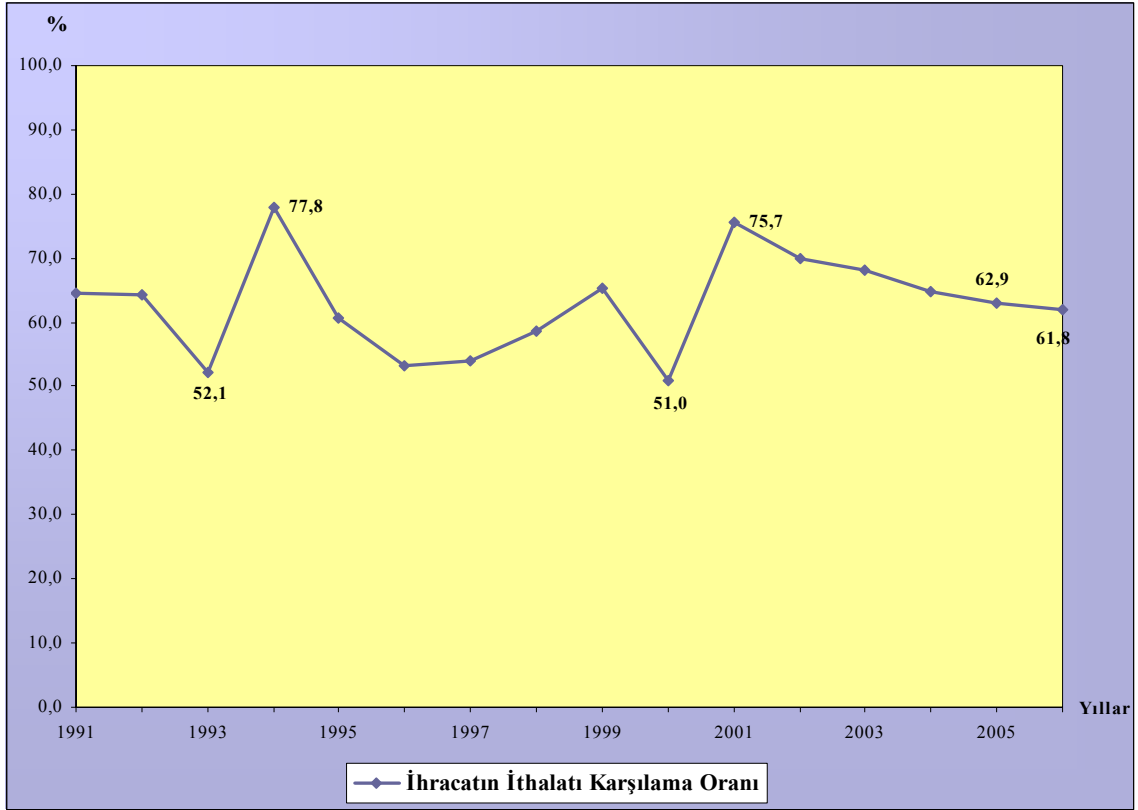
Dengeli bir ekonomide önemli olan rasyolardan ihracatın ithalatı karşılama oranında da 2002'den bu yana sürekli bir düşüş göze çarpmaktadır. (Grafik 5) Grafikteki kırılma noktalarına bakıldığında 1994 ve 2001 krizleri öncesinde bu rasyoların çok düşük

⁴⁸ Bahadır Necat, *Tekstil ve Hazır Giyim Sektörüne Ait Verilerin Gümrük Birliğinin Öncesi ve Sonrası Açısından İncelenmesi*, <http://www.econturk.org/dtm6.htm>, (16 Mart 2007)

olduğu görülmektedir. Dolayısıyla bu rasyonun belli rakamların altına düşmesi bir anlamda öncül kriz göstergesi sayılabilir. 2006 yılı sonunda ihracatın ithalatı karşılama oranı %62'lere düşmüştür. Daha önceki dönemlerde gözlenen kriz belirtisi niteliğindeki oranlara henüz gelinmemesine rağmen, önceki yıllara nazaran ciddi ve devam etmekte olan bir düşüş gözlemlenmektedir. Bu konuda dünyada kabul gören kesin rasyolar olmamakla birlikte, ülkenin dönemsel gerçekleştirmelerine bağlı olarak belirli çıkarımlar yapılabilir. Örneğin Türkiye'de ihracatın ithalatı karşılama oranında düzenli düşüş görülen yılları takriben krizler yaşanmıştır. Ayrıca Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kalıcı büyüme sağlanması, dışa bağımlılığın azalması, kalite yaklaşımının benimsenmesi ve ekonominin zayıf yapısının geliştirilmesi açısından ihracatın ithalatı karşılama oranının artırılması gerekmektedir.

1997 yılında 22,3 milyar dolar olan dış ticaret açığı, Rusya krizi ve deprem felaketi ile birlikte hızla düşmüş, 2000 yılında ise döviz kuruna dayalı programın uygulanmasıyla büyümenin artması ve rekabet gücündeki azalmaya bağlı olarak ithalatta çok ciddi bir artış yaşanmıştır. 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin etkisiyle kurlardaki artış ve ithalattaki azalış ile birlikte dış ticaret açığında ve cari işlemler açığında belirgin bir daralma görülmüştür.⁴⁹

⁴⁹ Zafer Yükseler, 1975-2003 Döneminde Ödemeler Dengesi ve Finansman Yapsındaki Değişim ve Ekonomiye Etkileri. Yayınlanmamış hizmet içi çalışma, 2004
http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler%5CFatih%20MANGIR%5CMANGIR,%20Fatih.pdf, (26 Nisan 2007)



Grafik 5 - İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (8 Mart 2007)

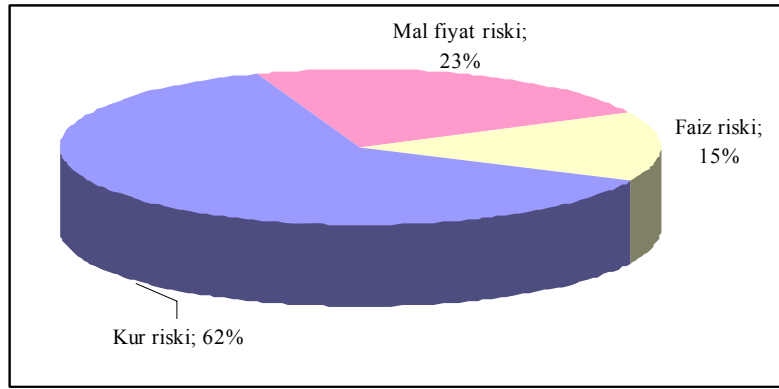
Elbette ihracatın ithalatı karşılama oranını incelerken ekonomik ve sektörel gelişmeler de dikkate alınmalıdır. Özellikle döviz kuruna ve belirli sektörlerde dönemsel olarak gerçekleşen geçici ithalata bağlı olarak bu oranda dalgalanmalar olabilecektir. Ancak son yıllarda bu oranda sürekli bir düşüş sergilenmesi bu durumun aynı zamanda yapısal etkiler de barındırdığını göstermektedir.

4.4.2 Türkiye’de ihracatta yaşanan sorunlar

2001’den bu yana düzenli olan artan ihracata rağmen, ithalatın da artması sebebiyle sürekli artan bir dış ticaret açığı oluşmuştur. Bu noktada değinebileceğimiz en önemli sorunlardan biri ihracattan sağlanan gelirin ve karın düşük olmasıdır. Piyasalardaki

rekabetin çok yoğun olduğu günümüzde düşük fiyat ve kalite artık yeterli olmamaktadır. Özellikle düşük fiyat konusunda rekabet edilemez noktalarda olan ve kalite konusunda da gittikçe kendini geliştiren ve Pazar payının çok büyük bir kısmına sahip olan Çin, ihracatta yeni hedefler belirlenmesini zorunlu kılmaktadır. Ayrıca ihracatın ve dolayısıyla büyümenin kalitesinin artırılması için artık daha fazla katma değer yaratacak üretime yönelim gerekmektedir.

Türkiye'nin en temel makroekonomik sorunlarında biri olan döviz kurundaki değişimler ve dalgalanmalar ihracatı da ciddi şekilde etkilemektedir. Grafik 6'da da görüleceği üzere, 103 firma ile yapılan ankete göre birinci derece risk algısı olarak görülen riskler arasında kur riski ilk sıradadır.



Grafik 6 - 1. Derece Risk Algısı Olarak Görülen Riskler

Kaynak: M. Barış Akçay, *Risk Yönetimi*,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/EduDocs/RiskActiveSunum.pdf>, (22 Mart 2007)

Kurlardaki büyük dalgalanmalar reel ekonominin dinamikleriyle örtüşmeyen bir şekilde sermaye hareketlerine neden olarak yüksek dış borçlara sebep olmaktadır.⁵⁰ Dalgalanmaların ticarete etkisi ile ilgili Hooper and Kohlhagen'ın yaptıkları çalışmada

⁵⁰ Marc Auboin, "The Trade, Debt and Finance Nexus: at the Cross-roads of Micro- and Macroeconomics", **World Trade Organization, Discussion Paper**, No 6, 2004, s.9.

kurlardaki dalgalanma ile dış ticaret arasında belirgin bir negatif ilişki olduğunu savunmuşlardır.⁵¹

IMF tarafından 2002 yılında yapılan ve ticaret akımları ile döviz kurlarındaki dalgalanmalar üzerine yapılan ampirik çalışmada ise döviz kuru dalgalanmalarının kur ve ödemeler dengesi krizlerini artırdığına dair bulgulara rastlanılmıştır. Elbette ki kur dalgalanmaları tüketim, teknoloji, ekonomi politikaları gibi pek çok farklı kanallar yoluyla da dolaylı etkilere sahiptir.⁵² Özellikle gelişmekte olan ülkelerde kur dalgalanmaları yatırımcının risk algısını olumsuz yönde etkilediğinden geleceğe yönelik beklentiler üzerinde de negatif bir sürece neden olabilmektedir.

Türkiye’de 2002’den bu yana devam eden fazla değerli TL ihracattaki rekabet gücünü ve karları çok ciddi anlamda etkilemiştir. Gerçekleşen ihracatın genelde vadeli olması sebebiyle üretim maliyetleri ve fiyatlandırma konusunda sapmalara neden olmaktadır. Dövizli işlem yapanların kur riskinden korunmak için vadeli işlem piyasalarında yaptıkları işlemler olarak tanımlanabilecek hedging (riskten arındırma yöntemi) Türkiye’de henüz gelişmemiştir. Bunun nedenleri arasında Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın (VOB) henüz Türkiye’de derinleşmemiş olması, hedging yapan banka sayısının az olması ve bankalar ile yapılan sözleşmelerde yüksek maliyetlerle karşılaşılması, çoğunluğu Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerden (KOBİ) oluşan ihracatçıların yeterli düzeyde bilinçlendirilmemiş olması ve düşük işlem hacimleri sayılabilir.

Finansal sorunlar tarafında reel faizlerin çok yüksek oluşu, bankaların krizlerden sonra özellikle tekstil sektörüne kredi vermekte isteksiz davranması sayılabilir. Ayrıca Eximbank kredilerinin yeterli hacimde ve çeşitte olmaması, uygulanan faizlerinin yüksek olması ve ihtiyaçları tam olarak karşılayamaması önemli bir noktadır. İhracatçılara yönelik

⁵¹ Peter Hooper and Steven Kohlhaugen, 1978, “The Effect of Exchange Rate Uncertainty on the Prices and Volume of International Trade,” **Journal of International Economics**, Vol. 8 (November 1990), s.483.

⁵² Peter Clark, Natalia Tamirisa, and Shang-Jin Wei, with Azim Sadikov, and Li Zeng, Approved by Raghuram Rajan, “Exchange Rate Volatility and Trade Flows - Some New Evidence”, *International Monetary Fund Working Papers*, May 2004, s.32.

olarak devlet destekli kredi, garanti ya da sigorta sağlayan; ihracatçıya vadesiz satış, ithalatçıya ise vadeli alım olanakları sağlayarak, ithalatçı ülke riskinin sigortalanması işlemini göre kuruluşlar olarak tanımlanan ECA'lerden ⁵³ (Export Credit Agencies-İhracat Kredisi Sağlayan Kuruluşlar) biri olan Eximbank (Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. dünyadaki diğer ECA'lerle karşılaştırıldığında yeterli konumda gözükmemektedir. Eximbank 1987 yılında; Coface, Hermes, ECGD, SACE, Atradius NV gibi ihracat finansman kuruluşlarından yaklaşık 50 yıl sonra kurulmasına rağmen, dünyadaki ihracat destek kurumları arasında ilk 20 kuruluş içine girmiştir.⁵⁴ Bununla birlikte halen Türkiye'nin ihracat potansiyeli, dinamikleri ve ihtiyaçları göz önüne alındığında yeni politikalara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu noktada yapılabilecekler arasında Eximbank sermayesinin artırılması yanında, özellikle katma değeri yüksek üretim yapmak için gerekli yatırımlar ve değişen finansman ihtiyaçlarına yönelik alternatif finansal ürünler sağlamaktan bahsedilebilir.

İhracata yönelik bir diğer önemli nokta ise Türkiye'den ihraç edilen malların kalitesinin yükselmesine rağmen hala düşük fiyatlarla satılmasıdır. Bunun nedenleri tanıtım ve pazarlamadaki eksikler ve marka üretememenin yanında özellikle bazı Avrupa ülkelerinde Türk malı imajının yeterince iyi algılamamasıdır. Dolayısıyla ürün kalitesini artırırken farklılaşma yaratmak ve mevcut önyargıları kırmak gerekmektedir. Yüksek katma değerli mallar üretmek için piyasaya özgün ve farklı ürünler sunulmalıdır. Bu da tasarıma ve markalaşmaya öncelik vermeyi gerekli kılmaktadır.⁵⁵

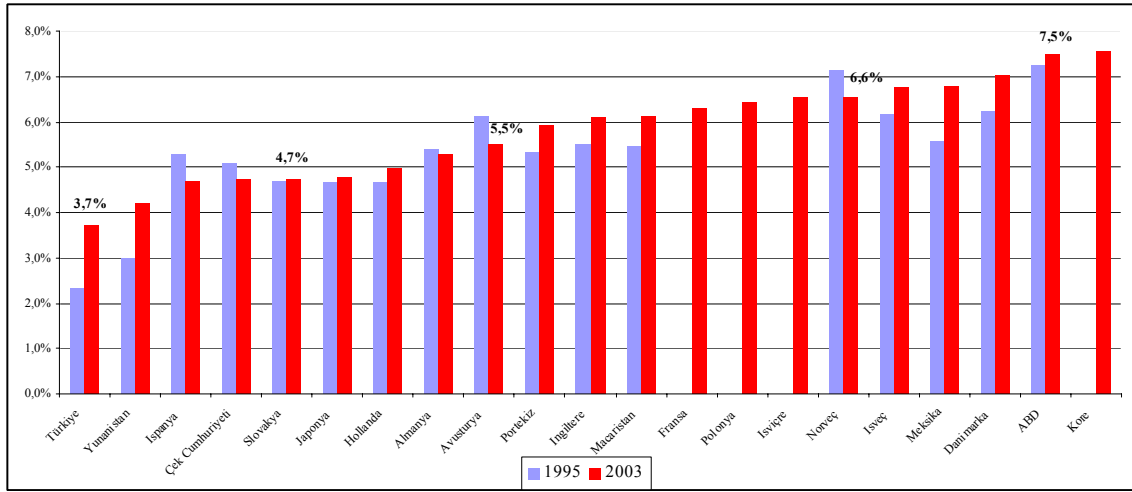
Kaliteli ve katma değeri yüksek üretim yapmak için öncelikle araştırma geliştirme (AR-GE) faaliyetlerine ağırlık vermek, gerekli yatırımları gerçekleştirmek, inovasyona yönelmek ve bunlar için de daha fazla kalifiye işgücünü üretime sokmak gerekmektedir. Kalifiye işgücünü sağlayabilmek için beyin göçü azaltılmalıdır. Ancak Türkiye'de refah seviyesinin düşük olması, krizlerle gelen güvensizlik, reel ücretlerin gelişmiş ülkelere göre

⁵³ ECA Watch, Overview of ECAs, http://www.eca-watch.org/eca/ecas_explained.html, (14 Haziran 2007)

⁵⁴ Türk Eximbank, Türk Eximbank Faaliyet Raporu, 2007, http://www.eximbank.gov.tr/html_files/kisaeximbankpgp.htm, (14 Haziran 2007),

⁵⁵ Oğuz Satıcı, "Çok Satmak Kar Etmek Demek Değildir", [Electronic version] *KobiFinans Dergisi*, 2005, 6. Sayı, http://www.kobifinans.com.tr/tr/icerik.php?Article=6134&Where=bilgi_merkezi&Category=02080102, (9 Nisan 2007)

çok geride kalması, araştırmaya yeteri kadar önem verilmemesi gibi sebepler yüzünden gelişmiş ülkelere doğru beyin göçü devam etmektedir. Ayrıca Grafik 7’de görüldüğü üzere devlet ve özel sektör tarafından eğitime yönelik olan harcamaların, seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında en düşük seviyede olması, bu konuda ciddi bir sorunsal olduğunu da yansıtmaktadır. Beyin göçünün durdurulması, katma değeri yüksek üretim yaratılabilmesi ve ülkeyi ciddi anlamda ileri taşıyan inovasyonların yapılabilmesi için hem devlet hem de özel sektör tarafından eğitime yönelik yatırımlar artırılmalı, bu konuda vizyon değişikliğine gidilmelidir.



Grafik 7 - Seçilmiş Ülkelerde Eğitime Yapılan Toplam Harcamalar

Kaynak: OECD (Organization for Economic Co-operation and Development), Statistical Profile of Turkey, 2006, http://www.oecd.org/LongAbstract/0,3425,en_33873108_33873854_34574325_1_1_1_1,0_0.html, (18 Mayıs 2007).

İhracata yönelik en büyük problemlerden biri olarak karşımıza çıkan enerji maliyetleri konusunda ivedilikle yeni politikalar geliştirilmesi gerekmektedir. Bu kadar ciddi bir rekabetin yaşandığı piyasalarda böyle yüksek dezavantajlar tüm yapıyı kendi içinde etkilediğinden ve kar marjlarını düşürdüğünden henüz üretim safhasında ihracatı daha zayıf hale getirmektedir. Tablo 4’te görüldüğü üzere başlıca rekabet ettiğimiz ülkelere

bakıldığında Türkiye'nin en pahalı enerji maliyetlerine sahip olan ülke olduğu görülmektedir.

Tablo 4 - Seçilmiş Ülkelerde Enerji Maliyetleri

Ülkeler	\$/kWh
Türkiye	0,094
Almanya	0,079
Portekiz	0,066
Danimarka	0,059
Macaristan	0,052
İngiltere	0,049
Belçika	0,048
Polonya	0,048
ABD	0,047
Çek Cumh.	0,046
Slovakya	0,044
Kanada	0,039
Finlandiya	0,039
Fransa	0,036
İsveç	0,034

Kaynak: International Energy Agency, Statistics by Country/Region, 2005, <http://www.iea.org/Textbase/country/index.asp>, (9 Mayıs 2007).

4.4.3 Sektör ve Sınıflandırma Bazında İhracat ve İthalat Detayları

Dış ticaret kalemleri incelenirken dikkat edilmesi gereken noktalardan biri toplam rakamlarla sınırlı kalınmaması ve sektör bazında da analiz yapılmasıdır. Aynı zamanda ihracat ile ithalat arasındaki ilişki sorgulanırken de ekonomik grupların sınıflandırılması ile yapılacak karşılaştırmalı analiz dış ticaretin yapısına ve sorunlara ilişkin ipuçları verecektir. Ayrıca çok düşük kar marjlarıyla çalışan ve verimliliğin yüksek olmadığı sektörler ve ürünlerde de revizyonlar ya da yeni açılımlar araştırılmalıdır. Ucuz işgücüne dayalı ve yeterli gelir sağlamayan sektörler yerine yeni yatırımlarla daha kalifiye üretimin yapılabileceği sektörler incelenmelidir. Ekonomik kategoriler itibariyle yapılan sınıflandırmalardan yola çıkılarak yapılacak analiz, ihracat ve ithalatın yapısı ve kalitesi hakkında bilgi verecektir.

Amerikan ekonomisinin cari açığının bileşenlerinden yola çıkılarak oluşturulan, ihracat ile ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiyi açıklamaya çalışan modele göre iki veri arasında yapısal bir bağ bulunmaktadır.⁵⁶ Türkiye için modelden faydalanılarak yapılan 1964–2003 yıllarının temel alındığı istatistiki analizde, ithalat ile ihracat arasında eş bütünleşme olmadığı sonucu ortaya çıkmıştır.⁵⁷ Dolayısıyla ithalatın bir kısmı ihracata yönelik olsa da, uzun dönemde ithalat daha fazla büyüdüğünden ve ihracat edilen ürünlerdeki katma değer artmadığından dış ticaret dengesi sürdürülememektedir.

Tablo 5 - Türkiye’de Ekonomik Faaliyetlere Göre İhracat

Milyon \$	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tarım ve Ormancılık	2.058	1.659	1.976	1.754	2.121	2.542	3.329	3.467
Madencilik ve Taşocakçılığı	385	400	349	387	469	649	810	1.146
İmalat	23.958	25.518	28.826	33.702	44.378	59.579	68.813	80.228
Tekstil Ürünleri, Giyim Eşyası, Deri ve Diğer	10.009	10.221	10.553	12.362	15.281	17.666	19.038	19.873
Motorlu Kara Taşıtı ve Römorklar	1.615	1.745	2.657	3.603	5.437	8.813	10.226	12.677
Ana Metal Sanayi	2.064	2.247	2.921	3.239	3.884	6.816	6.888	9.332
Sınıflandırılmamış Makine ve Teçhizat	1.904	2.201	2.603	3.135	4.339	5.489	6.798	8.826
Gıda Ürünleri ve İçecek	2.040	1.836	2.016	1.881	2.650	3.349	4.272	4.338
Kimyasal Madde ve Ürünler	1.235	1.397	1.481	1.581	1.926	2.556	2.818	3.480
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri, Diğer	315	301	416	670	954	1.364	2.519	3.402
Metal Eşya Sanayi (Makine ve Teçhizatı Hariç)	648	661	733	932	1.503	2.200	2.685	3.348
Radyo, Televizyon, Haberleşme Cihazları	771	962	1.002	1.575	1.948	2.883	3.150	3.085
Plastik ve Kauçuk Ürünleri	668	781	941	1.085	1.464	1.959	2.486	3.016
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünler	957	1.121	1.231	1.468	1.800	2.317	2.687	2.797
Diğer Ulaşım Araçları	771	882	948	529	1.037	1.349	1.707	2.139
Diğer	962	1.162	1.324	1.643	2.155	2.818	3.541	3.914
Diğer	187	198	183	216	285	397	524	662
TOPLAM	26.587	27.775	31.334	36.059	47.253	63.167	73.476	85.502

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Ekonomik faaliyetlere (USSS, 3. Rev) göre ihracat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)

Tablo 5’de de görüleceği üzere Türkiye’de gerçekleşen ihracatın çok büyük bir kısmını tekstil ve yan ürünleri oluşturmaktadır. Dolayısıyla ihracatta yaşanan sorunları

⁵⁶ Daniel S. Husted, “The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis”, *The Review of Economics & Statistics*, February 1992, <http://ideas.repec.org/a/tpr/restat/v74y1992i1p159-66.html>, (9 Mart 2007)

⁵⁷ Fatih Yücel ve Rüstem Yanar, “Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış”, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 14, Sayı 2, 2005, s. 6

irdelerken tekstil sektörünü detaylı bir şekilde analiz etmek gerekmektedir. Özellikle 2001 krizinden en fazla etkilenen sektörlerden biri olan tekstilde pazardan ciddi sayıda oyuncu çıkmıştır ve bu süreçte sorunlu hale gelen kredilerin çok büyük bir kısmı da tekstil sektöründedir. Her ne kadar bu gelişmeler pazarda daha kaliteli üretim yapmak için zorlayıcı bir unsur görevini görse de, tekstil sektörü toplam imalat sanayindeki ivmeyi yakalayamamış ve gözden düşen sektörler sınıfına girmiştir.⁵⁸ Bu düşüşte tekstilde markalaşmanın yeterli ölçüde sağlanamaması ve yoğunluğun fason üretimde olması sebebiyle, üretimde sektör bazında etkileri daha kuvvetli hissedilen çok ucuz emek maliyetlerine sahip Asya ülkelerinin düşük fiyat avantajı da etkili rol oynamıştır. Ne yazık ki 1999–2000 sürecinde yakalanan verimlilik artışı sürdürülememiş, 2001 yılından itibaren fiyatlar düşmeye devam etmiştir.

Genel olarak ihracatı etkileyen en önemli faktörlerden olan döviz kuru sorunu tekstil sektöründeki düşük kar marjları ve kıyasıya rekabet göz önüne alındığında can alıcı etkiler doğurmaktadır. 1990’dan bu yana dalgalı bir seyir izleyen döviz kuru 2002’den sonra diğer para birimlerine karşı aşırı değerlenmiş Türk Lirası ile ihracatı oldukça zor bir noktaya getirmiştir.

Tekstil ürünleri daha çok sermaye yoğun, hazır giyim ise emek yoğun bir sektördür. Dolayısıyla hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde kalifiye olmayan işgücüne sektöre giriş imkanı vermektedir. Bununla birlikte otomotiv, metal sanayi gibi sektörlerle göreceli olarak daha az yatırımla teknolojinin belli ölçülerde getirilebileceği bir alandır. Bu özellik aynı zamanda sektörün gelişmekte olan ülkelerde tercih edilmesine ve rekabetin artmasına neden olmuştur. Rekabet ortamında yükselmek için de araştırma geliştirmeye önem vererek, marka yaratarak da yüksek katma değerli segmentlere geçiş yapmak gerekmektedir. Bununla birlikte tanıtım ve pazarlama da çok önemli bir yer tutmaktadır. İtalya, ülke içinde üretimin fazla olmamasına rağmen, yarattığı markalar sayesinde değer olarak dünyadaki hazır giyim sektörünün çok önemli bir kısmına sahiptir.

⁵⁸ Rauf Gönenç ve Gökhan Yılmaz, “The Evolution and Determinants of Profitability in Turkish Manufacturing Industry, 1997-2006”, CBT Research and Monetary Policy Department Working Paper No:07/01, January 2007, s.16.

Öte yandan sektördeki sorunlar, sürekli kapanan firmalar, düşük ücretler ve geleceğe yönelik olumsuz beklentiler çalışan verimliliğini de düşürmüş; kalifiye işgücünde uzmanlaşma isteğini azaltmış, kalifiye olmayan işgücünde ise başka sektörler'e yönelme ya da verimli çalışmama durumunu ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla sektörde ciddi bir istihdam sorunu bulunmaktadır. Daha ciddi bozulmaları önlemek için istihdam politikasının geliştirilmesine yönelik acil politikalar geliştirilmeli; istihdamın üzerindeki yükler azaltılmalı, istihdamı özendirici önlemlere ilişkin yeni politikalar uygulamaya konulmalı, enerji maliyetleri düşürülmeli ve vergi politikalarında revizyonlara gidilmelidir. Kayıtdışı ekonomiyi tetikleyen ve sosyal refahı düşüren vergi yükü ve Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK) primleri konularında, hem çalışan hem de işveren tarafında kademeli olarak geliştirilecek politikalar özellikle uzun vadede etkili olacaktır. Ayrıca pek çok noktada ortaya çıkan bürokratik problemler farklı alanlarda kendini göstermektedir, çözüm üretilirken de genel bir sistem revizyonuna ihtiyaç duyulacaktır. Dolayısıyla bahsedilen sorunların çözülmesi için mikro yaklaşımların yanında makro politikalar geliştirmek gerekmektedir.

Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın 2006 yılı İhracat Değerlendirme Raporu'na göre, Türkiye'nin tekstil ihracatındaki en önemli üç pazarı İtalya, Almanya ve Rusya Federasyonu'dur. (Türkiye'nin son yıllarda en fazla tekstil ihracatı gerçekleştirdiği ülke olan İtalya'ya yapılan ihracatta 2005 yılında zayıf bir düşüş yaşanmakla birlikte, 2006 yılında yeniden artışa geçmiştir. Uzun dönemdir en fazla ihracat yapılan ülkeler arasında olan Almanya'ya özellikle hazır giyimde yapılan ihracatta 2004'ten bu yana daralma görülmüştür.⁵⁹ Bu gerilemenin arkasında özellikle Avrupa Birliği'ne yeni üye olan ülkelere doğru olan bir kayma ve Türkiye'nin pazarlarını genişletme politikaları olduğu söylenebilir. Öte yandan İTKİB'in 2006 yılı raporuna göre Eurostat ve Comtrade veri tabanlarına göre sırasıyla dünyanın 19. ve 20. büyük tekstil ithalatçısı konumunda olan Rusya'ya yapılan ihracat son yıllarda önemli bir ivme kazanmıştır. Uluslararası Tekstil Üreticileri Federasyonu'nun (ITMF) açıkladığı tekstil makinesi satışlarına ilişkin bilgilere göre Rusya

⁵⁹ Dış Ticaret Müsteşarlığı, İhracat Değerlendirme Raporu, 2006, http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/IHR/2006_yillik.pdf, (22 Nisan 2007), s.31.

Federasyonu'nda iplik ve dokuma makinesi alımlarının hareketli olmadığı görülmektedir. Bu nedenle Rusya'nın, önümüzdeki dönemlerde de, Türkiye ihracatında önemli ve artan bir paya sahip olacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca Türkiye'nin Avrupa Birliği ülkelerine yaptığı ihracatta da -özellikle eski Doğu Bloğu ülkelerine- artış yaşanmıştır.⁶⁰

Tablo 6 - Tekstil Sektöründe en Fazla İhracat Yapılan Ülkeler

YIL	TOPLAM İHRACAT (1000 \$)	DEĞİŞİM %	İTALYA'YA İHRACAT	DEĞİŞİM %	ALMANYA'YA İHRACAT	DEĞİŞİM %	RUSYA'YA İHRACAT	DEĞİŞİM %
1998	2.631.227		332.953		248.270		58.652	
1999	2.565.465	-2,5	360.266	8,2	279.854	12,7	46.769	-20,3
2000	2.590.818	1,0	310.304	-13,9	227.972	-18,5	48.497	3,7
2001	2.867.083	10,7	330.345	6,5	240.870	5,7	72.259	49,0
2002	2.979.471	3,9	279.793	-15,3	241.198	0,1	113.102	56,5
2003	3.661.104	22,9	417.274	49,1	267.112	10,7	184.061	62,7
2004	4.565.602	24,7	507.182	21,5	300.601	12,5	254.724	38,4
2005	4.860.887	6,5	495.153	-2,4	308.298	2,6	381.468	49,8
2006	5.576.097	14,7	588.680	18,9	356.099	15,5	485.042	27,2
99-06 Ortalama		10,2		9,1		5,2		33,4

Kaynak: İstanbul Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği (İTKİB), Tekstil Sektörünün İhracat Performansı 2006 Ocak-Aralık Dönemi Raporu, 2006, <http://kobi.mynet.com/pdf/tekstilsektoru.pdf>, (18 Mayıs 2007), s.11.

Tekstil sektörünü geliştirmeye yönelik olarak sanayileşmiş ülkeler tarafından izlenen adımlar iki ana kategoride sınıflandırılabilir. Bunlardan birincisi kota uygulamaları ve MFA (Çok Elyaflılar Anlaşması) gibi ithalat sınırlamaları, sübvansiyonlar, yerli malı kullanımı teşvik kampanyaları ve menşe etiketi zorunluluğu gibi devlet tarafından yürütülecek müdahalelerdir. İkincisi ise; tekstil sanayinin sermaye-yoğun bir sanayi dalı haline dönüştürülmesi, işletme büyüklüklerinin değişimi (belirli ürünler konusunda en yüksek teknolojik düzeyde ihtisaslaşan, fleksibilitesi yüksek, küçük ve orta büyüklükte işletmelerin önem kazanması), üretim paletinin değişimi (modaya çok bağımlı, üretimi özel know-how gerektiren ve yüksek derecede kalite isteyen mamuller ile, teknik tekstil ürünleri üretimlerine ağırlık verilmesi) ve dışarıda işleme rejimine tabi tutma uygulamasının

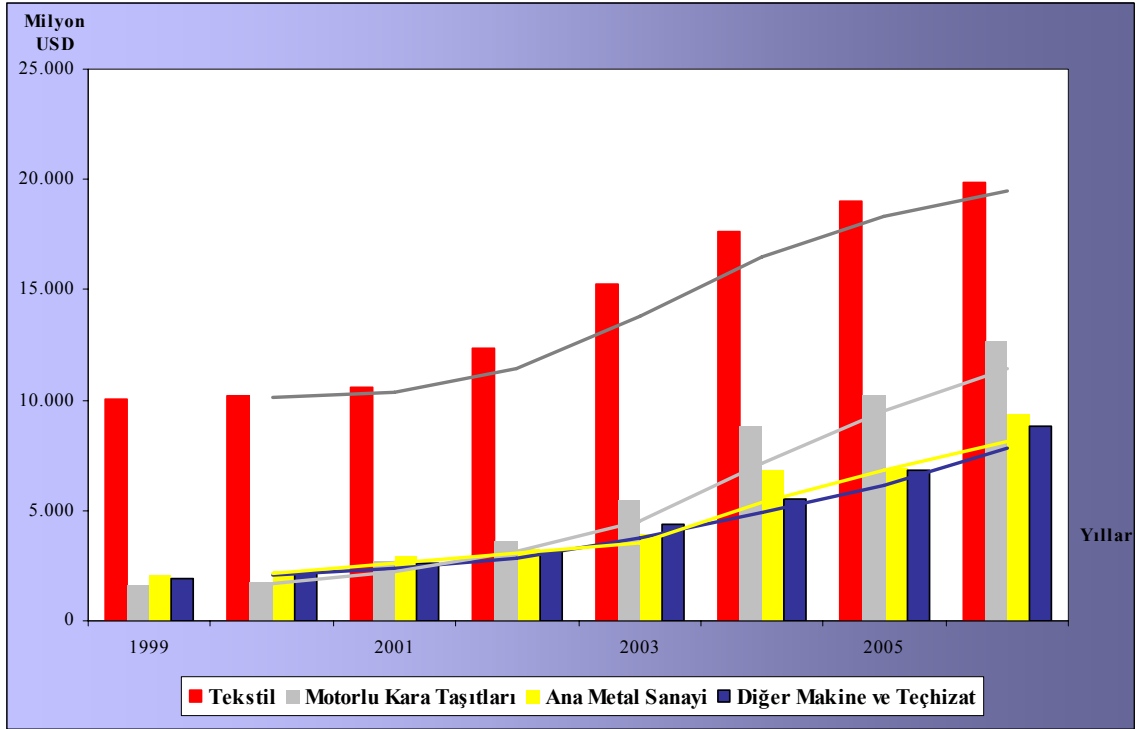
⁶⁰ İstanbul Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği (İTKİB), Tekstil Sektörünün İhracat Performansı 2006 Ocak-Aralık Dönemi Raporu, 2006, <http://kobi.mynet.com/pdf/tekstilsektoru.pdf>, (18 Mayıs 2007), s.11.

yaygınlaştırılması gibi yapısal değişikliklerdir. Sanayileşmiş ülkeler, klasik tekstil teknolojisinin nispeten emek-yoğun bir teknoloji olması nedeniyle, bu teknolojiyle üretim yapıldığında el emeğinin ucuz olduğu ülkelerle rekabette zorlanacağından, tekstil teknolojisini geliştirip üreten ülkeler olma avantajlarını değerlendirerek, tekstil teknolojisini 15–20 yıl gibi bir süre içerisinde dünyanın dördüncü sermaye-yoğun teknolojisine dönüştürmüşlerdir.⁶¹ Türkiye bugün 19. yüzyılda Amerika ve Almanya, 20. yüzyılda ise Japonya, Güney Kore ve Tayvan'ın örnek verileceği, sanayileşmiş ülkelerin mevcut olduğu bir dünyada sanayileşme olarak adlandırılan geç sanayileşme sürecindedir.⁶²

Türkiye’de tekstil sektörü konusunda yapılması gerekenlerin başında ise teknolojik yatırımları artırmak, araştırma ve geliştirme faaliyetlerine ağırlık vermek, know-how teknolojilerini adapte etmek ve sonuçta daha yüksek katma değere sahip üretim yapmak sayılabilir. Günümüz şartları ve değişen dünya ekonomileri değerlendirildiğinde Türkiye artık fason üretim ve ucuz işgücü ile yürütülen katma değeri düşük ürünlerle devam ederse tıkanma noktasına gelecektir. Sanayileşmiş ülkelere yaklaşabilmek için tekstil sektöründe inovasyona yatırım yapılmalı ve farklı ürün segmentlerine geçiş yapılmalıdır. Çünkü düşük kaliteli mal üreterek sosyal refahı artırmak mümkün değildir. Elbette mikro gelişmeleri sağlayabilmek için öncelikle makro adımlar atılmalıdır. Yıllardır yaşanan krizler, kötü yönetilen ekonomi, istikrarsız ortam, bürokratik engeller, yüksek enflasyon, sürekli dalgalı bir seyir izleyen kurlar yatırımcılar için caydırıcı bir nokta olmaktadır. Bu noktada devletin de etkin olduğu geniş kapsamlı bir proje geliştirilmelidir. Ayrıca bölgesel ve sektörel şartlar göz önüne alınarak teşvikler oluşturulmalı ve belirli şartlar dahilinde kademeli olarak vergi yükü dağıtılmalıdır.

⁶¹ Işık Tarakçıoğlu, “Türk ve Dünya Tekstili”, **Türkiye Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası Aylık Dergisi**, Sayı 276, Aralık 2002, <http://www.tekstilisveren.org.tr/dergi/2002/aramlik/34.html>, (4 Nisan 2007)

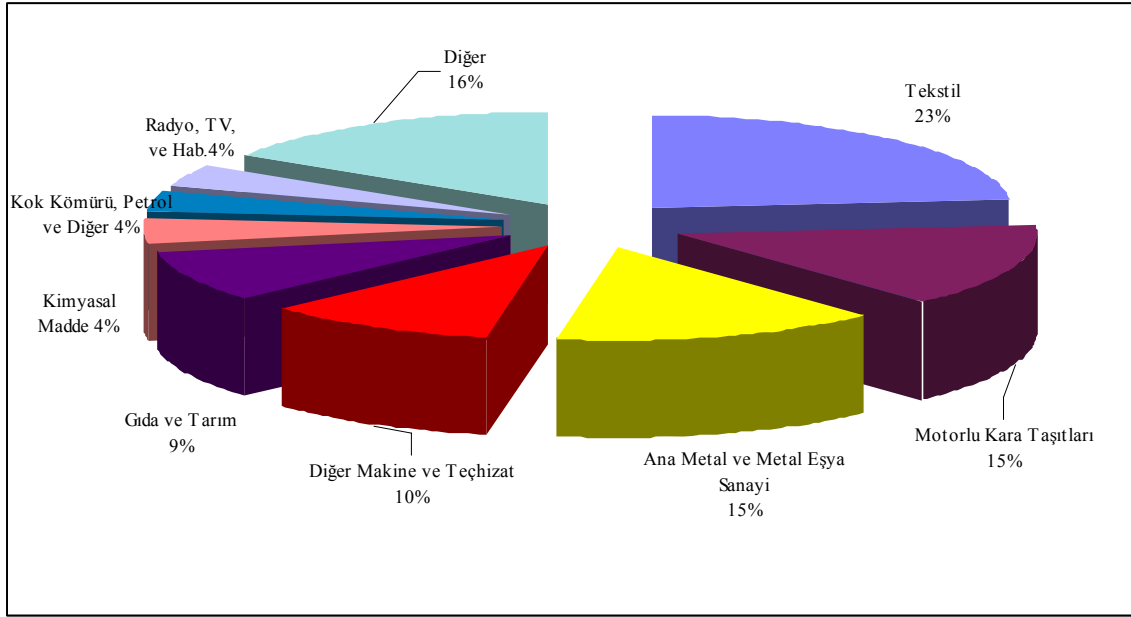
⁶² Selim Somçağ, “Gümrük Birliği ve Türk Sanayii”, *Türkiye Günlüğü*, Eylül 1995, Sayı 36, <http://www.selimsomcag.org/tr/articles.asp?ID=63>, (25 Mart 2007)



Grafik 8 - Türkiye’de Seçilmiş Sektörler Bazında İhracat Gerçekleşmeleri

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Ekonomik faaliyetlere (USSS, 3. Rev) göre ihracat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)

Türkiye’de ihracatta en fazla paya sahip sektörlerin 1999–2006 yılları arasındaki gerçekleştirmeleri Grafik 8’de sunulmuştur. Tekstil sektöründe 2001’den bu yana artış olmasına rağmen artış oranlarının ağırlıklı ortalama çizgisine (trend çizgisi) bakıldığında 2004’ten itibaren artış oranının azaldığı görülmektedir. Dolayısıyla tekstil sektöründeki artışta belirli bir doyum noktasına yaklaşıldığı söylenebilir.



Grafik 9 - 2006 Türkiye’de İhracatın Sektörel Olarak Dağılımı

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Ekonomik faaliyetlere (USSS, 3. Rev) göre ihracat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)

İhracatta tekstilden sonra ikinci sırayı kaplayan sektör motorlu kara taşıtlarıdır. Dünyada otomotiv sektörünün önde gelen ülkeleri ABD, Almanya, Fransa ve İspanya başta olmak üzere Avrupa ülkeleri ile Güney Kore ve Japonya'dır. Ancak 1980'li yılların sonlarından itibaren üretim sürecinin önemli bir kısmı bu ülkelerin dışına kaymıştır. 2001 yılı itibariyle diğer ülkelerin otomotiv üretimindeki payı yüzde 40'a ulaşmıştır. Otomotiv sektörü genel ekonomide de bir ivme yarattığından ayrıcalıklı bir rol oynamaktadır. Otomotiv ana sanayindeki bir kişilik istihdam otomotiv yan sanayinde beş kişilik istihdam yaratmaktadır. Ayrıca yan sanayinin yanında satış sonrası hizmetler de dikkate alındığında Türkiye için ek istihdam rakamının altı kişiye çıkacağı tahmin edilmektedir.⁶³ Henüz Türkiye bu sektörde ithalata dayalı bir ihracat sergilese de, otomotiv sektörü gelişme ve sanayileşme sürecinde geçiş alanı olarak önemli bir noktada bulunmaktadır. Dolayısıyla

⁶³ Murat Ertekin, “Sektörler İtibariyle Üretim-Dış Ticaret İlişkisi ve Rekabet Koşulları”, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Raporları, Mart 2005, s.15.

sektördeki rekabete rağmen, otomotiv sektöründeki teknolojinin ve know-how'un Türkiye'deki yatırımcılar ve ihracatçılar tarafından ülkeye adapte edilmesi ve geliştirilmesi suretiyle, önemli bir potansiyel taşıyan bu alanda da verimli bir noktaya gelinebilir. Henüz ithal ikamesi ile yürütülen sektörde, yatırımlara ağırlık verilerek, katma değer yaratıp daha ileri noktalara gidilebilir.

Otomotiv sektörü ve yan ürünleri son yıllarda en fazla ivme kaydeden sektörlerdendir. Bu yükselişte otomotiv sektöründeki verimlilik artış önemli bir yer tutmaktadır. 2002'den bu yana en fazla verimlilik artışı sergileyen sektörler sırasıyla otomotiv, elektronik ve ana metal sanayidir.⁶⁴ Otomotiv sektöründeki en büyük handikap ise otomobil ile aksam ve parçaların ithalatındaki artışın ihracata nazaran çok daha fazla olmasıdır. İthalatta yaşanan bu artışın frenlenmesi ve bu alanda yatırımların geliştirilerek ülke içinde de üretimin artırılması gerekmektedir.

Tablo 7 - Otomotiv Sektörü Dış Ticareti (USD)

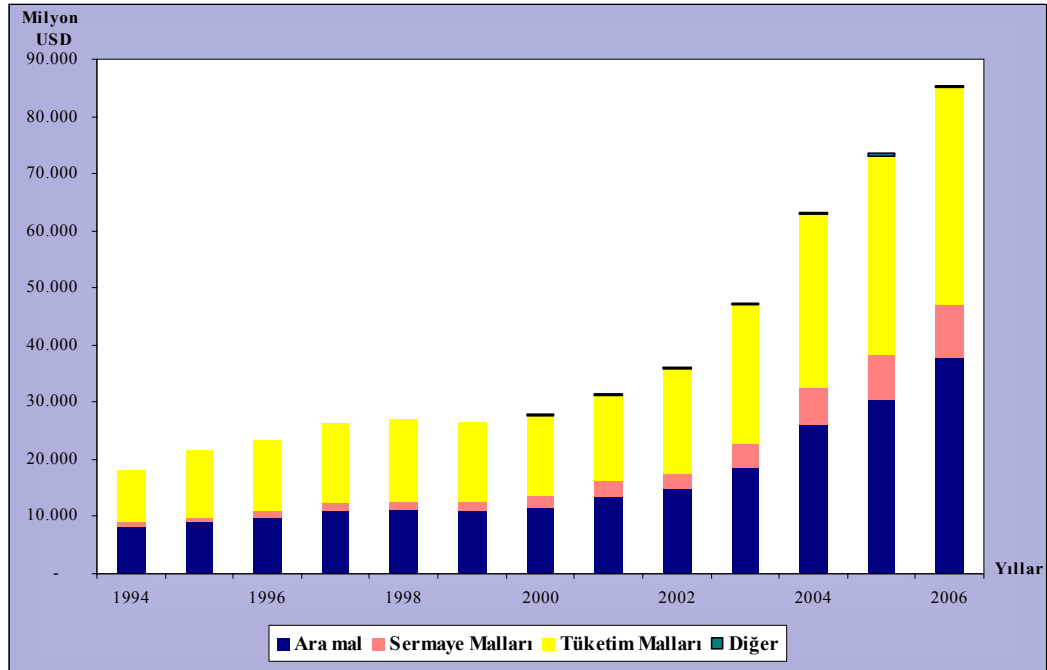
Yıllar	İhracat			İthalat			Dış Ticaret Dengesi		
	Taşıt Araçları	Aksam, Parça	Toplam	Taşıt Araçları	Aksam, Parça	Toplam	Taşıt Araçları	Aksam, Parça	Toplam
1992	126.674.000	442.909.584	569.583.584	536.147.000	2.068.749.179	2.604.896.179	-409.473.000	-1.625.839.595	-2.035.312.595
1993	154.621.000	404.063.423	558.684.423	1.045.825.000	2.305.496.792	3.351.321.792	-891.204.000	-1.901.433.369	-2.792.637.369
1994	201.029.000	593.579.391	794.608.391	308.585.000	1.015.400.631	1.323.985.631	-107.556.000	-421.821.240	-529.377.240
1995	432.522.000	813.523.278	1.246.045.278	470.835.000	2.674.822.812	3.145.657.812	-38.313.000	-1.861.299.534	-1.899.612.534
1996	485.442.000	886.377.090	1.371.819.090	1.433.069.000	2.927.970.638	4.361.039.638	-947.627.000	-2.041.593.548	-2.989.220.548
1997	330.654.000	919.065.843	1.249.719.843	2.406.205.000	3.881.296.651	6.287.501.651	-2.075.551.000	-2.962.230.808	-5.037.781.808
1998	354.175.000	1.320.988.905	1.675.163.905	2.104.750.000	4.544.528.628	6.649.278.628	-1.750.575.000	-3.223.539.723	-4.974.114.723
1999	881.985.000	1.116.499.447	1.998.484.447	1.732.033.000	3.260.712.233	4.992.745.233	-850.048.000	-2.144.212.786	-2.994.260.786
2000	1.015.705.000	2.259.169.483	3.274.874.483	3.442.076.000	4.833.854.780	8.275.930.780	-2.426.371.000	-2.574.685.297	-5.001.056.297
2001	1.652.057.000	1.823.033.251	3.475.090.251	768.192.000	1.805.596.825	2.573.788.825	883.865.000	17.436.426	901.301.426
2002	2.191.614.000	2.127.684.558	4.319.298.558	1.153.186.000	2.755.034.371	3.908.220.371	1.038.428.000	-627.349.813	411.078.187
2003	4.007.045.000	2.088.174.893	6.095.219.893	3.441.543.000	3.903.865.458	7.345.408.458	565.502.000	-1.815.690.565	-1.250.188.565
2004	6.874.841.000	3.031.394.689	9.906.235.689	6.711.175.000	6.567.023.489	13.278.198.489	163.666.000	-3.535.628.800	-3.371.962.800
2005	7.773.473.000	3.625.374.618	11.398.847.618	6.581.074.000	7.365.586.978	13.946.660.978	1.192.399.000	-3.740.212.360	-2.547.813.360

Kaynak: Otomotiv Sanayi Derneği, Otomotiv Sanayinde Dış Ticaret, <http://www.osd.org.tr/cata2006.pdf>, (3 Mayıs 2007)

⁶⁴ Gönenç ve Yılmaz, s.18.

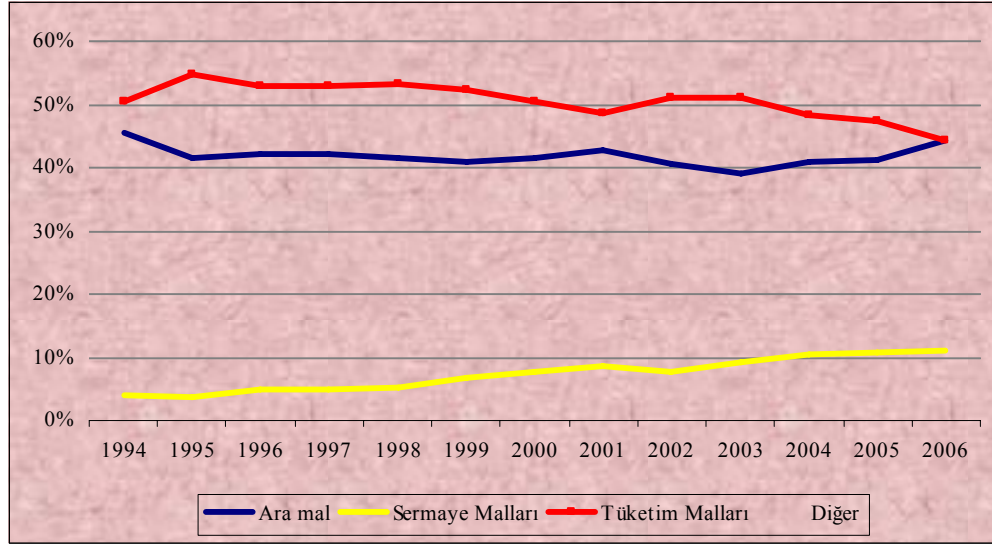
Tablo 7’de görüldüğü üzere özellikle 2001 yılından itibaren otomotiv ihracatında önemli bir artış kaydedilmiştir. Sektörde en fazla ihracat yapılan ülkeler arasında Almanya, Fransa, İngiltere ve İtalya gelmektedir.

Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle ihracat ve ithalat verilerini incelemek hem kalemlerin birbiriyle ilişkilerini anlamak hem de ticaretin yönünü saptamak açısından önemlidir. Grafik 10 ve Grafik 11’de ihracat, Grafik 12 ve Grafik 13’de ise ithalat detayları ara malı, tüketim malı, sermaye malı ve diğer mallar olarak sınıflandırılmıştır.



Grafik 10 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İhracat Gerçekleşmeleri (1)

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Geniş Ekonomik Kategoriler Göre İhracat. (BEC) göre ihracat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)



Grafik 11 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İhracat Gerçekleşmeleri (2)

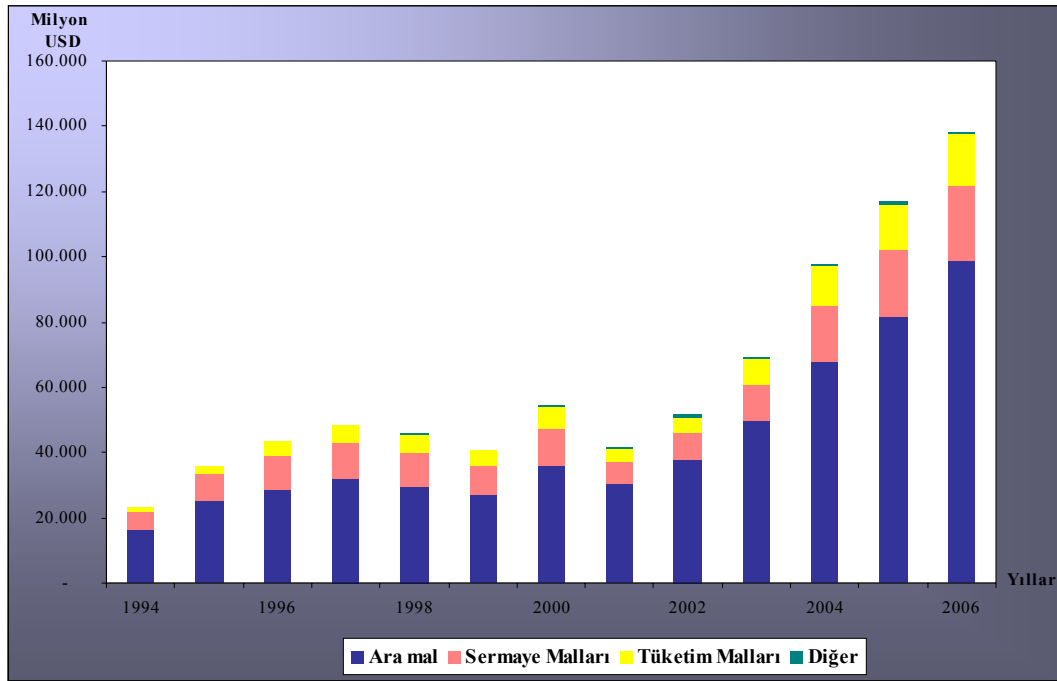
Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Geniş Ekonomik Kategoriler Göre İhracat. (BEC) göre ihracat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)

İhracattaki Geniş Ekonomik Kategoriler (BEC- Broad Economic Categories) itibariyle sınıflandırmalara ve bu detayların gelişmelerine bakıldığında ara mal ihracatının son yıllarda artış gösterdiği görülmektedir. (2006 yılı itibariyle toplam ihracatın %44’ü) 2006 yılı için bakıldığında ara malı ihracatının %66’lık bir kısmının sanayi için işlem görmüş hammaddeler oluşturmaktadır. Bu ürünlerin çok büyük bir kısmı fason ürünler olup, üretim ihracatın yapıldığı ülkede tamamlanmaktadır. Bu ürünler genellikle çok az işleme tabi tutulduktan sonra satılmaktadır. Dolayısıyla malın nihai fiyatı göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye bu noktada değer anlamında önemli bir kazanım gösterememektedir. Geçiş sürecinde böyle bir üretim gelişme evresinin bir parçası olsa da, marka değeri yaratılarak ve pazarlama faaliyetlerine ağırlık verilerek yaratılan değerın ülke ekonomisinde daha fazla geri dönüşünün sağlanması gerekmektedir. Benzer nitelikte olan ve ara malı ihracatının %13’lük kısmına sahip kalem ise taşımacılık araçlarının aksam ve parçalarıdır.

Grafikte dikkat çeken diğer bir nokta ise sermaye mallarındaki yükseliş eğilimidir. 1994 yılında toplam ihracat içerisindeki payı %4 olan sermaye malları, 2006 yılında %11’e

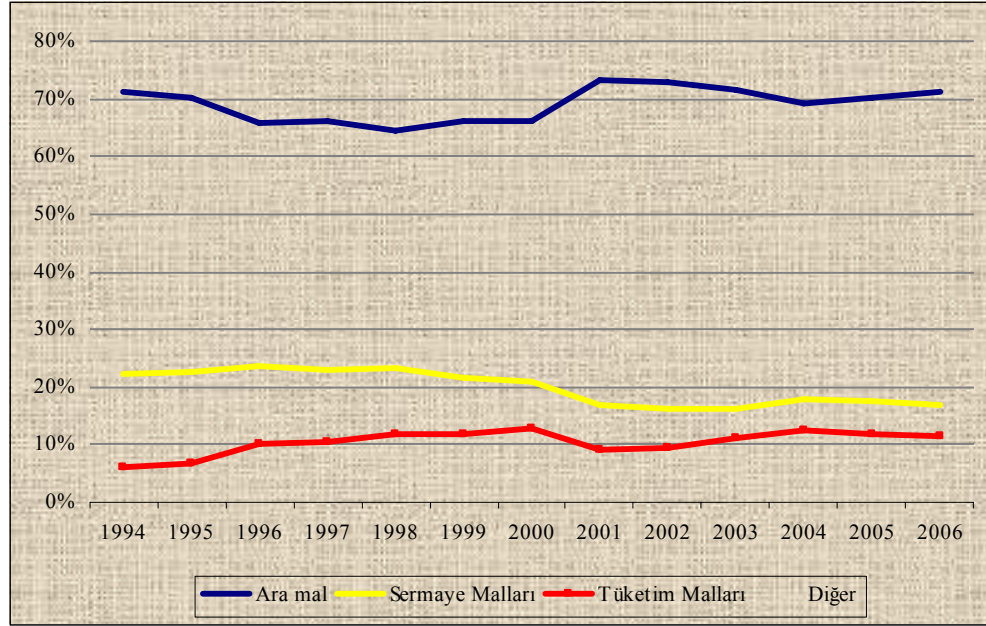
ulaşmıştır. Nihai mal olarak yapılan ihracatın artması ihracatın kalitesine ilişkin bir açılım sunmaktadır. Ancak yine de henüz sermaye mallarının toplam ihracat içindeki payı düşüktür.

2006 yılın sonu itibariyle tüketim malları ihracatının toplam ihracat içindeki payı %44'e düşmüştür. Grafik 11'de de görüldüğü üzere özellikle 2002 yılından sonra tüketim malları ihracatının payı düşmeye başlamış ve 2006 yılı sonunda yaklaşık olarak ara malı ihracatı ile aynı seviyeye gelmiştir. Bu düşüşün ardında piyasalarda yaşanan rekabet önemli bir rol oynamıştır. Ancak genel olarak daha etkin bir ihracat yapısına sahip olabilmek için ihracat kompozisyonunun ara malı ihracatından, sermaye ve tüketim malları ihracatına doğru çevrilmesi gerekmektedir.



Grafik 12 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle İthalat Gerçekleşmeleri (1)

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Geniş Ekonomik Kategoriler Göre İthalat. (BEC) göre ithalat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)



Grafik 13 - Türkiye’de Geniş Ekonomik Kategoriler itibarıyla İthalat Gerçekleşmeleri (2)

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu Dış Ticaret İstatistikleri, Geniş Ekonomik Kategoriler Göre İthalat. (BEC) göre ithalat, <http://tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mart 2007)

İthalat tarafına bakıldığında ise en fazla paya sahip kalemin ara mal ithalatı olduğu görülmektedir. Özellikle TL’nin değer kazanmasıyla ucuzlayan ithalat, ekonomideki canlanmaya bağlı olarak da önemli bir atıl göstermiştir. Ara malı ithalatı, ithal edilen malın Türkiye’de işlenmesi ile ihracat yapılması için kullanıldığından diğer ithalat kalemlerine göre daha sağlıklıdır. Ancak sürekli ithalata dayalı bir ihracat sektörün bağımsızlığını da tehlikeye sokmaktadır. Dünyada ara malı ithalatının en fazla yapıldığı ülkeler genellikle geniş doğal kaynaklara sahip olmaya ülkelerdir. Türkiye doğal kaynaklar yönünden çok zengin olmasına rağmen yatırımlardaki eksiklikler nedeniyle oldukça fazla ara malı ithalatı yapmaktadır.

Ara malı ithalatına en çok bağımlı olan sektörler sırasıyla televizyon, radyo alıcıları ve ses görüntü cihazları, tütün ürünleri, elektronik valf ve elektronik parçalar, kimyasal gübreler, elektrikli teçhizat, kürk mamulleri ve motorlu kara taşıtları ile bunların

aksamları sayılabilir.⁶⁵ Ara mallarındaki artışın büyük bir kısmı ihracattaki artışı sağlamak için kullanılmaktadır. Ayrıca yurt içi üretimin de kısmen ikame edildiğini göstermektedir.

Özellikle fazla değerli TL nedeniyle tüketim malları ithalatı artmıştır. Tüketim malları ithalatı ne kısa vadede ne de uzun vadede gelişme sürecini olumlu etkilememektedir. Dolayısıyla ülke ekonomisine en çok zarar veren ithalat kalemidir. Belirli ürünlerde her zaman ithalat olması beklenirken, ülke içinde yatırımların ve üretimin çeşitlenmesiyle tüketim malları ithalatının da düşmesi gerekmektedir. Ekonomideki olumlu seyir ile ithal otomobil satışlarında çok ciddi bir artış görülmüştür. Bununla birlikte ağırlıklı olarak elektronik, küçük madeni ve plastik eşyalar olmak üzere pek çok üründe, daha ucuz olan Çin malları tercih edilmektedir.⁶⁶

Özetle Türkiye'deki ihracat ve ithalatın Geniş Ekonomik Kategoriler itibariyle gerçekleşmeleri incelendiğinde; büyük bir kısmı ihracata yönelik olarak çok ciddi ara malı ithalatı yapıldığı görülmektedir. Ayrıca tüketim mallarındaki artış da devam etmektedir. İhracat kalemlerinde ise ara malı ve sermaye malı ihracatının toplamda payı artarken, tüketim malları ihracatının payı son yıllarda düşmektedir. Birbiriyle etkileşim içinde olan kalemlerde dikkat edilmesi gereken en önemli noktalardan biri olan ihracat için gerçekleştirilen ara malı ithalatının uzun vadede zararlı olabileceği ve ithalata dayalı bir ihracatın ülkede kalkınmaya katkıda bulunmayacağıdır.. Dolayısıyla sektör bazında yapılan analizde de belirtildiği üzere, ithalat ve ihracat arasındaki dengeyi koruyabilmek ve daha sağlıklı noktalara gelebilmek için özellikle belirli sektörlerde yatırımların artırılması, bunu müteakip katma değeri yüksek ürünlerin üretimi ve ihracatına ağırlık verilmesi gerekmektedir.

⁶⁵ Ertekin, s. 6.

⁶⁶ Emre Dalkılıç. "Açığı kim büyütüyor", **Turkishtime**, Sayı: 29 Haziran 2004, http://www.turkishtime.org/29/tr_24_1.asp, (17 Mayıs 2007)

4.5 Sermaye ve Finans Hesabındaki Gelişmeler

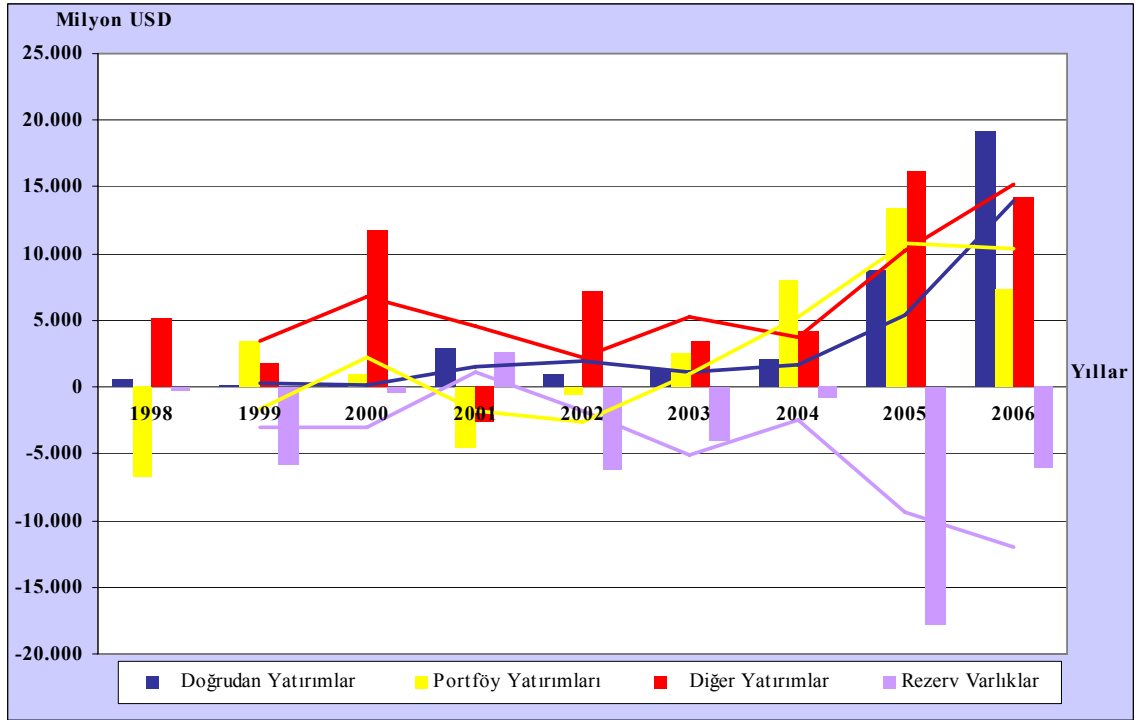
Ödemeler Dengesi'nin diğer önemli kalemi olan sermaye hesabı bir ülkede cari işlemler açığının nasıl finanse edildiğini göstermektedir. Tablo 8'de görüldüğü üzere 2001 krizinde eksiye dönen finans hesapları 2006 yılı itibariyle 34,6 milyar dolara ulaşmıştır. 2006 yılında en büyük artış doğrudan yatırımlarda yaşanırken, portföy yatırımlarında bir önceki yıla göre azalış kaydedilmiştir.

Tablo 8 - Türkiye'de Sermaye ve Finans Hesapları Gerçekleşmeleri

Milyon USD	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI	-1.287	-377	12.581	-1.633	1.406	3.095	13.410	20.487	34.671
SERMAYE HESABI	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FİNANS HESAPLARI	-1.287	-377	12.581	-1.633	1.406	3.095	13.410	20.487	34.671
Doğrudan Yatırımlar	573	138	112	2.855	962	1.253	2.024	8.723	19.231
Portföy Yatırımları	-6.711	3.429	1.022	-4.515	-593	2.465	8.023	13.437	7.360
Varlıklar	-1.622	-759	-593	-788	-2.096	-1.386	-1.388	-1.233	-4.042
Yükümlülükler	-5.089	4.188	1.615	-3.727	1.503	3.851	9.411	14.670	11.402
Diğer Yatırımlar	5.067	1.782	11.801	-2.667	7.190	3.424	4.187	16.174	14.194
Varlıklar	-1.464	-2.304	-1.939	-601	-777	-986	-6.955	259	-12.361
Yükümlülükler	6.531	4.086	13.740	-2.066	7.967	4.410	11.142	15.915	26.555
Rezerv Varlıklar	-216	-5.726	-354	2.694	-6.153	-4.047	-824	-17.847	-6.114

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (10 Mart 2007)

Grafik 14'de görüldüğü üzere 2002'den bu yana portföy yatırımlarında ve doğrudan yatırımlarda artış gözlenirken, diğer yatırımlarda (ithalat kredileri ve yurtdışındaki bankalardan alınan krediler ağırlıkta olmak üzere) dalgalı bir seyir görülmüştür. Öte yandan rezervlerde ise 2005 yılında çok ciddi bir artış gözlenmiş, ancak 2006 yılında Mayıs ayında siyasi ve ekonomik istikrarsızlık ile global piyasalardaki çalkantıların etkisiyle yaşanan mini krizin ardından düşüş yaşanmıştır. Ayrıca en çok dikkat çeken noktalardan biri de doğrudan yatırımların çok hızlı bir büyüme trendine girmesi ve özellikle 2006 yılında gerçekleşen özelleştirmeler ve şirket birleşmeleri ile finans hesapları arasında en fazla paya sahip olan kalem olmasıdır.



Grafik 14 - Sermaye ve Finans Hesaplarındaki Gerçekleşmeler

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (10 Mart 2007)

4.5.1 Portföy Yatırımları

Portföy Yatırımları genellikle devlet ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarını içeren menkul değerlere yapılan yatırımlardır. Bu piyasalara hızlı giriş çıkış yapılabildiğinden genellikle kısa vadeli yatırımlar olarak değerlendirilir. Portföy yatırımlarının en büyük handikapı da ülkedeki faiz oranları yüksek iken gelip, ülke ekonomisini yapay olarak hareketlendirip, risk hissedildiğinde ise hızla geri çıkabilmesidir. Bu yatırımlar arasında, özellikle ülkeler arasındaki faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişimleri yakından izleyerek yapılan spekülasyon amaçlı portföy yatırımları sıcak para olarak adlandırılır ve ülke ekonomisine çok ciddi zararlar verebilir. Sıcak para akımları girdikleri ülkenin dış ödemeler dengesini olumlu şekilde etkilerken

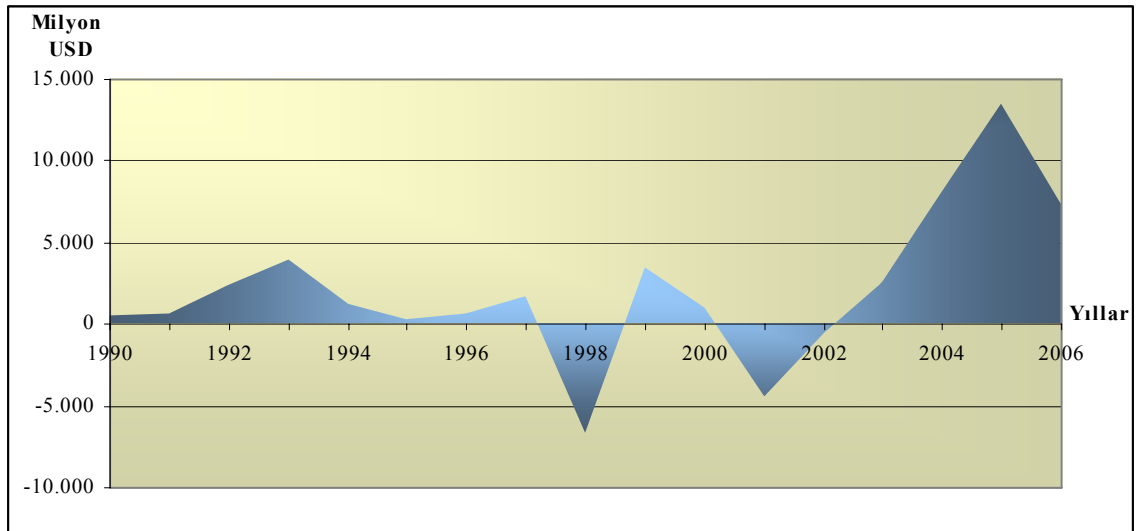
çıktıkları ülkelerde ise dış dengeyi bozarlar.⁶⁷ Sıcak para, başlangıçta paranın girdiği ülkede ödemeler dengesi üzerinde olumlu etki bırakır ve ekonomideki canlanmayla birlikte tüketim ve üretimde artış olur. Ancak aşırı nakit girişleri, ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olduğundan ithalat artar, ülkenin makroekonomik dengelerinden uzaklaşılır. Grafik 15’de de görüldüğü üzere portföy yatırımlarındaki artışı takip eden yıllarda krizler olmuştur. Elbette yaşanan krizler sadece portföy yatırımlarına bağlanamaz. Ancak kısa vadeli sermaye hareketlerinin ülke ekonomisini sağlıklı canlandırmasının, bunun ardından kar oranlarında doyum noktasına ulaşılması ve ülkede sorunların baş göstermesiyle çok hızlı çıkışlar olmasının etkileri de yadsınamaz.

1997’den itibaren Asya ülkelerini sarsan krizlerin temelinde kontrolsüz sıcak para hareketleri bulunmaktadır. Asya krizi, on yılda ortalama yıllık %8 GSYİH artışı gibi önemli ekonomik gelişmelerin sağlandığı ve ASEAN-5 (Association of Southeast Asian Nations – Güneydoğu Asya Uluslar Birliği) olarak bilinen Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland’da ortaya çıkmıştır. 30 yıl içinde kişi başına milli gelir Kore’de on kat, Tayland’da beş kat ve Malezya’da dört kat artmıştır. Ayrıca Hong Kong ve Singapur’da kişi başına milli gelir rakamları pek çok sanayileşmiş ülkenin önüne geçmiştir. Sürecin başında, bu ülkelerdeki sermaye yetersizliğine bağlı olarak kısa vadeli de olsa sermaye hareketleri ilk başta olumlu karşılanmıştır. Ülkelerin para birimleri dolara karşı sabitlenmiştir, doların yükselmesiyle de ekonomileri ihracata dayalı bu ülkeler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Dünyadaki genel durgunluğun da etkisiyle ihracat yavaşlamış, cari açık ve dış borçlar artmıştır. Yaşanan olumsuz gelişmelere bağlı olarak da sıcak paranın hızlı bir kaçış sergilemiştir. Tayland Merkez Bankası para birimini dalgalanmaya bırakmış ve para birimi Baht %18 oranında devalüasyonla karşılaşmıştır. Spekülatörlerin de devreye girmesiyle iki ay içinde Tayland Bahtı %37,5 Malezya Ringitti %16 değer kaybetmiştir. Merkez bankaları para birimlerini korumak için milyarlarca dolar satmak zorunda kalmışlardır.⁶⁸

⁶⁷ Halil Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, 3. Basım, İstanbul: Güzem Can Yayınları, Mart 2002, s.767

⁶⁸ DPT (Devlet Planlama Teşkilatı, Güneydoğu Asya Krizinin Türkiye ve Dünya’da Etkileri, 2004, <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/KonjokturIzlemeDb/blm51.doc>, 27 Şubat 2007.

Türkiye ekonomisi 24 Ocak 1980 kararları ile dışa açık bir ekonomi yaratılması için gereken yapısal dönüşümleri gerçekleştirmeye başlamıştır. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile Türkiye ekonomisi tamamen dışa açık bir ekonomi haline gelmiştir. 1990'lı yıllarda sermaye hesabının serbestleştirilmesi ana olarak hükümetin bütçe açıklarını finanse etmek için yurt dışı piyasaları da kullanma ihtiyacından doğmuştur. Ancak, serbestleşme politikaları uluslararası sermaye girişlerinin artmasına ve dolayısıyla dış borç stokunun giderek yükselmesine yol açmıştır.⁶⁹ Türkiye’de sermaye akımlarındaki liberalizasyonu takip eden yıllarda, 1990’lı yıllar da dahil olmak üzere, büyümenin kaynağının yüksek faiz ve getiri oranlarının çektiği sermaye akımları olduğu gözlenmiştir.⁷⁰



Grafik 15 - Türkiye’de Portföy Yatırımlarındaki Değişmeler (1)

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (10 Mart 2007)

⁶⁹ S. Tolga Tiryaki, “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/research/work/wp9.pdf>, (12 Şubat 2007), s.15.

⁷⁰ Melike Altinkemer, “Capital Inflows and Central Bank’s Policy Response”, 1998, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper47.pdf> s.24, (11 Ocak 2007), s.25.

Özellikle 2001 krizinin temelinde cari işlemler dengesindeki sorunların rolü çok önemlidir. 2000 yılında uygulanmaya başlayan yarı-para-kurulu olarak tanımlanabilecek para politikası çerçevesinde, yabancı finansal sermaye girişleri hem yatırım ve büyümeyi finanse etmekten, hem de finansal piyasaların likidite gereksinimlerini karşılamak durumundaydı.⁷¹ Döviz kuru kontrollü şekilde artırılırken, Türk Lirası'nın reel olarak değerli hale gelmiş bu da kısa vadeli sermaye hareketlerinin iştahını yükseltmiştir. Bununla birlikte tüketim talebi artmış ve cari işlemler açığı dış borç stoku artmıştır. Uygulanan program çerçevesinde ülkeye yabancı sermaye çekilmiş, ertelenen iç talepte -ithalatın da göreceli olarak ucuz hale gelmesiyle- ciddi bir canlanma yaşanmıştır. Öte yandan cari işlemlerde oluşan açık ve bankacılık sektöründeki sorunlar risk algılamasını değiştirmeye başlamış ve sıcak paranın çok hızlı bir şekilde ülkeden çıktığı görülmüştür. 2001 yılında portföy yatırımlarında 4,5 milyar dolar azalış kaydedilmiştir. Yaşanan krizde önemli nedenlerinden biri de daha esnek ve uzun vadeli bir para politikası yürütülmesi mümkünken IMF'nin istikrar programının politikaları konusundaki sert tutumu ve döviz rezervlerinin -mevcut durumun hassasiyetini göz önüne almadan- korunması konusunda Hükümet ve Merkez Bankası üzerinde kurduğu baskılardır.⁷²

Kısa vadeli sermaye akımlarının vergilendirilmesi konusunda, James Tobin 1972 yılında kısa dönemli işlemlerin vergilendirilmesi ile ilgili bir çalışma yapmış ve bu tür vergiler sonradan Tobin Vergisi olarak adlandırılmaya başlanmıştır. Keynes'in işlem vergilerinin uzun dönem esasını kuvvetlendirdiğine ilişkin yaklaşımının uzantısı olarak da nitelendirilebilir. Bilgi işlem teknolojilerindeki gelişmelere bağlı olarak uluslararası sermaye akımlarında çok ciddi bir artış yaşanmıştır. Tobin para piyasalarında uluslararası faiz oranı arbitrajının ulusal hükümet ve Merkez Bankalarının kapasitelerinin üzerinde

⁷¹ Erinç Yeldan, "On the IMF-Directed Disinflation Program in Turkey: A Program for Stabilization and Austerity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?" **Bilkent University Department of Economics Discussion Paper**, September 2001, s.9.

⁷² Ercan Kumcu, "Türkiye Nerede Yanlış Yaptı, İki Krizin Ardından Bir Değerlendirme," 1992'den 2001'e Ekonomik Kriz, Mayıs 2001, <http://www.tusiad.org/yayin/gorus/47/06.pdf>, (10 Mart 2007), s.30.

arttığını düşünmektedir.⁷³ Uygulanacak vergiler bu makası daraltacak etkiyi yaratabilecektir.

Tobin, sermaye hareketlerine uygulanacak verginin getirilerinden bir diğeri olarak da ulusal makro ekonomik ve parasal politikalarda otonomiye korumak ve özendirmek olduğunu söyler. Böylece hükümetin vergi yükünü daha adil dağıtabilmesini sağlayacak bir mekanizma oluşturulabilecektir. Meksika krizi sonrası yaşananlar Ortodoks iktisadın “piyasa en iyisini bilir” kavramının tartışılmaya başlanmasına neden olmuştur.⁷⁴ Tobin vergisi sermaye hareketlerinin kontrolüne yönelik olarak en fazla tartışılan yaklaşımlardan biri olarak kabul edilebilir.

Portföy yatırımlar özellikle gelişmekte olan ülkelerde belirli bir gereksinmeye cevap verse de, hacim arttıkça ve makroekonomik dengelerle uyumlu bir şekilde ilerlemedikçe tehlikeli noktalara varabilmektedir. Ükelere girerken ekonomiyi ısıtan sıcak para, hızlı çıkışlarda da ekonomiyi aniden bir soğumaya yani durgunluğa doğru sürükleyebilir. Dolayısıyla ülkenin finansal koşulları da göz önünde bulundurularak önlemler alınması gerekmektedir.

4.5.2 Doğrudan Yatırımlar

Sermaye hesabının diğeri önemli bir alt kalemi doğrudan yabancı yatırımlardır. Doğrudan yabancı yatırımlar uzun vadeli yatırımlar olduğundan kısa vadeli sermaye hareketlerinin değişken yapısını taşımaz. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde sermaye eksikliğini gidermek ve büyümeyi sağlamak için alternatif bir borçlanma aracı olarak değerlendirilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların uzun vadeli sermaye transferi, büyüme artışı, istihdam artışı, teknoloji transferi, know-how’un ülkeye getirilmesi ve yeni pazarlara girme imkanı vermesi gibi önemli etkileri vardır. Dünyada son yıllarda doğrudan yatırımların yapıldığı sektörlerde çeşitlenme yaşanmış, otomotiv, hazır giyim ve turizm gibi geleneksel sektörlerin yanında, software ve bilgisayar hizmetleri, elektronik parçaları, ortak

⁷³ Doğan Alantar, “Sıcak Para Hareketleri ve Tobin Vergisi”, 2004, www.mtk.gov.tr/eserler/para.doc, (27 Nisan 2007), s.6.

⁷⁴ Alantar, s.15.

servis merkezleri ve şirket yönetim merkezleri, biyoteknoloji ve telefon call centerları gibi alanlara yatırım yapılmaya başlanmıştır. Bu yeni sektörlerdeki yatırımlarla birlikte Hindistan dünyadaki en büyük software proje üretim merkezlerinden biri noktasına gelmiş, Filipinler, Meksika, Malezya gibi ülkeler de gelişmiş elektronik üretiminde önemli merkezler olmuşlardır.⁷⁵

Doğrudan yatırımların bir ülkeye girerken aradığı en önemli kriterlerden bazıları ülkenin ekonomik ve siyasi açıdan istikrarlı olması, büyüme potansiyeli taşıması, cazip bir pazar olması, hammadde kaynaklarının uygun olması, alt yapı ve taşımacılığın elverişli olması gibi ekonomik ve politik unsurlardır.

Yabancı yatırımların tarihsel seyrine baktığımızda gelişmiş ülkelere az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelere doğru bir akış olduğu gözlenmektedir. Tarihsel olarak yatırımların bir anlamda maden, petrol, diğer yeraltı kaynakları ve doğal kaynakların da kullanılarak, sömürgeciliğin başlangıcı olarak değerlendirmesi söz konusudur. Dolayısıyla pek çok gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkede yabancı yatırımlara karşı uzun süre soğuk yaklaşımıştır. Yabancı yatırımcıların mülkiyet hakların çeşitli gerekçelerle bazen millileştirme, bazen kamulaştırma şeklinde ihlal edilmiş, ayrıca yabancı yatırımlara el koyma –müsadere- uygulamaları yapılmıştır.

Dünyada doğrudan yabancı yatırımlar büyük çoğunlukla çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilir. Dünya ticaretinin yaklaşık üçte ikilik bölümünü gerçekleştiren bu şirketlerin dünya üzerinde beş yüz binden fazla iştiraki bulunmaktadır. Çokuluslu şirketler dünyada ciddi bir oligopol oluşturmaktadır.⁷⁶

1990’larda itibaren gelişmekte olan ülkelere doğrudan yatırımlar önemli bir yer edinmiş ve sermaye akımlarının en önemli parçası haline gelmiştir. Doğrudan yatırımlar Latin Amerika ve Doğu Avrupa ülkelerine genellikle şirket birleşmeleri, şirket evlilikleri ve

⁷⁵ R. Hakan Özyıldız, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Süreci”, **Hazine Dergisi**, Temmuz 1998, Sayı 11, s.6.

⁷⁶ Nahit Töre, “Dünyada Yabancı Sermaye Akımları”, 2002, www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/dunyayabsermaye.doc, s.10 (8 Aralık 2006), s.77.

kamusal varlıkların özelleştirilmesi yoluyla girerken, Asya ülkelerine ise özellikle kriz sonrası dönemde sorunlu bankaların ve kurumsal varlıkların satışı ile girmiştir.

Türkiye’de ve pek çok gelişmekte olan ülkede ekonomik büyümeyi sağlayacak ve hızlandıracak yurtiçi mevcut kaynakların yeterli olmaması yabancı sermaye ihtiyacı sorunsalının gündeme getirmektedir. Dolayısıyla yabancı kaynaklara ve özellikle bunlar içinde en sağlam, en güvenilir, en uzun vadeyle gittiği yerde kalması öngörülen üretim ve istihdam yaratan yabancı tasarruflara ilgi artmaktadır. Gittiği ülkede uzunca süre kaldığı, yatırıma katkıda bulunduğu, istihdam yarattığı için arzu edilen bir sermaye hareketi şekli olan doğrudan yabancı yatırımlar, spekülatif amaçlı veya kısa vadeli sermaye hareketlerini kısıtlayan ülkelerde bile teşvik edilmiştir. Türkiye’de yabancı sermayeyi teşvik adıyla ve özellikle bu doğrudan yabancı yatırımları özendirmek amacıyla 1954’de ilk yasa çıkartılmıştır.

Yabancı yatırımların ve ev sahibi ülkenin hukuki haklarının düzenlenmesi ve korunması için her ülkede diğer ülkelerle imzalanan iki taraflı ya da çok taraflı anlaşmalar ve ev sahibi ülkenin ulusal yatırım mevzuatı bulunmaktadır. Her ülkenin, yabancı yatırımın ülkeye kabulünden yatırımın sona ermesine kadar söz konusu yatırımın göreceği muameleyi düzenleyen yatırım mevzuatı vardır. Her ülkede adları farklı olsa da yatırımların korunması ve teşvikine ilişkin bir mevzuat vardır. Türkiye’de yabancı yatırım mevzuatı, başta Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu olmak üzere Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ve Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı karar ve ilgili diğer mevzuattan oluşmaktadır. Her ülke yabancı yatırımlarla ilgili bir düzenleme yapma ihtiyacı duymaktadır; çünkü ülke yabancı yatırımı çekmek istemiyorsa da denetlemek için böyle bir düzenleme yapmak durumundadır.⁷⁷

Avrupa Birliği direktiflerine göre dört çeşit doğrudan yabancı yatırım türünden bahsedilmektedir. Bunlardan birincisi tümüyle sermaye sağlayan şahsa ait şubeler açılması,

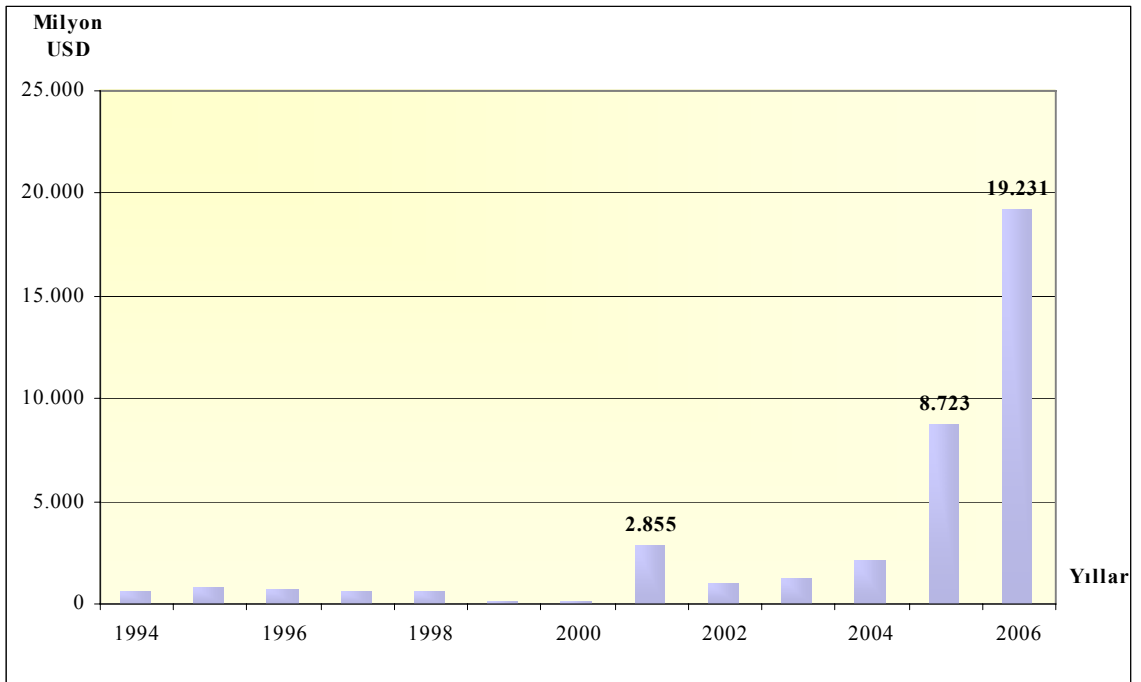
⁷⁷ Bilgin Tiryakioğlu, “Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Uluslararası Düzenlemeler”, TCMB Eğitim Müdürlüğü Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Paneli, Şubat 2001 www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/dogrudanyabyatirimci.doc, (8 Mart 2007), s.169.

bunların genişletilmesi veya yeni firmalar kurulması ve mevcut firmaların bütünüyle satın alınmasıdır. Özellikle teknolojik gelişmede geri kalmış ülkelerde en çok ihtiyaç duyulan ve tercih edilen yatırım olarak değerlendirilebilir. İkinci olarak kalıcı ekonomik bağlar oluşturmak veya sürdürmek amacıyla yeni veya mevcut bir firmaya iştirak etmek yer alır. İlk yatırım türüne benzer olmakla birlikte etki alanı daha sınırlıdır. Üçüncü olarak kalıcı ekonomik bağlar oluşturmak veya sürdürmek amacıyla uzun vadeli kredi açmaktır. Bu yatırım türünde her ne kadar diğerleri kadar geniş kapsamlı olmasa da, ülkelerdeki sermaye yetersizliği ve uzun vadeli kredi bulma sıkıntısı göz önüne alındığında ihtiyaç duyulan bir yatırım şeklidir. Uzun vadeli krediler vadeleri beş yıldan daha uzun krediler olarak belirlenmiştir. Bankalar da dahil olmak üzere finansal kuruluşların kalıcı ekonomik ilişkiler kurmak ya da sürdürmek amacıyla açtıkları krediler de bu gruba dahil edilmiştir. Dolayısıyla kalıcı ekonomik ilişki kurma ibaresi doğrudan yabancı yatırımların gittiği ülke açısından önemini ve yarattığı katma değeri ifade etmektedir.⁷⁸ Kısa vadeli sermaye hareketlerinde gözlenen ve genellikle spekülatif amaçlı olan, sadece yüksek finansal getiriye hedefleyip, herhangi bir risk ortamında hızla dışarı kaçabilen bir sermaye türü değildir.

Doğrudan yabancı yatırımların girdiği ülke açısından kalitesini artıran en kritik noktalardan biri ülkede yaratılan paranın, kar transferi yapılması yerine yeni yatırımlara yönlendirilmesidir. Aksi takdirde doğrudan yatırımlar girdiği ülkelerde daha kalıcı ve etkin bir fayda sağlasa da, daha uzun vadeli bir kalkınmanın önünü açmaz ve gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkelerin arasındaki makasın daha fazla açılmasına neden olabilir. Ucuz işgücü ve büyüme potansiyelinin kullanılarak ülkelerin gelişme düzeyini yeteri miktarda katkı sağlamadan daha uzun vadeli bir kar transferi noktasında kalabilir. Dolayısıyla doğrudan yatırımları değerlendirirken de temkinli olunmalı ve bu yatırımların daha faydalı olması için gereken analizlerin yapılması ve buna bağlı olarak politikaların oluşturulması gerekmektedir.

⁷⁸ Töre, s.5.

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar son yıllarda önemli şekilde artış göstermiştir. 2001 yılına kadar oldukça düşük seyreden doğrudan yabancı yatırımlarda 2001’de kısmi bir iyileşme gözlenmesine rağmen (2,85 milyar Amerikan doları) 2002’de düşüş kaydedilmiştir. Grafik 16’da görüleceği üzere 2004 yılında ise tekrar artış başlamış ve 2005 ve 2006 yılında özelleştirmelerin ve özellikle banka birleşmeleri ve satın almalarının etkisiyle doğrudan yabancı yatırımlarda çok ciddi bir artış sağlanmış ve 2006 yılı sonunda 19,2 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Ayrıca 2006 yılında yabancıların yurt içinde gayrimenkul alımları doğrudan yatırım girişlerinde önemli yer tutmaktadır. 2006 yılında, gayrimenkul alımları kanalıyla 2,9 milyar ABD doları tutarında doğrudan sermaye girişi gerçekleşmiştir.



Grafik 16 - Türkiye’de Doğrudan Yatırımlardaki Değişmeler (2)

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (10 Mart 2007)

2006 yılı içerisinde doğrudan yabancı yatırımların geldiği kalemler arasında yatırım miktarı olarak en fazla sermayenin geldiği kuruluşlar arasında Telsim, Finansbank, Denizbank, Türk Telekom ve Petrol Ofisi sayılabilir. 2006 yılındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük çoğunluğu taşımacılık, haberleşme, toptan-perakende ticaret ve finansal aracılık gibi hizmet sektörlerinde yoğunlaşmıştır; yatırımların %90,1'i hizmetler sektörüne yapılmışken, %8,5'i kimya ve gıda başta olmak üzere imalat sanayine, %0,7'si madencilik ve taşocakçılığı sektörüne, %0,6'sı elektrik-gaz-su sektörüne, %0,03'ü ise tarım sektörüne yapılmıştır.⁷⁹ Hizmetler sektöründeki belirleyici kalemler olarak ise banka ve finansal kuruluşlar olarak öne çıkmaktadır. Bu artışta kriz sonrası dönemde gözlenen ekonomik canlanma ve finansal kuruluşların mali yapılarındaki düzelme ile birlikte finansal piyasalardaki yükselme potansiyeli önemli rol oynamıştır.

Tablo 8'de görüldüğü gibi Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırımların en çok geldiği ülkeler arasında Avrupa Birliği ülkeleri başta gelmektedir. Bununla birlikte özellikle 2006 yılında Körfez ülkelerinden ve ABD'den önemli miktarda doğrudan sermaye sağlanmıştır.

Tablo 9 - Türkiye'ye Ülkeler Bazında Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon \$)

⁷⁹ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Süreli Yayınlar, 2006 Yılı IV. Çeyrek Ödemeler Dengesi Raporu, <http://www.tcmb.gov.tr/>, (15 Nisan 2007).

	2004	2005	2006
Avrupa Birliği (AB)	1.028	5.001	14.882
Hollanda	568	381	5.171
Belçika	25	1.088	3.456
Yunanistan	38	11	2.787
Avusturya	1	9	1.108
İngiltere	126	165	883
Fransa	34	2.107	444
Almanya	73	391	366
Lüksemburg	-	39	246
İtalya	15	692	209
Diğer AB	148	118	212
EFTA	6	41	69
Diğer Avrupa	100	1.609	15
ABD	36	88	693
Körfez	43	1.675	1.791
Diğer Ülkeler	78	120	367
Toplam	1.291	8.534	17.817

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (10 Mart 2007)

*Tablo, yatırımcı firmaların yerleşik olduğu ülkeleri değil, sermaye transferinin gerçekleştirildiği ülkeleri göstermektedir.

UNCTAD'ın hazırladığı doğrudan yabancı yatırım performansı matrisine göre Türkiye 2001–2003 yılları arasında düşük doğrudan yabancı yatırımcı potansiyeli ve düşük performansına sahip iken 2002–2004 yılları arasındaki matrikse göre yüksek doğrudan yabancı yatırımcı potansiyeli ve düşük performansa sahip ülkeler arasında sınıflandırılmıştır.⁸⁰ Türkiye doğrudan yatırımlar konusunda henüz yeterli performansı sergileyememiş olsa da Türkiye'ye karşı olan doğrudan yatırım potansiyeli ve ilgisi oldukça artmıştır.

Gelişmekte olan ülkeler arasında Çin en fazla doğrudan yatırım çeken ülke konumundadır. Çin'i Hong Kong, Rusya ve Singapur izlemektedir. 2006 yılında önemli düzeyde doğrudan yatırım çeken Türkiye, doğrudan yabancı yatırım açısından gelişmekte olan ülkeler arasında beşinci sıraya yükselerek Meksika, Brezilya, Şili, Hindistan, Romanya ve Tayland gibi ülkeleri geride bırakmıştır.

⁸⁰ UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), “FDI performance and potential indices”, <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2468&lang=1>, (27 Ocak 2007).

Tablo 10 - Dünya’da Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyar \$)

	2004	2005	2006
Gelişmiş Ülkeler	396	542	801
İngiltere	56	165	170
Fransa	31	64	88
İtalya	17	20	30
Almanya	-15	33	8
Polonya	13	8	16
Macaristan	5	7	6
Çek Cum.	5	11	5
Diğer AB	102	116	225
ABD	122	99	177
Japonya	8	3	-8
Diğer Gelişmiş Ülkeler	52	18	83
Gelişmekte Olan Ülkeler	275	334	368
Çin	61	72	70
Hong Kong	34	36	41
Singapur	15	20	32
Rusya	15	15	28
Türkiye	3	10	17
Meksika	19	18	17
Brezilya	18	15	15
Şili	7	7	10
Hindistan	6	7	10
Romanya	7	6	9
Tayland	1	4	8
Kazakistan	4	2	7
Nijerya	2	3	5
Mısır	2	5	5
Diğer Gelişmekte Olan Ülkeler	82	115	95

Kaynak: UNCTAD, Investment Brief, Number 1- 2007,
http://www.unctad.org/en/docs/iteiia misc20072_en.pdf, (16 Mart 2007), s.2.

* 2006 yılı verileri UNCTAD tahmini verileridir.

UNCTAD’ın hazırladığı doğrudan yabancı yatırımlar ile ilgili rapora göre dünyada doğrudan yatırımlar %34 oranında artmış ve 1,2 trilyon ABD dolarına ulaşmış; ancak halen 2000 yılındaki 1,4 trilyon ABD doları tutarındaki rakamlara ulaşamamıştır. Devam eden artış eğilimi, büyüme oranlarının ve ekonomik performansın gerek gelişmiş, gerekse gelişmekte olan ülkelerde yüksek olmasını yansıtmaktadır. Bununla birlikte şirket karlarının artması dolayısıyla hisse fiyatlarının yükselmesi; uluslararası şirket birleşmeleri ve satın almalarının değerini artırmıştır. Yatırım politikaları ve ticaret rejimlerindeki

liberalizasyonun sürmesi söz konusu etkiyi güçlendirmiştir. Rapora göre 2007 yılında küresel ekonomide beklenen yavaşlama, yüksek cari açıkların sürmesi, döviz kurlarında yaşanan sert hareketler, yüksek küresel faiz oranları, enflasyonist baskılar ve yüksek emtia fiyatlarının, doğrudan yabancı yatırımların son yıllardaki yüksek performansını sekteye uğratabileceği öngörülmektedir.⁸¹

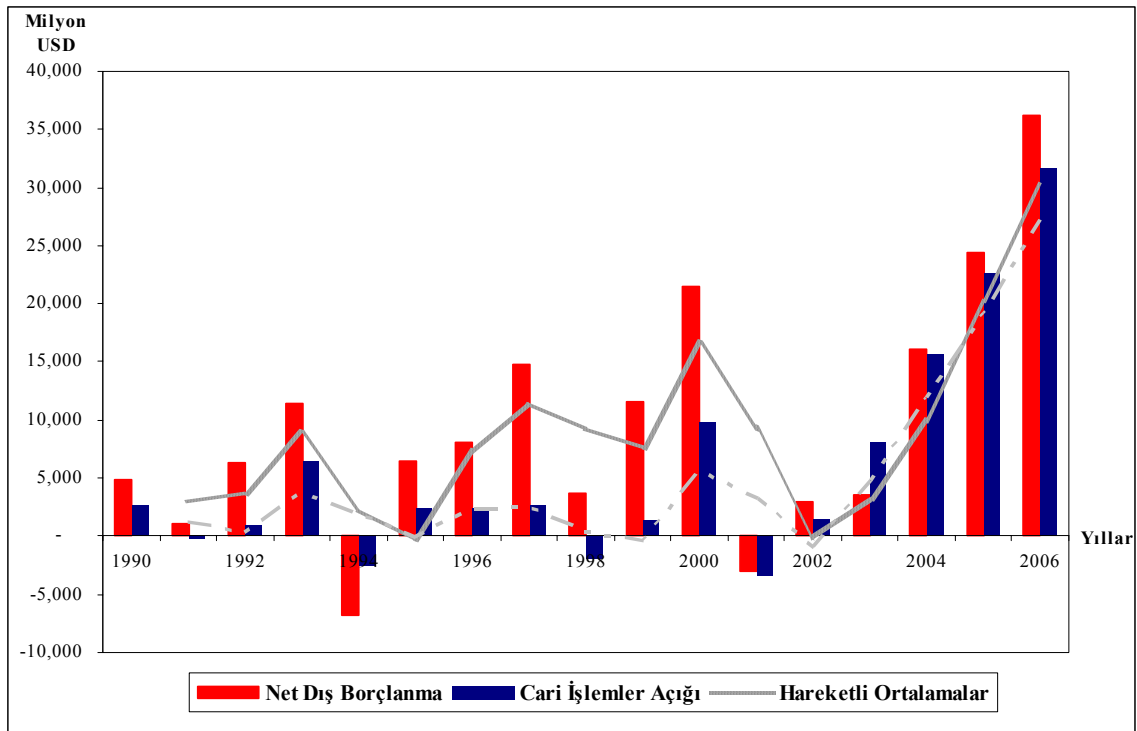
Daha önceki bölümlerde de bahsedildiği üzere doğrudan yabancı yatırımlar portföy yatırımlarına göre çok daha sağlıklı ve uzun vadeli yatırımlardır. Bununla birlikte girdiği ülkeye sermaye ile birlikte teknoloji ve know-how getirdiğinden ülkenin kalıcı büyüme yakalayabilmesi için de önemli katkıları olabilmektedir. Ayrıca ülkenin etkin bir şekilde büyümesi ve rekabetçi ortamda avantaj kazanılması sağlanabilir. Dolayısıyla doğrudan yatırımları çekebilmek için gerekli adımların atılması önemlidir. Ancak bununla birlikte doğrudan yatırımların ülkeye sağladığı faydalar da dikkatle incelenmelidir. Örneğin son yıllarda Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin çok büyük bir kısmı ticarete konu olmayan malları üretmek üzere, yani daha çok haberleşme, finans ve toptan perakende ticareti sektörlerine gelmektedir. Bu sektörlerde üretilen mallar ya da hizmetler dışarı satılabilir ya da ithalatı ikame edebilecek nitelikte değildir. Dolayısıyla doğrudan yatırımlara gelen sermaye kısa sürede ülkede yaratılan karın tekrar dışarıya gitmesine neden olmaktadır. Bu noktada Türkiye'ye yeni kapasitelerin kullanılacağı yatırımlar yaratacak, ticarete mal üretecek ve yeni istihdam yaratacak sermaye ihtiyacı vardır. Kar transferi doğal bir süreçtir, ancak buradaki fayda analizini iyi yaparak yatırımla yaratılacak ihracatın kar transferinin üzerinde olması sağlanmalıdır. Ayrıca ülkeye giren teknoloji ve know-how'un yerli yatırımlar tarafından geliştirilerek ulusal bir gelişme düzeyinin de yakalanması gerekmektedir.

⁸¹ UNCTAD, "Foreign Direct Investment Rose by 34% in 2006", 2007. <http://www.unctad.org/Templates/webflyer.asp?docid=7993&intItemID=1634&lang=1>, (25 Mayıs 2007).

5. CARI İŞLEMLER DENGESİ İLE MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ ETKİLEŞİMLER

5.1 Cari İşlemler Dengesi Dış Borçlanma İlişkisi

Cari işlemler dengesi ile dış borçlanma rakamları ülkelerin ekonomik yapısı incelenirken dikkat edilmesi gereken en önemli kalemlerdendir. Bu veriler ülkenin dışarıya olan bağımlılığı ve genel ekonomiye ilişkin yapısal sorunlar hakkında önemli ipuçları vermektedir. Grafik 17’de, 1990’dan bu yana dalgalı bir seyir izleyen cari işlemler açığı ve dış borçlanma rakamlarında, 2002 yılından itibaren önemli bir artış yaşandığı görülmektedir.



Grafik 17 - Net Dış Borçlanma ve Cari İşlemler Açığı

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (10 Mart 2007)

Cari işlemler dengesi ile net dış borçlanma rakamı dış borç rakamlarındaki seyirle de paralellik arz etmektedir. Grafik 17’de de görüldüğü üzere net dış borçlanma ile cari işlemler açığı arasındaki bağlantı 1990 – 2000 yılları arasında zayıf gözüktüğü de özellikle 2002’den itibaren ciddi bir korelasyonla devam etmektedir. Boratav cari işlemler açığı ve dış borç arasındaki ilişkiye değinirken şöyle demektedir:

“Türkiye % 6-7 gibi yüksekçe bir tempoda büyüdüğünde dahi, normal olarak milli gelirin % 1-1,5’i kadar cari işlemler açığı vermektedir. Bu geçer-akçe değerlendirmelerde “ılımlı-sürdürülebilir” bir açık olarak görülüyor. Türkiye 1989’da hiç gereği yokken sermaye hareketlerini serbest bıraktı. Bu karardan sonra, Türkiye düşük açık verdiği halde, çok fazla dış borca sürüklenen bir ekonomi haline geldi. 1989 yılını izleyen on yıl içinde cari işlemler açıklarının toplamı 14.2 milyar dolarken aynı dönemde dış borcumuz tamı tamına 60 milyar dolar artarak, toplamda 100 milyar eşliğini aşmıştır. Cari işlemlerdeki 1 dolarlık bir açık, 4 dolarlık sermaye girişi ile birlikte gerçekleşmekte; dış kaynakların büyük bölümü sermaye kaçışına ve rezerv biriktirmeye tahsis edilmektedir”⁸²

1990’lı yıllar için yapılan gözlem kısmen doğru olmakla birlikte, 2002’den sonra cari işlemler dengesi ile dış borçlanma arasındaki bağ kuvvetlenmiştir. Her ne kadar dış borçlanmanın bir kısmı halen sermaye kaçışı ile bağlantılı olsa da, rezervlerin kurdaki değişimlere paralel olarak artması ve artan cari işlemler dengesini finanse etmek için dış borçlanmaya duyulan ihtiyaç artmıştır. Dolayısıyla artan cari işlemler açığı aynı zamanda dış borçlanmanın direkt ve dolaylı kullanım alanlarını değiştirmiştir.

Ayrıca hareketli ortalamalara göre belirlenmiş trend çizgilerine bakıldığında da iki makro ekonomik verinin genelde hep aynı yönde hareket ettiği görülmektedir. Dış borçlanma ile cari işlemler açığı arasındaki karşılıklı bir etkileşim gözlemlenmektedir. Ayrıca 2002 sonrası trendin bu kadar yakın olması da cari işlemler açığının dış borçlanma ile finanse edildiğini, artan cari işlemler açığının da borçlanma ihtiyacını doğurduğunu göstermektedir. Ancak ne yazık ki bu iki veri arasındaki etkileşim sağlıklı bir döngüden, yani finans sektörünün reel sektörü finanse etmesinden kaynaklanmamaktadır. Dış borçlanma kısa vadeli sermaye hareketleri yoluyla geldiğinden, çok yüksek reel faiz

⁸² Korkut Boratav, “Hükümetin Eli Ne Kadar Mahkum”, *Cumhuriyet*, 29 Ocak 2003, s.12.

yüklerine neden olduğundan ve istikrarsız dönemlerde hızla geri gidip, piyasalarda ciddi çalkantılara sebep olduğundan hala sağlıklı bir düzleme oturmamıştır. Her ne kadar son yıllarda borçlanma vadelerinde ve maliyetlerinde belirgin bir düşüş yaşansa da hala gelişmiş ülkelere ve hatta pek çok gelişmekte olan ülkeye göre çok ciddi bir zayıflık görülmektedir.

1998'den itibaren artan borçlanma rakamlarının içsel ve dışsal nedenleri vardır. Dünyada yaşanan ekonomik kriz ihracat olanaklarını azaltmış, böylece ekonomik büyüme sağlanmış ve cari işlemler açığının finanse edilmesinde dış borçlanma daha fazla kullanılmaya başlanmıştır. 1999 yılında IMF ile yapılan Stand-by anlaşması ile içi borçların dış borçlar ile ikame edilmesine karar verilmiş, bunun sonucunda ise Grafik 17'de de görüldüğü üzere 2000 yılında dış borç stokunda ciddi bir artış gözlenmiştir. Bu artışın artında yatan neden ise 2000 yılında dışarı çıkan kısa vadeli sermaye hareketlerinin bertaraf edilmesi ve cari işlemler dengesinin finansmanın sağlanması için dış borçlanmaya ağırlık verilmesidir.⁸³

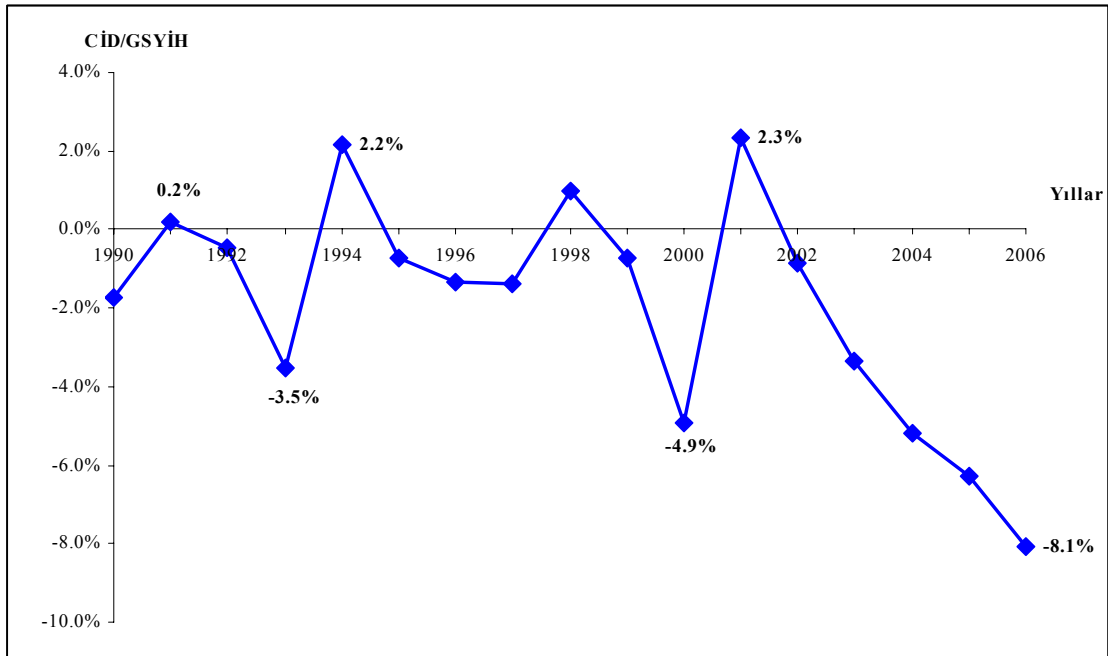
Dış borçlanmanın kaynaklarının dağılımı 1990'dan itibaren negatif yönden değişmeye başlamıştır. Ülkedeki istikrarsız ekonominin etkisiyle yükselen ve ciddi dalgalanmalar geçiren faiz oranları kısa vadeli sermaye hareketleri açısından cazibe noktası haline gelmiş, bununla birlikte uzun vadeli borçlanmada ise düşüş olduğu gözlemlenmiştir. Uzun vadeli finansman ihtiyacının sağlanması ve reel sektörün finanse edilmesi işleviyle kurulan sermaye piyasaları yabancı yatırımcılar tarafından neredeyse tamamen kısa vadeli yatırım aracı olarak kullanılmıştır. 2003 yılının ortalarından itibaren düşen faizler ve nispeten daha istikrarlı ekonomi sayesinde faiz yükü azalmış gibi görünse de, döviz kurları ve enflasyonu dikkate aldığımızda halen reel faizler yüksek seyretmektedir. Ayrıca 2006 Mayıs ayında yaşanan ve “mini kriz” olarak da adlandırılan piyasalardaki dalgalanma da göstermiştir ki halen ekonomik dengeler çok kırılgandır. Dolayısıyla ekonomik büyümeyi sağlarken yaratılan cari işlemler açığının dış borçlanma ile finanse edilmesi aynı zamanda

⁸³ Hilmi Ünsal, Kamu Finansman Araç Olarak Dış Borçlanma ve 1994 sonrası Türkiye Uygulaması”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı 19, Haziran 2004, s.93-106.

ülkenin dışa bağımlılığını da gittikçe artırmaktadır. Bu noktada para ve sermaye piyasalarının halen derinleşmemesi, ülke içinde sermaye birikiminin sağlanamaması, uzun vadeli borçlanmanın yeterli seviyede bulunmaması ekonomideki yapısal sorunları devam ettiğini göstermektedir.

5.2 Cari İşlemler Dengesi'nin Milli Gelire Oranı

Cari işlemler açığı analiz edilirken dikkate alınan en önemli rasyolardan biri cari işlemler açığının milli gelir içindeki payıdır. Özellikle ülkeler arası karşılaştırma yaparken cari işlemler açığının mutlak değer olarak kıyaslamak doğru olmayacaktır. Çünkü daha büyük ekonomilerin daha büyük cari işlemler açığı olabilir, ancak kendi dinamikleri içerisinde sürdürülebilir bir düzeyde ise tehlike arz etmeyebilir. Dolayısıyla cari işlemler dengesinin milli gelire oranı cari dengenin ne kadar sürdürülebilir ve sağlıklı olduğuna dair sinyaller verirken, ayrıca farklı ülkeleri birlikte incelenirken daha doğru bir kıyaslama sağlar.



Grafik 18 - Türkiye’de Cari İşlemler Dengesinin Milli Gelire Oranı

Kaynak: : TCMB, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, 2007, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (17 Mart 2007)

Türkiye’de cari işlemler dengesinin milli gelire oranı incelendiğinde oldukça değişken bir seyir izlendiği görülür. Grafik 18’de göze çarpan ilk detaylardan biri bu oranın kriz öncesi yıllarda dip noktalara ulaşmasıdır. 1993 yılında -%3,5’a düşen oran 2000 yılında ise -%4,9’a gerilemiştir. Krizi takip eden yıllarda ekonomideki durgunluk ve ithalattaki gerilemeye bağlı olarak oranlar geçici olarak pozitifte dönmüştür. Ancak 2002’den bu yana bu oran düzenli olarak düşmüş ve 2006 yılı sonunda -%8,1’e ulaşmıştır.

Cari işlemler açığının büyümesi ekonominin dış borçlanma ihtiyacının arttığına bir göstergesidir. Bir ülkenin bir yıldan diğerine milli gelir büyümesine göre dış borçluluğunun daha fazla artması ülkenin borçlarını geri ödeyebilme gücünün sorgulanması gerekliliğini doğurur. Türkiye’deki cari açığın milli gelire oranı şu anda pek çok gelişmekte olan ülkeye göre daha yüksektir. Bu oranın nispi olarak daha yüksek olduğu Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Romanya gibi Doğu Avrupa ülkelerinde ise cari açık büyük ölçüde uzun zamandır devam eden doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmiştir.⁸⁴

Türkiye’de son yıllarda ciddi bir tehlike olarak önümüzde duran cari açık sorunsalı özellikle siyasi istikrarsızlık dönemlerinde daha da ön plana çıkmaktadır. Her ne kadar 2006 yılındaki cari açığın belirli bir kısmı doğrudan yatırımlarla finanse ediliyor olsa da, olası politik ve siyasi riskler kuvvetlenirse daha önceki dönemlerde olduğu gibi sermaye hareketleri kısa sürede yönünü terse çevirebilir. Dolayısıyla finanse edildiği sürece cari açık sorun değildir değerlendirilmesi doğru değildir. Ülkenin iç dinamikleriyle örtüşmeyen bir finansman şekli sürdürülebilir nitelikte değildir.

Cari açığın milli gelirdeki payının %8’leri aşması ülkede yaratılan değer için çok büyük bir kısmının dış borçlanmaya bağlı olduğunun göstergesidir. Başka bir açıdan bakılırsa ülkedeki büyümeyi sağlamak için ihtiyaç duyulan sermaye miktarı gittikçe

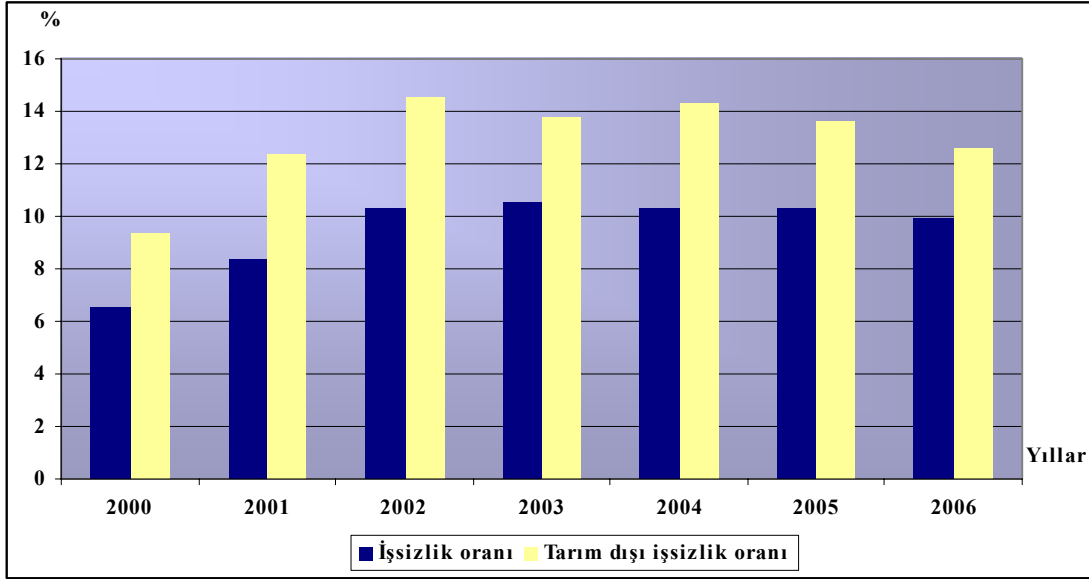
⁸⁴ Tekstil Menkul Değerler, “Cari İşlemler Açığı Nedir ve Neden Önemlidir?”, 2005, <http://www.tekstilmenkul.com/Analiz/CARi%20isLEMLER%20Acigi.pdf>, (11 Aralık 2006)

artmaktadır. Bu artış ekonomide etkin bir sermaye yönetiminin olmadığını ve ekonominin çok ciddi bir şekilde dışa bağımlı olduğunu göstermektedir.

5.3 Cari İşlemler Dengesi ile İşsizlik İlişkisi

Cari işlemler açığının finansmanın kalitesi incelenirken bahsedilen konulardan biri de istihdamdaki sorunlar üzerinedir. Son yıllarda kaydedilen yüksek büyümeye rağmen istihdam istenen seviyeler getirilememiştir. Bu da büyümenin kaynaklarının sorgulanmasını gerekli kılmaktadır. İhracatlar gerçekleştirmeleriyle ilgili analizde de anlatıldığı üzere yüksek rekabet ortamında pazarda kalabilmek için gerekli verimlilik artışını sağlayabilmek için çalışma saatleri artırılarak daha az işgücü ile daha fazla üretim yapmak prensibi benimsenmiştir. Grafik 19’da görüldüğü üzere işsizlik oranında kayda değer bir gelişme yaratılamamıştır.

Cari açık ile işsizlik arasında doğrudan etkileşim belirgin olmasa da cari açığı yaratan yapısal sorunlar aynı zamanda işsizliğin de sebepleri arasındadır. Bu sorunlar arasında etkin bir verimlilik artışı yaratmak yerine geçici çözümlerin kullanılması, ülkedeki yatırımların halen finansal piyasalardan reel sektöre geçişinin tamamlanamaması ve yeni yatırım alanlarının oluşturulamaması sayılabilir.



Grafik 19 - Türkiye’de İşsizlik Oranları

Kaynak: TÜİK, Hanehalkı İşgücü Anketi Sonuçları, Şubat 2007, <http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>, (8 Mayıs 2007)

İktisat teorisinde uzunca bir süre büyüme ile istihdam arasında doğrusal bir ilişki kurulmuştur. Ancak bu iki makro değişken arasındaki ilişkinin doğrusallığı devam etmekle birlikte birebir hareket etmemektedirler. Özellikle 1973 sonrasında ülkelerin ekonomilerindeki gelişmelerden iki değişken arasındaki korelasyonun azaldığı gözlenmektedir. Büyüme ile istihdam arasındaki ilişki oldukça karmaşık bir noktadadır ve büyüme ile istihdam arasında kararlı bir ilişki olmadığı görülmektedir⁸⁵

Literatürde, büyümenin istihdam üzerindeki etkisi daha çok Okun Yasası ile açıklanmaktadır. Konuyla ilgili AB ve OECD ülkeleri üzerinde yapılmış ampirik çalışmalarda genel olarak, 1970’lerdeki kadar güçlü olmasa bile reel büyümenin istihdamı

⁸⁵ Logeay and Joachim, s.52.

artırıcı etkisinin hala geçerli olduğu ancak, verimlilik ve işgücü piyasasındaki yapısal katılıklar gibi nedenlerle ilişkinin zayıfladığı sonucuna varılmaktadır.⁸⁶

Türkiye’de büyüme ve istihdam artışları arasındaki ilişki değerlendirildiğine özellikle 1990-2003 döneminde kimi yıllar paralel eğilimler gözlenmekle birlikte bu eğilim süreklilik arz etmemekte ve bazı yıllarda etkileşimin neredeyse olmadığı sonuçlar gözlemlenmektedir.

Türkiye’de istihdam rakamları incelenirken dikkat çeken diğer bir nokta da ekonomik canlanmaya rağmen, 2004 yılından bu yana nüfus artarken işgücüne katılma oranındaki düşüş yaşanmasıdır. Genellikle durgunluk dönemlerinde yaşanan bu artış ekonomideki beklentilerin halen tam olarak düzelmediğini göstermektedir.

Türkiye’de büyümenin artmasına rağmen istihdamın yeterli ölçüde artmamasının arkasındaki en önemli nedenlerden biri, sıcak paranın da etkisiyle, uzunca bir süre ithalata dayalı bir büyüme yaşanmasıdır. Ayrıca verimlilik artışının belirli sektörlerde büyümenin önünde gitmesi ve yeni yatırımların gerektiği ölçüde yapılamaması da yapısal sorunların devam ettiğini göstermektedir.

5.4 Cari İşlemler Dengesi ile Tasarruflar

Cari açığın, kamu gelir gider dengesinin açık vermesinden kaynaklandığı ve cari açığın da dönüp kamu gelir gider açığını beslediği görüşünden yola çıkılan neden sonuç ilişkisine ikiz açık hipotezi adı denmektedir. Makroekonomik denge denklemine göre:

$(S - I) + (T - G) = (X - M)$ yani özel kesimin tasarruf (S) ve yatırım (I) dengesi ile kamu kesiminin gelir (T) ve gider (G) dengesi toplamı cari dengeye (X - M) eşittir. Denklemin sol tarafındaki iki dengenin toplamı bir ülkenin iç ekonomik dengesini, sağ tarafı ise dış ekonomik dengesini göstermektedir. Bir ülkenin iç ekonomik dengesi ile dış ekonomik dengesi birbirine eşittir ve denklemin kuruluş mantığı gereği bir ülkenin iç

⁸⁶ Jörg Döpke, “The Employment Intensity of Growth in Europe”, Kiel Institute of World Economics, **Kiel Working Paper**, No: 1021, January 2001, s.18.

ekonomik dengesi ne kadar açık veriyorsa dış ekonomik dengesi de o kadar açık veriyor, yani iç ekonomik denge açığının dış ekonomik denge açığı yoluyla finanse ediliyor olmasıdır. İç ekonomik dengeyi oluşturan dengelerden özel kesimin tasarruf yatırım dengesi (S - I) ya da kamu kesimi gelir gider dengesi (T - G) tek başına açık veriyor ve buna dış ekonomik denge yani cari denge (X - M) açık vererek eşlik ediyorsa ikiz açık söz konusudur. Eğer iç ekonomik dengelerin ikisi de açık veriyor ve cari denge de bunlar kadar açık veriyorsa o zaman üçüz açık söz konusu demektir.⁸⁷

Üçüz açıkta iç ekonomik dengeyi oluşturan iki dengenin de açık verdiği ve bunu dış açığın dengelediği, gerçek denge noktasının sağlanamadığı geçici bir dengeden bahsedilebilir. Üstelik bu denge yabancı yatırımcıların katkısıyla sağlandığı için en ufak bir risk artışında ya kur düzeltmesiyle özel kesimin yatırım fazlası azaltılmakta, ya da enflasyon artarak kamu kesimini vergi artırmaya zorlamaktadır. Bu noktada da üçüz açıktan ikiz açığa doğru bir kayma başlamaktadır

Son birkaç yıl içinde kamu kesimindeki güçlenmeyle birlikte üçüz açıktan ikiz açığa doğru başlayan kaymanın, tek açıklı ekonomik dengeye ulaşması gerekmektedir. Ekonomi politikalarının tümüyle yabancı yatırımcılar tarafından belirlenmemesi için bu döngü sağlanmalıdır.

Tablo 11 – İç Ekonomik Denge

Dengeler (YTL, milyar)	2004	2005	2006
(S - I)	-3	-22	-30
(T - G)	-20	-7	0
(X - M)	-23	-29	-30

Kaynak: ¹ Mahfi Eğilmez, “Bütçe fazla verirse ne olur?”, *Radikal*, 20 Haziran 2006, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=190675>, (16 Eylül 2007)

Tablo 11’e göre Türkiye’de 2004 ve 2005 yıllarında iç ekonomik dengelerin ikisi de açık vermiş ve bu açıkları dış ekonomik dengesindeki açıkla kapatmış, yani üçüz açık

⁸⁷ Mahfi Eğilmez, “Üçüz açık?”, *Radikal*, 30 Mayıs 2006, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=190675>, (16 Eylül 2007)

olgusunu yaşamıştır. 2005 yılında üçüz açık olgusu devam etmiş olmakla birlikte iç ekonomik dengelerde temel bir değişiklik oluşmaya başlamış ve özel kesim tasarruf yatırım dengesi açığı hızla büyürken kamu kesimi gelir gider açığı azalmaya başlamıştır. Buna karşılık ikiz açık hipotezinin savunucusu iktisatçıların öne sürdüğü sonuç çıkmamış ve kamu kesimi gelir gider dengesindeki kapanmaya cari açığın azalması etmemiş, kamu kesimi gelir gider açığı kapanırken onun yerini alan özel kesim tasarruf yatırım açığı, cari açığın besleyicisi konumuna geçmiştir.⁸⁸ Bütçenin fazla vermesi önemlidir, ancak bu fazla öteki dengeleri bozarak geliyorsa yani sürdürülebilir bir nitelik taşımıyorsa çok da sağlıklı değildir ve ekonomideki diğer dinamikleri de zarar vermektedir.

⁸⁸ Mahfi Eğilmez, “Bütçe fazla verirse ne olur?”, *Radikal*, 20 Haziran 2006, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=190675>, (16 Eylül 2007)

6. SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

6.1 Macaristan

Macaristan gelişmekte olan ölkeler arasında makro ekonomik istikrarın sağlanması ve finansal piyasaların gelişimi ve kontrolü sürecinde en iyi performans gösteren ölkelerden biridir. Özellikle finansal sektördeki reformlar konusunda gelişmiş ölkeler arasında yerini almıştır.

1990'lı yılların başlarında diğer MDA (Merkezi ve Doğu Avrupa) ölkelerinde olduğu gibi piyasa ekonomisine geçiş döneminde ortaya çıkan sorunların belirli ölçüde çözümlenmesinin ardından makro ekonomik geçiş süreci tamamlanarak, 1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren Macaristan ekonomisi sürdürülebilir ekonomik büyüme sürecine girmiştir. 1990-1995 döneminde önemli dışsal şokların etkisi görölürken, kurumsal yapıda ve mülkiyet yapısındaki değişiklikler, doğu bloğu ölkeleri arasındaki ekonomik entegrasyonun bozulması ve eski ticari ilişkilerin değişmesi de ekonomiyi etkilemiştir.. Dışsal şoklar, başlangıç fiyatları ve dış ticaretin liberalizasyonu ile sınırlayıcı makroekonomik politikaların etkileri ile birlikte, GSMH'da önemli bir düşüş yaşanmıştır. 1995 sonrasındaki dönemde ise makroekonomik göstergelerdeki düzelme, mikro reformların etkisiyle artan rekabet ve Macaristan'dan ihraç taleplerinin artmasına bağlı olarak güçlü ihracata dayalı ekonomik büyüme gerçekleşmiştir.⁸⁹ Macaristan Avrupa Birliği üyeliğine hazırlık sürecinde yapısal reformları en iyi uygulayan ölkelerden biri olmuştur.

Macaristan gelişmekte olan ölkeler arasında, ekonomisi sanayi ve tarıma dayalı olan bir ölkedir. Hammadde ve enerji bakımından fakirdir, inşaat endüstrisi ve madencilikle uğraşmakla birlikte ham madde bakımından büyük ölçüde ithalata bağımlıdır. Milli gelirin

⁸⁹ Türkiye Bankalar Birliği Yayınları "AB Üyeliği Öncesinde Merkezi ve Doğu Avrupa Ölkelerinin Bankacılık Sektörlerindeki Gelişmeler: Macaristan ve Polonya Örneği", **Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi**, Sayı 51, 2004, s.56.

büyük bir kısmı hizmetler sektöründen gelir. Tarım'ın GSYİH'daki payı oldukça azalmıştır. Macaristan Mayıs 1994'te Avrupa Birliği ülkeleri arasına katılmıştır.

1990–1998 döneminde Macaristan'ın yıllık kişi başına GSYİH'sı yıllık olarak ancak %1 dolaylarında artarken, 1999-2001 döneminde reel büyüme ortalama %5 düzeyine yükselmiştir. 1996'da 4,422 Amerikan doları olan kişi başı GSYİH 2006 yılında 11,114 Amerikan dolarına yükselmiş, yaklaşık üç kat artış yaşanmıştır. 2002–2003 arasında ise ortalama büyüme %3 olarak gerçekleşmiştir. Diğer temel ekonomik göstergelerden işsizlik oranı 1999–2003 döneminde %7'den %6 düzeyine gerilemiş, 2006 yılı sonunda ise %7,5 düzeyine yükselmiştir. Enflasyon oranı 1997 yılında % 20 iken 2003 yılı sonunda %5 düzeyine inerken, bütçe açığının GSMH'ya oranı %10'lar düzeyinden Maastricht kriterlerine uygun seviyeye gerilemiştir.⁹⁰

Tablo 11'de de görüleceği üzere milli gelirdeki artışa paralel olarak cari işlemler açığında da artış gözlenmiştir. 1996'da 1,6 milyar Amerikan doları olan cari işlemler açığı 2004 yılında 8,2 milyar Amerikan dolarına yükselmiş, 2006 yılı sonunda ise 5,6 milyar Amerikan doları seviyesine düşmüştür. Ancak burada dikkat çeken husus cari işlemler açığının çok büyük bir kısmının doğrudan yatırımlarla finanse edilmiş olmasıdır. Faiz oranları 1997 yılında %20 seviyelerindeyken düzenli bir düşüş kaydedilmiş ve 2006 yılı sonunda %7 seviyelerine ulaşılmıştır.

⁹⁰ National Bank of Hungary, “Report on Financial Stability”, June 2004
http://english.mnb.hu/engine.aspx?page=mnben_statistikak, (11 Mayıs 2007)

Tablo 12 - Macaristan Seçilmiş Makroekonomik Veriler

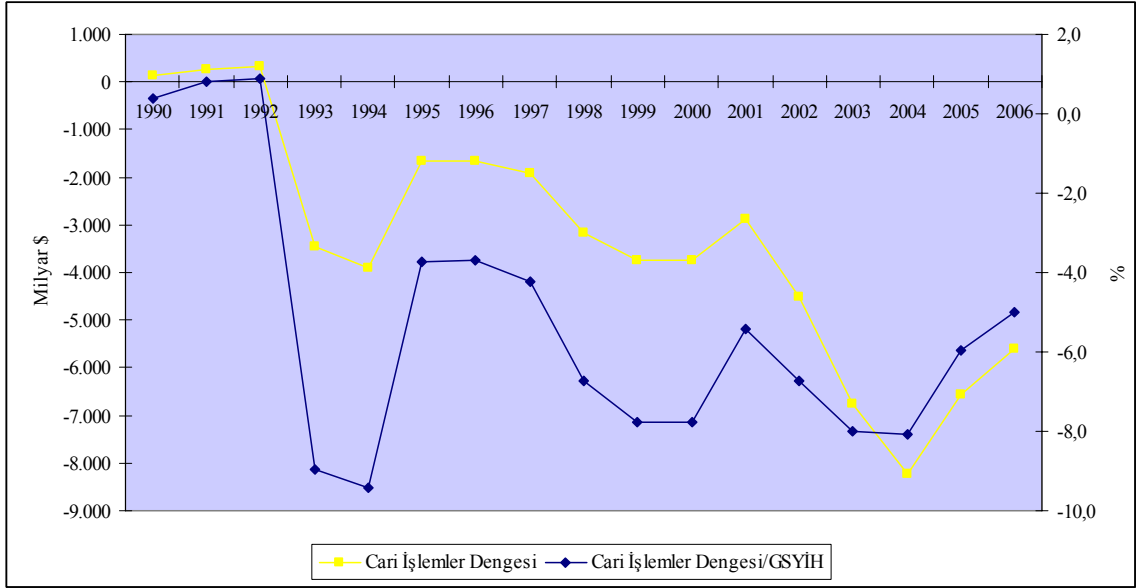
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
GSYİH (Milyar \$)	45,2	45,7	47,0	48,0	48,0	53,3	66,7	84,4	102,2	110,4	112,0
Kişi Başı GSYİH (\$)	4.422	4.494	4.642	4.761	4.775	5.227	6.556	8.323	10.098	10.930	11.114
İhracat /Milli Gelir (%)	34,8	41,8	49,7	53,3	59,9	58,2	52,1	50,9	54,5	56,4	65,1
Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)	-1.669	-1.927	-3.174	-3.742	-3.729	-2.890	-4.500	-6.742	-8.241	-6.573	-5.600
Cari İşlemler Dengesi/GSYİH (%)	-3,7	-4,2	-6,7	-7,8	-7,8	-5,4	-6,7	-8,0	-8,1	-6,0	-5,0
Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$)	1.791	1.525	948	2.407	1.768	1.993	2.742	-361	3.123	4.451	3.640
Portföy Yatırımları (Milyon \$)	343	971	508	1.218	-532	79	-169	252	1.035	-600	-1.780
Dış Borçlar (Milyon \$)	28.010	24.323	27.605	29.365	30.308	32.949	40.437	58.150	75.120	78.211	101.388
Üç aylık Hazine Bonosu Faizi		20,1	17,7	14,5	10,9	10,6	8,8	8,5	11,0	6,7	7,0
İşsizlik Oranı (%)	9,9	8,7	7,8	7,0	6,4	5,7	5,8	5,9	6,1	7,2	7,5

Kaynak: IIF (Institute of International Finance), Hungary, Mart 2007, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (4 Mayıs 2007)

Son dönemdeki ekonomik gelişmelere bağlı olarak gerek ihracatta gerekse ithalatta çok ciddi bir artış yaşanmış, bununla birlikte ihracat ithalattan daha fazla oranda artmıştır. Böylece ticaret dengesinde 1995'ten bu yana ilk defa ticaret açığı değil ticaret fazlası görülmüştür.⁹¹ Macaristan'ın ihracatının dünyadaki toplam ihracat içindeki payı 2003 yılından bu yana artmaya devam etmiştir. İhracatın milli gelire oranı son on yıl içerisinde %35'lerden %65 düzeylerine gelmiştir. Hammadde bakımından dışarıya oldukça bağımlı olduğundan, ihracat için belirli bir düzeyde ithalat gerekse de, bu gereksinim kontrol altında tutulabilmektedir.

Grafik 20'de görüldüğü gibi cari işlemler açığı 1992'den bu yana oldukça dalgalı bir seyir izlemekle birlikte 2003'ten bu yana azalma trendine girmiştir. Cari işlemler dengesinin milli gelir oranı da cari açığa paralel bir seyir izlemiş 2004 yılında %8 düzeyine çıktıktan sonra 2006 yılında %5 seviyelerine inmiştir. Cari açığın kontrol edilebilir ve sürdürülebilir seviyelerde olmasının ardındaki en önemli etken açığın önemli bir kısmının doğrudan yatırımlarla finanse edilmesi ve dalgalandırma etkisi oldukça yüksek olan portföy yatırımlarının düşük seviyelerde seyretmesidir.

⁹¹ National Bank of Hungary, "Statistical Releases, Hungary Balance of Payments, 2006 Q4", March 2007, http://english.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnben_fizetesi_merleg&ContentID=0, (12 Mayıs 2007)

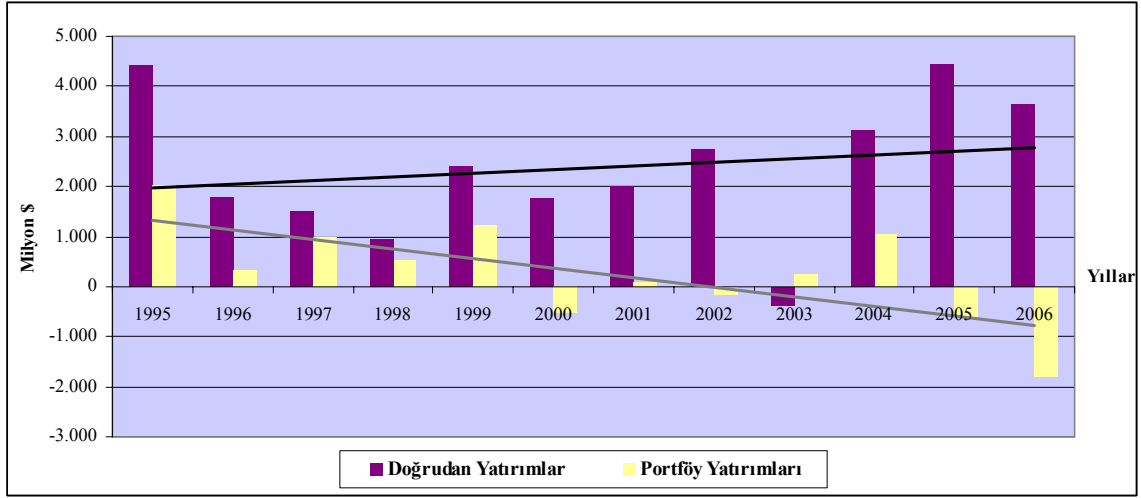


Grafik 20 - Macaristan Cari İşlemler Dengesi

Kaynak: IIF (Institute of International Finance), Hungary, Mart 2007, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (4 Mayıs 2007)

Doğrudan yabancı yatırımlar düzenli olarak arttığından sağlıklı bir büyüme sergilenmiştir. En fazla doğrudan yabancı yatırım sağlanan ülkeler arasında sırasıyla Almanya, Hollanda, Avusturya, Fransa, Lüksemburg ve ABD gelmektedir.⁹² Portföy yatırımlarında dalgalı bir seyir izlenirken faiz oranlarının %11'lere çıktığı 2004 yılı dışında çok ciddi, bir artış yaşanmamıştır. Grafik 21'de doğrudan yatırımların 2003 yılı dışında artış eğiliminde olduğu ve trend çizgisinin yukarı yönlü ilerlediği görülmektedir. Portföy yatırımları ise oldukça dalgalı bir seyir izlemekle birlikte, daha düşük düzeylerde kalmış doğrusal eğim çizgisi aşağı yönde seyretmiştir.

⁹² National Bank of Hungary, "Statistical Releases, Foreign Direct Investment 1995-2005", April 2007, http://english.mnb.hu/engine.aspx?page=mnben_statistikai_kiadvanyok, (12 Mayıs 2007)



Grafik 21 - Macaristan’da Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları

Kaynak: IIF (Institute of International Finance), Hungary, Mart 2007,
<http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (4 Mayıs 2007)

Macaristan büyüme trendini ithalatını ve faiz oranlarını kontrol altında tutarak yakalamıştır. Ayrıca sermaye ihtiyacı büyük ölçüde doğrudan yatırımlarla sağlandığından cari işlemler dengesindeki yaşanan artış da daha sağlıklı olmuş ve geçiş döneminin ardından daha tatmin edici düzeylere gelinmiştir.

6.2 Arjantin

Arjantin, yaşadığı krizlere ve ekonomik ve politik dalgalanmalara rağmen, Latin Amerika ülkeleri arasında önemli bir yere sahiptir. İhracata yönelik tarım özellikle çiftçilik ve balıkçılık gelişmiştir. Ayrıca doğalgaz, petrol, maden ve metal açısından zengin doğal kaynaklara sahiptir.

Arjantin’in en çok ihracat yaptığı ülkeler arasında Brezilya, Şili, ABD, Çin, İspanya ve Hollanda gelmektedir. 2005 yılında bu ülkelerin toplam ihracat içindeki payı sırasıyla %15,8, %11,21, %11,2, %7,9, %3,9 ve %3,7’dir. Sektörel olarak petrol ürünleri ve doğal gaz, son yıllarda da müteahhitlik ve sanayi ürünleri başta gelmektedir. İhracatın en

fazla yapıldığı ürün grupları ise mineral yakıtlar, hazır hayvan gıdaları, taşıt araçları ve hububattır.⁹³

Arjantin, 2001 yılı sonuna kadar uyguladığı iktisat politikalarını Mart 1991’de uygulamaya konulan Konvertibilite (Cavallo) Programı ile başlatmıştır. Bu dönemde Arjantin’de devam eden hiperenflasyon sorunları bulunmaktaydı. Dolayısıyla programın ana önceliği enflasyonist süreci kırmak ve parasal istikrarı sağlamaktı. Enflasyonist süreci kırmak için seçilen araç para kurulu sistemi olarak belirlenmişti. Bu program 2001 yılı sonuna kadar yaklaşık on sene sürdürülmüştür. İlk yıllarda olumlu gelişmelerin yaşandığı ekonomide, enflasyon gerilemeye başlamış ve IMF destekli para kurulunun sağladığı itibar ile birlikte Arjantin’e ciddi miktarlarda sıcak para gelmiş, 1980–1990 döneminde küçülmüş olan ekonomi de hızlı bir büyüme trendine girmiştir. Arjantin pesosunun dolar karşısındaki değeri %69 oranında artmıştır. Daha sonra para kurulu uygulaması paralelinde etkin bir para politikası yürütülememesi sonucu ekonomik büyüme devam ettirilememiş ve son yıllarda üst üste üç yıl daralma görülmüştür. Yaşanan sorunların temelinde yatan sorunlardan biri yabancı sermayeye ödenen yüksek reel faizler ve özelleştirmelerin genellikle yabancı sermaye tarafından gerçekleştirilmesi sonucu ortaya çıkan kar transferleridir. Bir diğer nokta ise düşük döviz kurunun yarattığı servet etkisiyle patlayan iç tüketim ve ithalatın ardından oluşan yüksek cari açıklardır.

Arjantin özelleştirme kapsamında gerçekleşen satışlarla devletin ekonomideki rolünü belirli düzeyde azaltmıştır. Bölge ülkelerinde 1990’lı yıllarda sonlarına kadar yaşanan büyümen Arjantin’i etkilemiştir. Ancak en önemli ticari ortaklarından Brezilya’da yaşanan devalüasyonun ardından Arjantin komşusuna ihracat yapamayacak noktaya gelmiştir.

1997’de Uzakdoğu ve 1998’de Rusya krizlerinin ardından sıcak para gelişmekte olan ülkelere hızla kaçmaya başlamıştır. Arjantin dış finansman ihtiyacını karşılayamamaya başlamış, sıkı maliye politikaları ve ekonomideki daralma yüzünden

⁹³ Central Bank of Argentina, 2006 Statistics, http://www.bcra.gov.ar/index_i.htm, (8 Haziran 2007), s.27.

işsizlik artmış ve ülkede kaos ortamı baş göstermiştir. Bir ay içinde üç hükümet değişikliği yaşanmıştır. Arjantin'in dış açığını finanse etmesini sağlayan sermaye akımları sekteye uğradığı için 2001 sonundan itibaren Arjantin hükümeti Eurotahvil geri ödemelerini durdurmuştur. IMF'ye yapılacak borç geri ödemesi miktarları ciddi miktarlarda azaltılmış, buradan sağlanan bütçe kaynakları ise yoksulluk ve işsizlikle mücadele ve kamu yatırımlarına ayrılmıştır.⁹⁴ Böylece Arjantin 2004'te % 8'lik bir büyüme yakalamış ve işsizliği belirli bir noktaya indirmiştir. İşsizlikle mücadelede devlet, kısaca Efes programı olarak bilinen "Plan Efes de Halar" sistemini uygulamış ve belirli kriterler dahilinde en çok işe ihtiyacı olanlara istihdam sağlamıştır. Böylece devletin müdahalesi makroekonomik dengeleri sarsmamakla kalmayıp, maliyeti GSMH'nın sadece %1'ine tekabül eden 2 milyonluk istihdamın iktisadi zenginliğe katkısı GSMH'nın %2,5'u dolaylarında gerçekleşmiştir.⁹⁵

Arjantin son yirmi yılda ikincisi 2003'te olmak üzere iki kez dış borç ödemelerini yapamayacağını ilan etmiştir. IMF ile üç yıllık stand-by anlaşması imzalanmıştır. Arjantin'in dış borçlarının 2006 tarihine kadar olan ödemeleri daha ileri tarihlere ertelenmiş ve bu şekilde 13 milyar Amerikan doları tutarında kredi alınmıştır.

Arjantin, 1990'larda 7.500 Amerikan dolarlık kişi başına milli gelire sahip iken ekonomik kriz sonrasında bu rakam 3.400 ABD doları civarına düşmüştür. 2005 yılında 4,818 dolara yükselen kişi başına milli gelire ve gelir dağılımındaki uçurumlara rağmen, Latin Amerika ülkelerindeki kişi başına gelirin en yüksek olduğu ülkeler arasında yer almaktadır.

Tablo 11'de görülen makro ekonomik göstergelere bakıldığında Arjantin'in 1990'dan sonra görülen büyümenin etkilerini tamamen kaybettiğini ve kriz döneminden sonra ele alınan politikaların etkisinin ekonomiyi belirli bir noktaya getirebildiği görülmektedir. 2002 yılında dış borçların GSYİH'ya oranının %159 seviyelerine geldiği görülmektedir. Ülke özelleştirmelerle sağlanan sıcak paranın etkisiyle ve aşırı değerli ülke

⁹⁴ Selim Somçağ, "Latin Amerika'da Sol Dalga" **Cumhuriyet Strateji**, 28 Mart 2005

⁹⁵ E. Ahmet Tonak, "İşsizlik kapitalizmden, çözüm Arjantin'den" **Radikal**, 15 Şubat 2005

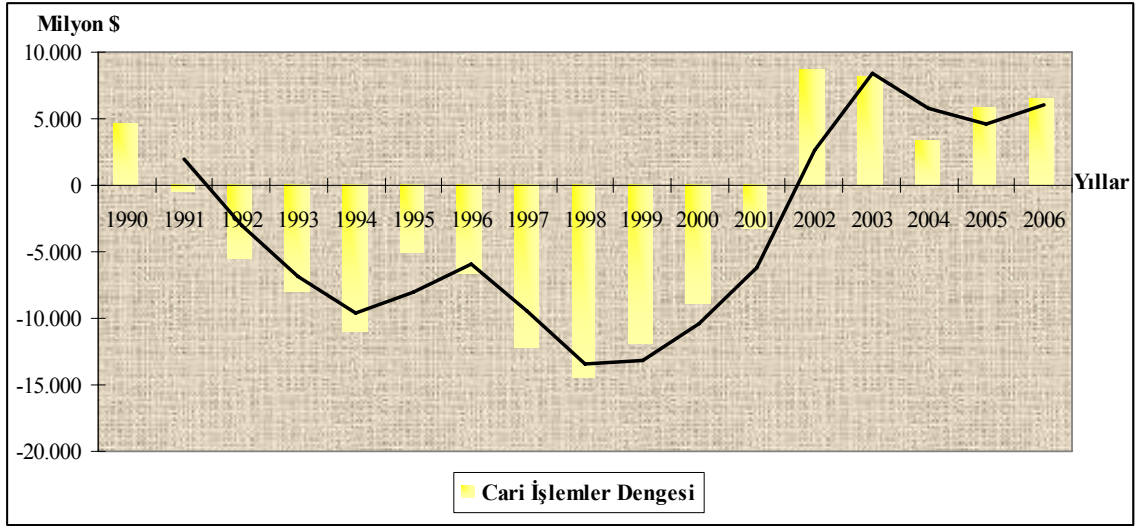
parasıyla yaşanan hızlı ve sağlıksız büyümenin etkilerini çok ağır bir biçimde ödemiştir. Kriz sonrası dönemde uygulanan devlet politikaları sayesinde belirli bir düzelme kaydedilmiş ve %18'lere ulaşan işsizlik oranları 2005 yılında %11 düzeylerine indirilebilmiştir.

Tablo 1 - Arjantin Seçilmiş Makroekonomik Veriler

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
GSYİH (Milyar \$)	272,24	293,01	299,10	283,66	284,35	268,83	101,54	129,47	153,13	186,71	218,56
Kişi Başı GSYİH	7.720	8.210	8.285	7.771	7.707	7.212	2.698	3.407	3.991	4.818	
İhracat/GSYİH (%)	8,8	9,0	8,8	8,2	9,3	9,9	25,3	23,1	22,6	21,6	
Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)	-6.728	-12.240	-14.523	-11.920	-8.981	-3.289	8.684	8.133	3.348	5.838	6.389
Cari İşlemler Dengesi/GSYİH (%)	-2,5	-4,2	-4,9	-4,2	-3,2	-1,2	8,6	6,3	2,2	3,1	2,9
Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$)	5.349	5.506	4.966	22.633	11.319	2.005	2.776	878	3.923	3.150	3.480
Portföy Yatırımları (Milyon \$)	277	920	-443	-10.334	-3.250	30	-117	65	-86	-95	-110
Dış Borçlar (Milyon \$)	111.387	123.476	139.033	147.654	153.694	164.537	161.276	168.504	174.702	135.645	129.059
Dış Borçlar/GSYİH (%)	40,9	42,1	46,5	52,1	54,1	61,2	158,8	130,1	114,1	72,7	59,1
İşsizlik Oranı (%)	17,3	13,7	12,4	13,8	14,7	18,3	17,8	17,3	13,6	11,6	

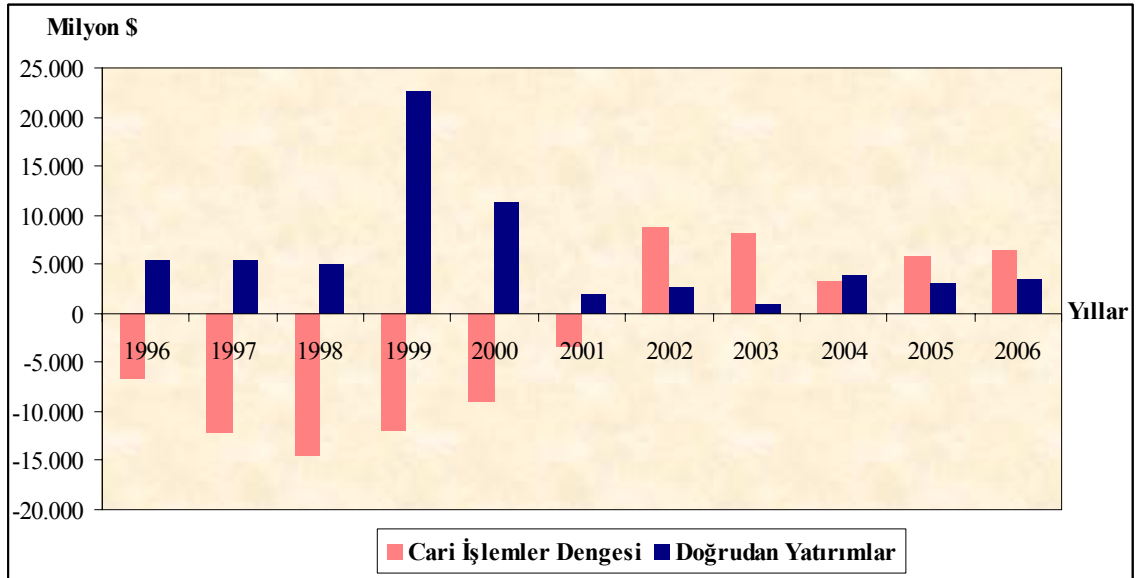
Kaynak: IIF (Institute of International Finance), Argentina, Mart 2007, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (13 Mayıs 2007)

Cari işlemler dengesinde yaşanan artış doğrudan yabancı yatırımlarla finanse edilmiştir. Genel olarak olumlu algılanan doğrudan yatırımların nedatig etkilerinin de olabileceği Arjantin örneğinde görülmektedir. Büyük özelleştirmelerden sağlanan gelirler geçici olabilmektedir, keza Arjantin'de yaşanan doğrudan yatırımlar tarafından gelen sermayenin sonradan yüksek kar transferleri yapması ülkeyi çok zayıf bir noktaya getirmiştir. Grafik 22'deki cari işlemler dengesinin 1990-2006 dönemleri arasındaki hareketlerine bakıldığında cari açığın ekonomide yaşanan sağlıksız büyümenin etkilerini yansıttığı görülmektedir. Ülke yaşanan krizden sonra cari fazla vermeye başlamış ve son dört yılda da bu artış devam ettirilmiştir.



Grafik 22 - Arjantin Cari İşlemler Dengesi

Kaynak: IIF (Institute of International Finance), Argentina, Mart 2007,
<http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (13 Mayıs 2007)



Grafik 23 - Arjantin Cari İşlemler Dengesi ve Doğrudan Yatırımlar

Kaynak: IIF (Institute of International Finance), Argentina, Mart 2007, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, (13 Mayıs 2007)

Arjantin yanlış döviz kuru rejiminin etkisiyle, ülkenin para biriminin aşırı değerli olması sonucunda ithalatın ve iç talebin büyümesi ve sağlıklı bir ekonomik büyüme yakalanmasının olumsuz etkilerini yaşamıştır. Bununla birlikte doğrudan yatırımların da her zaman ülkede kalıcı olarak büyümeyi getirmeyeceği ve yapılan özelleştirmelerde dikkatli olunması gerektiği de ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla doğrudan yatırımlarla finanse edilen cari açığın sorun yaratmayacağı tezi de yanlışlanmaktadır. Öte yandan devlet müdahaleleriyle istihdamın belli bir kısmının yaratılması konusunda izlenen başarılı politikalar dikkat çekicidir.

6.3 Kore

1960 başlarında savaştan çıkmış, fakir bir tarım ülkesi olan Kore, 1962'de başlatılan beş yıllık kalkınma planı sonrasında ciddi bir büyüme sürecine girmiştir. Dönemsel dalgalanmalarla birlikte GSYİH 1963-1990 aralığında ortalama yıllık %9 büyüme kaydetmiştir.

Ekonomik kalkınma sürecinin ilk dönemlerinde devlet ithal ikamesi olan sektörleri desteklemiştir. Bunların arasında temel ara mal üretimi yapan çimento ve gübre sektörleri sayılabilir. Daha sonra ucuz emek maliyetlerinde rekabet avantajı nedeniyle tekstil ve kontrplak gibi emek yoğun sektörler ön plana çıkarılmıştır. Bu sektörlerin geliştirilmesinin ikinci bir etkisi de istihdama olan katkısı olarak ortaya çıkmıştır. İhracat yapılan sektörleri desteklemek için ciddi ihracat teşvikleri uygulanmıştır. Finansal zorluklar yaşayan ihracat firmalarına düşük faizli kredi politikaları sağlanmış ayrıca vergi istisnaları da dahil olmak üzere önemli vergi avantajları sağlanmıştır. Öte yandan yatırımların etkin ve doğru bir şekilde dağılımını sağlamak amacıyla özellikle stratejik sektörlerde, küçük ve orta büyüklükte işletmelerin finanse edilmesi için pek çok banka kurulmuştur. Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırımları çekmek amacıyla özel kanunlar koyulmuş ve 1967 yılında yabancı bankaların ülkede şube açmalarına izin verilmiştir. Devletin öncülüğüne yapılan

sanayileşme politikası 1960’lardan bu yana oldukça etkileyici bir performans sergilemiştir. Kore, büyüme eksenli sanayileşme sürecinde, yüksek yatırım talebini karşılayacak yurt içi tasarruflara sahip olmadığından, sermaye ihtiyacını karşılayabilmek için yabancı sermaye girişi sağlamak durumunda kalmıştır. Bununla birlikte devlet projelerini finanse edebilmek için para arzı önemli ölçüde artırılmış ve belirli bir dönem kronik enflasyon sorunu başgöstermiştir.

1970’lerde yaşanan koruma dalgası ve petrol krizi sonrasında Kore stratejik hedeflerini değiştirmek zorunda kalmış ve kimya, otomotiv, makine teçhizat ve petrokimya sanayi gibi sektörleri vergi ve finansal teşviklerle desteklemiş, böylece sanayide yeniden yapılandırılmaya gidilmiştir. Yeni atılımlar sonucunda, 1970’lerde 1 milyar Amerikan doları dolaylarında olan ihracat 1980’lere gelindiğinde 15 milyar Amerikan dolarına ulaşmıştır. Bununla birlikte, bu ciddi ekonomik kalkınma yaratılırken, yetersiz yurtiçi tasarruflarlar nedeniyle ekonomi fon eksikliği problemi yaşamıştır. Bu ihtiyaç nedeniyle yabancı sermaye akımları teşvik edilmiş ya da para arzını genişletme yoluna gidilmiştir. Sonuçta dış borç stoku büyümüş ve kronik enflasyon sorunu devam etmiştir. Bu etkiler de devlet politikasında daha istikrarlı bir büyüme stratejisine doğru bir kaymaya neden olmuştur.⁹⁶

1980’lerde yaşanan ikinci petrol krizi ve ülkede yaşanan politik sorunlar nedeniyle tüm ekonomiye yayılan sorunlar yaşanmış ve cari işlemler açığı ciddi boyutlara ulaşmıştır. Bunun sonrasında yeni ekonomik politikaları geliştirilmiş, yatırımlar belli seviyelere indirilmiş, sorunlu işletmelerin tasfiyesine gidilmiş, regülasyonlar adım adım azaltılmış, sıkı para ve maliye politikaları izlenmiştir. Böylece enflasyon gerilemiş, cari işlemler dengesindeki açıklar ise pozitif dönmüştür. Ancak 1980’lerin sonunda devam eden büyümeyle birlikte enflasyon tekrar artmaya başlamış ve ücretler keskin bir şekilde artmıştır.

⁹⁶ The Bank of Korea, June 2007, *Annual Reports 2006*, http://www.bok.or.kr/template/eng/default/public/view.jsp?id_8, 8 Haziran 2007

Dünyadaki artan rekabet kaybedilen maliyet avantajı sonrasında Kore’de 1990’lı yıllarda zorlu bir sürece girmiştir. Tekrarlanan fiyat istikrarsızlığı dalgalar sonucunda artan maliyetler, yüksek ücretler, yüksek faizler ve yüksek arsa fiyatları piyasa koşullarını oldukça zor noktalara getirmiştir. Fiyat istikrarı yeniden bozulmuş ve cari işlemler dengesinde yeniden sorunlar yaşanmaya başlanmıştır. 1997’de döviz likiditesindeki sorunlar daha da kötüleşmiş ve Kore neredeyse borçlarını ödemeyeme noktasına gelmiştir. Yabancı yatırımcıların Kore’nin kredibilitesine olan güveni sarsılmış ve sonuç olarak Kore IMF’den kredi talebinde bulunmuştur. Bir çok şirketin borçlarını ödeyememe noktasına gelmesiyle sorunlu krediler çok ciddi boyutlara ulaşmıştır. Asya krizinin de derinleşmesiyle birlikte uluslararası derecelendirme kuruluşları Kore’nin kredi notunu düşürmüştür. Yabancı sermaye akımları ülkeyi terketmiş ve döviz rezervleri tükenme noktasına gelmiştir. Döviz piyasalarındaki arz talep dengesizliğinin önemli ölçüde artması cari açığın finansmanında çok ciddi sorunlara neden olmuş, dış borç yükü çok yükselmiştir ve vadeler kısalmıştır. Kore wonunun yüksek oranlarda değer kaybetmesinin ardındaki en önemli etkenlerden biri sürekli olarak artan cari açık dolayısıyla beklentilerde yaşanan bozulmadır.

IMF ile 1997 Aralık ayında yapılan anlaşma ve finansal yardım paketi çerçevesinde Kore makroekonomik istikrar ile finansal sektörde, özel sektörde ve istihdam alanında yapısal reformlar yapmayı taahhüt etmiştir. Emek piyasasına getirilen kısıtlamalarla birlikte, şirketlerin mali ve idari yapılarına ilişkin şeffaflık ilkeleri benimsenmiş, sermaye akımlarının ve döviz piyasasının liberalizasyonun artırılmıştır.

Kore küreselleşme politikası çerçevesinde tüm uluslararası örgütlerde ve forumlarda etkin rol almaktadır. WTO, OECD, APEC, ASEAN ve ASEM üyesi, AGİT’te katılımcı ülke durumundadır. OECD’ye ise 1996 yılında üye olmuştur.

Kore 2001 yılında dünyanın en büyük 13. ihracatçısı konumuna yükselmiştir. 1998 yılında gerçekleşen Asya krizinden sonra ekonomisini genel itibariyle toparlamış ve kriz öncesinden daha yüksek bir büyüme hızı yakalamıştır. 1998’de %6,7 düşüş gösteren GSYİH, 1999’da toparlanarak %10’un üzerinde artış göstermiştir. Güney Kore 2000 yılında

da %9,2, 2001 yılında ise 3,3 oranında büyümüştür. 2001 yılında büyümenin diğer yıllara göre düşmesinin ardındaki en önemli sebeplerden biri ABD ekonomisinde gözlenen sorunlar ve yavaşlamadır.

1980'lerin sonuna kadar imalat sanayi GSYİH içinde yükselen bir paya sahipti. (1973'te %25 dolaylarında iken 1988'de %33'lere yükselmiştir.) Tarım, ormancılık ve balıkçılığın GSYİH içindeki payı %10'lara düşmüştür. Bunula birlikte 1988'den beri tarım, ormancılık ve balıkçılığın payı düşmeye devam ederken (2001'de %4,5), imalat sanayinin payı %30 civarında kalmıştır.⁹⁷

1960'lardan bu yana dünyanın en çok gelişen ülkelerinden olan Güney Kore, Asya mucizesini gerçekleştiren ülkelerden biri olmuş ve Asya Kaplanlarını olarak adlandırılan ülkelerden biri olarak anılmaya başlanmıştır. Geri kalmış bir tarım ülkesinden gelişmiş bir sanayi ülkesi haline gelen Güney Kore dünyanın en büyük ekonomilerinden biri olmuştur. Ancak çok hızlı büyümenin son yıllarda dış borçla finansmanı, üretim artışı yanında karlılık ve verimliliğin artırılmaması sonucunda ülke ekonomisi 1997 yılında krize maruz kalmıştır. İçine düşülen döviz kıtlığı nedeniyle Kore Won'u Amerikan doları karşısında % 70-80 oranında değer kaybetmiş ve mali piyasalarda ciddi kayıplar yaşanmıştır. 1997 yılının son çeyreğinde, tüketim ve yatırım talebinin düşmesi sonucunda ekonominin üretim kapasitesi önemli şekilde daralmıştır. Kore Wonu'nun hızlı devalüasyonunun yansıması olarak cari işlemler dengesi fazla vermeye başlamış ve devalüasyonun enflasyonist etkisine bağlı olarak fiyatlar hızla yükselmiştir. Krizin ortaya çıkmasındaki temel nedenler arasında yıl içinde yaşanan ve ciddi boyutlara taşınan iflaslar ve sonrasında finansal kuruluşların sorunlu kredilerinin artması ve böylece Kore ekonomisine ve finansal piyasalarına duyulan güvenin sarsılması sayılabilir.

Kriz sonrasında en hızlı kendini toparlama imalat sanayiinde olmuştur. Bu artış özellikle artan dış talep, iç tüketim talebinde canlanma ve yerel yatırımlardan

⁹⁷ The Bank of Korea, June 2007, *Annual Reports 2006*, http://www.bok.or.kr/template/eng/default/public/view.jsp?id_8 Haziran 2007

kaynaklanmıştır. İmalat sanayiinin gelişmesinde en etkili sektörler ise bilgi teknolojileri ve ileri teknolojidir. İnşaat sektörü son yıllarda GSYİH içindeki payında azalma görülse de önemli sektörlerden biridir.⁹⁸

Güney Kore ekonomisindeki bir başka önemli görüntü de uluslararası ticarete büyük oranda bağlı olmasıdır. 1970'lerin başında %10 civarında olan bu oran 2001 yılında %31, 2005 yılında ise %35 düzeylerine yükselmiştir. Bu oran 2000 yılında Japonya'da %9,7, ABD'de ise %7,8 idi. Güney Kore'nin en büyük ticaret ortakları Japonyo ve Amerika Birleşik Devletleri'dir. 1990 yılında toplam ticaretin %50'den fazlası bu ülkelerle yapılırken 2005 yılı sonunda bu oran %30'lara gerilemiştir.

Güney Kore ekonomisi için ayırdedici bir özellik de chaebol denilen dev şirketlerin ekonomideki baskın pozisyonudur. 30 büyük chaebol içinde 4 büyük grup Hyundai, Samsung, Daewoo ve LG açıkça öne çıkmaktadırlar.

1999 yılı başından beri sürekli yükseliş gösteren özel tüketim, 2000 yılında %7,1 artış göstermiştir. Gerileyen işsizlik oranı, borsadaki gelişme ve genel olarak ekonominin istikrar kazanması iç piyasadaki canlanmanın temel sebepleri olarak görülmektedir. Özellikle dayanıklı tüketim mallarında (otomobiller, cep telefonları, bilgisayarlar ve mobilya), lüks tüketim mallarında ve turizm harcamalarında ciddi artışlar görülmüştür.

⁹⁸ *Kore Ekonomisi*. (2006). <http://www.koreli.net/ekonomi.htm> 10 Temmuz 2007.

SONUÇ

Cari işlemler dengesi ekonominin genel yapısına ilişkin sinyaller verdiğiinden önemli makroekonomik verilerden biridir. Türkiye’de cari açığa neden olan kalemlerden dış ticaret dengesindeki açıklar uzun süredir devam etmektedir. İhracatta yaşanan ciddi artışlara rağmen dış ticaret açığı halen büyümektedir. Bunun ardında yatan sebeplerden biri ihracatın önemli ölçüde ithalata bağımlı olmasıdır. Ara malı ithalatı ihracata yönelik olduğu için daha az sakıncalı gibi görülmektedir. Ancak ucuz emek avantajı kullanılarak yapılan ihracat ülke ekonomisini ileriye götürememektedir. Ayrıca gelişmekte olan piyasalarda artan rekabet de Türkiye’nin avantajlarını azalmakta ve bu rekabete uyum sağlayabilmek için reel ücretler ekonomideki genel iyileşmeye rağmen düşmektedir. Öte yandan yeni yatırımların yapılmaması ve araştırma-geliştirme faaliyetlerine önem verilmemesi yüzünden katma değeri yüksek ürünler üretilmemekte ve düşük kar marjlarıyla katma değeri düşük ürünler ihraç edilmektedir. Ayrıca çok uzun dönemdir devam eden düşük döviz kuru yüzünden ithalattaki ucuzlama da ciddi boyutlara ulaşmıştır. Dolayısıyla üretim bacağına yeni politikalar geliştirilmeden dış ticaret dengesindeki açıkları kontrol etmek mümkün gözükmemektedir.

Cari işlemler açığının finansmanının sağlandığı sermaye hesaplarındaki kompozisyon son yıllarda değişmeye başlamıştır. Türkiye’de yaşanan krizlerde önemli rol oynayan, sıcak para olarak da adlandırılan portföy yatırımları yapay büyümelere neden olarak ülkede geçici canlanmalar sağlamıştır. Ancak portföy yatırımlarındaki çıkışlar da tüm makro dengeleri sarsmıştır. Özellikle ucuz döviz - yüksek faiz ortamında finansal piyasalara çok ciddi miktarlarda girişler olmaktadır ve bu ortamda reel sektöre yatırım yapmak cazip görülmemektedir. Dolayısıyla devam eden sıkı para politikaları sıcak paranın kaçmasını engellemekte ancak ülkenin yapısal dengelerinin de düzelme sürecini yavaşlatmaktadır. Pekçok gelişmekte olan ülkede yaşanan deneyimler göstermiştir ki, portföy yatırımlarının belirli noktalarda kontrol altında tutulması gerekmektedir.

Cari açığın finansmanında daha sağlıklı bir yöntem olarak görülen doğrudan yabancı yatırımlar son iki yılda çok ciddi bir ivme kaydetmiştir. Ancak bu yatırımların büyük bir kısmı birkaç büyük özelleştirme ve banka satışlarından gelmektedir. Dolayısıyla yatırıma yönelik çok ciddi girişlerin olduğunu söylemek henüz pek gerçekçi değildir. Arjantin örneğinde hızlı özelleştirmelerin ardından gelen kar transferlerinin tehlikeli olabileceği görülmüştür. Dolayısıyla doğrudan yatırımlar, teknoloji ve know-how getirdiği ve üretilen katma değeri tamamen kar transferine döndürmediği ve yeni yatırımlarla desteklendiği zaman sağlıklı bir süreç yaratmaktadır. Ekonomi politikaları geliştirilirken yatırımın içeriği de dikkate alınmalıdır.

Cari işlemler açığı Türkiye’de yaşanan istihdam yaratmayan büyüme, istikrarlı ortama rağmen yeterli seviyelere indirilemeyen faiz oranları, reel sektör yatırımlarının artırılamaması, ihracattaki düşük kar marjları gibi pek çok yapısal sorunun yansıması niteliğindedir. Dolayısıyla kalıcı ve sağlıklı bir büyüme ve istikrarlı bir ekonomi için cari açığın finanse edilmesinin yeterli olmadığı, nasıl ve ne yükler ödenerek denge sağlandığı dikkate alınmalıdır.

KAYNAKÇA

- Acar, Mustafa. “Sihirli Anahtar Terminatöre Karşı: Avrupa Birliği Nedir, Ne Değildir?”. **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadî ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt 2, Sayı 1, 2003, s.117.
- Alantar, Doğan. “Sıcak Para Hareketleri ve Tobin Vergisi”, 2004, ss.6-15. www.mtk.gov.tr/eserler/para.doc, (27 Nisan 2007),
- Alexander, Sidney S. “The effects of Devaluation: A simplified Synthesis of Elasticities and Absorption Approaches”. **American Economic Review**. Vol.49, No.1, March 1959, s.22-42.
- Altinkemer, Melike. “Capital Inflows and Central Bank’s Policy Response”. 1998, s.25, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper47.pdf> s.24, (11 Ocak 2007),.
- Altman, Miriam. “Jobless or Job Creating Growth?”. **Some Preliminary Thoughts, Employment and Economic Policy Research Programme**, Human Sciences Research Council, Paper presented at the TIPS/ DPRU Annual Forum, 8 – 10 September 2003. s.21.
- Auboin, Marc. “The Trade, Debt and Finance Nexus: at the Cross-roads of Micro- and Macroeconomics”. **World Trade Organization, Discussion Paper**. No 6, 2004, s.9.
- Bell, John Fred. “A History of Economic Thought”. **Southern Economic Journal**. Vol. 20, No.2, October 1953, s.202-203.
- Bland, A.E., Brown P.A., and Tawney, R.H. **English Economic History: Selected documents**, 2nd edition, London: G. Bell and Sons, Ltd., 1915, ss.220-223; Meade, James E. (Akt.) “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, ss.2-41.
- Boratav, Korkut. “Hükümetin Eli Ne Kadar Mahkum”, **Cumhuriyet**, 29 Ocak 2003, s.12.
- Celasun, Merih. “Ekonomide Uzun Dönemli Büyüme Enflasyon Süreci ve IMF Destekli Program”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Vol:9, No:31, s.3.
- Central Bank of Argentina. 2006 Statistics. s.27, http://www.bcra.gov.ar/index_i.htm, (8 Haziran 2007).

- Clark Peter, Natalia Tamirisa, and Shang-Jin Wei, with Azim Sadikov, and Li Zeng, Approved by Raghuram Rajan, "Exchange Rate Volatility and Trade Flows - Some New Evidence", *International Monetary Fund Working Papers*, May 2004, s.32.
- Cooper, Richard N. "Currency Devaluation in Developing Countries". **Princeton Essays in International Finance**. 1971, s.86.
- Cordoba, Gonzalo Fernandez de and Timothy, J. Kehoe. "Capital Flows and Real Exchange Rate Fluctuations Following Spain's Entry into the European Community", **Journal of International Economics**, 2000, <http://www.econ.umn.edu/~tkehoe/papers/gonzalo.pdf>, (22 Mayıs 2007)
- Çevik, Serhan. Turkey: Remembering Milton Friedman, **Morgan Stanley Research Europe**, EMEA Economics, January 2007, s.2. <http://www.morganstanley.com/views/gef/archive/2007/20070111-Thu.html>, (8 Mart 2007),
- Dalkılıç, Emre. "Açığı kim büyütüyor", **Turkishtime**, Sayı: 29 Haziran 2004, http://www.turkishtime.org/29/tr_24_1.asp, (17 Mayıs 2007)
- Dış Ticaret Müsteşarlığı. İhracat Değerlendirme Raporu. 2006, http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/IHR/2006_yillik.pdf, (22 Nisan 2007), s.31.
- Döpke, Jörg. "The Employment Intensity of Growth in Europe", Kiel Institute of World Economics, **Kiel Working Paper**, No: 1021, January 2001, s.18.
- DPT (Devlet Planlama Teşkilatı, Güneydoğu Asya Krizinin Türkiye ve Dünya'da Etkileri, 2004, <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/KonjokturIzlemeDb/blm51.doc>, 27 Şubat 2007.
- ECA Watch, Overview of ECAs, http://www.eca-watch.org/eca/ecas_explained.html, (14 Haziran 2007).
- Edwards, Sebastian. "Structural Adjustment Policies in Highly Indebted Countries", J. Sachs (Ed.), **Developing Countries Debt and Economic Performance** içinde, Vol 2, Chicago: University of Chicago Press, 1989, s.32.
- Eğilmez, Mahfi. "Üçüz açık?", *Radikal*, 30 Mayıs 2006. <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=190675> (16 Eylül 2007).
- Eğilmez, Mahfi. "Bütçe fazla verirse ne olur?", *Radikal*, 20 Haziran 2006, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=190675>, (16 Eylül 2007)

- Ertekin, Murat. "Sektörler İtibariyle Üretim-Dış Ticaret İlişkisi ve Rekabet Koşulları", **T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Raporları**, Mart 2005, ss.6-15.
- Eyüboğlu, Dilek. "2001 Krizi Sonrasında İşsizlik ve Çözüm Yolları", **Milli Prodüktivite Yayınları**, 2003.No: 674, s.109.
- Fischer, Stanley. "Real Balances, the Exchange Rate, and Indexation: Real Variables in Disinflation", **Quarterly Journal of Economics**, Vol.103, No.1, 1988, s.115.
- Frenkel, Jacob A. and Johnson, Harry G. **The Monetary Approach to the Balance of Payments**, Toronto: University of Toronto Press, 1976, s.35
- Ghosh, Atish R. and Ostry, Jonathan D. "The Current Account in Developing Countries: A Perspective From the Consumption-smoothing Approach", *World Bank Economic Review* 9,1995, **Does Current Account Matter**, Sebastian Edwards (drl.), National Bureau of Economic Research Papers, November 2000, s.8.
- Gönenç, Rauf ve Gökhan Yılmaz. "The Evolution and Determinants of Profitability in Turkish Manufacturing Industry, 1997-2006", **CBT Research and Monetary Policy Department Working Paper** No:07/01, January 2007, ss.16-18
- Hahn, F. H. "The Balance of Payments in a Monetary Economy", **Review of Economic Studies**, No:xxvi, February 1959, s.25.
- Harberger, Arnold C. "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade", **Journal of Political Economy**, Vol:58, February 1950, s.25.
- Hooper Peter and Steven Kohlhagen, 1978, "The Effect of Exchange Rate Uncertainty on the Prices and Volume of International Trade," **Journal of International Economics**, Vol. 8 (November 1990), s. 483-511.
- Husted, Daniel S. "The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis", **The Review of Economics&Statistics**, February 1992, <http://ideas.repec.org/a/tpr/restat/v74y1992i1p159-66.html>, (9 Mart 2007)
- IMF, Balance of Payments Manual, ss.7-119 <http://www.imf.org/external/data.htm>, (14 Ağustos 2005).
- IMF, Financial Turbulence and the World Economy, World Economic and Financial Survey, International Monetary Fund, 1998, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1098/>, (6 Ocak 2007)
- Institute of International Finance. Annual Report, 2006, <http://www.iif.com/>, (10 Ekim 2006), s.42.

- İstanbul Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği (İTKİB). Tekstil Sektörünün İhracat Performansı. 2006 Ocak-Aralık Dönemi Raporu, 2006, <http://kobi.mynet.com/pdf/tekstilsektoru.pdf>, (18 Mayıs 2007), s.11.
- Kamin, Steven B. "Devaluation, Exchange Controls, and Black Markets for Foreign Exchange in Developing Countries", **Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion**, 1988, ss. 14-334.
- Kazgan, Gülten. **Yeni Ekonomik Düzen'de Türkiye'nin Yeri**, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, 1995, s.46.
- Kore Ekonomisi. (2006). <http://www.koreli.net/ekonomi.htm> 10 Temmuz 2007.
- Krueger, Anne O. "Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization, Attempts and Consequences," **Lexington, MA: Ballinger Press for NBER**, 1978, s. 310.
- Kumcu, Ercan. "Türkiye Nerede Yanlış Yaptı, İki Krizin Ardından Bir Değerlendirme," 1992'den 2001'e Ekonomik Kriz, Mayıs 2001, <http://www.tusiad.org/yayin/gorus/47/06.pdf>, (10 Mart 2007), s.30.
- Logeay, Camille and Volz Joachim. 2001. "EMU: Economic Growth Leads to Job Creation". **Economic Bulletin** 2, Vol.38, No.2, February 2001, ss.49-52.
- Manisalı, Erol. "*Gümrük Birliği Belgesi Neden Tek Yanlı İdi?*", Turk AB İnternet Sitesi, 2001 <http://www.turkab.net/ab/werolman04.htm>, (9 Ocak 2007)
- Meade ,James E. "The Balance of Payments", Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, ss.2-41.
- Morgil, Orhan 2003, "Ekonomik Açidan Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri ve Gümrük Birliğinin İşleyişi", **İşveren Dergisi**, 15 Ocak 2003: s.15-19.
- Mundell, Robert A. **The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability**, New York: Macmillan, 1962, s.233-239.
- National Bank of Hungary. "Report on Financial Stability", June 2004 http://english.mnb.hu/engine.aspx?page=mnben_statisztikak. (11 Mayıs 2007)
- National Bank of Hungary. "Statistical Releases, Foreign Direct Investment 1995-2005", April 2007, http://english.mnb.hu/engine.aspx?page=mnben_statisztikai_kiadvanyok. (12 Mayıs 2007)

- National Bank of Hungary. "Statistical Releases, Hungary Balance of Payments. 2006 Q4", March 2007, http://english.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnben_fizetesi_merleg&ContentID=0, (12 Mayıs 2007)
- Necat, Bahadır. *Tekstil ve Hazır Giyim Sektörüne Ait Verilerin Gümrük Birliğinin Öncesi ve Sonrası Açısından İncelenmesi*, <http://www.econturk.org/dtm6.htm>, (16 Mart 2007)
- Obstfeld, Maurice and Kenneth, Rogoff. "Intertemporal Trade and the Current Account Balance", **Does Current Account Matter**, Sebastian Edwards (drl.), National Bureau of Economic Research Papers, November 2000, s.7.
- Özince, Ersin. "Türkiye Bankalar Birliği'nin 49. Olağan Genel Kurulu'nda Yönetim Kurulu Başkanı Ersin Özince'nin Açılış Konuşması", **Bankacılar Dergisi**, Sayı 57, 2006, s.9.
- Özyıldız, Hakan R. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Süreci". **Hazine Dergisi**, Temmuz 1998, Sayı 11, s.6.
- Patinkin, Don. **Money Interest and Prices**, 2nd edition, Newyork, Harper & Row, 1965, s.32
- Polat Ömer, *İthal İkamesinden İhraç İkamesine*, www.yonetisim.com, 4 Şubat 2007
- Prais, S.J. "Some Mathematical Notes on the Quantity Theory of Money in an Open Economy", **IMF Staff Papers**, No:viii, May 1961, s.26.
- Razin, Assaf and Svensson Lars E.O. "The Current Account and the Optimal Government Debt", **Journal of International Money and Finance**, No.2, 1983, s.2.
- Sachs, Jeffrey. "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s.", **Brookings Papers on Economic Activity**; No.1, 1981, s.204.
- Salvatore, Dominick. "The European monetary system: Crisis and future, Springer Netherlands", **Open economies review**, Volume 7, Supplement 1, March 1996, s.604
- Satıcı, Oğuz. "Çok Satmak Kar Etmek Demek Değildir", [Electronic version] *KobiFinans Dergisi*, 2005, 6. Sayı, http://www.kobifinans.com.tr/tr/icerik.php?Article=6134&Where=bilgi_merkezi&Category=02080102, (9 Nisan 2007)
- Seyidoğlu, Halil. **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**. 3. Basım. İstanbul: Güzem Can Yayınları, Mart 2002, s.767

- Somçağ Selim. “Gümrük Birliği ve Türk Sanayii”, *Türkiye Günlüğü*, Eylül 1995, Sayı 36, <http://www.selimsomcag.org/tr/articles.asp?ID=63>, (25 Mart 2007)
- Somçağ, Selim. “Latin Amerika'da Sol Dalga” **Cumhuriyet Strateji**, 28 Mart 2005.
- Sönmez, Sinan. **Dünya Ekonomisinde Dönüşüm: Sömürgecilikten Küreselleşmeye**, İstanbul:İmge Kitabevi, 1998, s.321.
- Steuart, James. **An Inquiry into the Principles of Political Economy**, London: Printed for T. Cadell, 1767, 2nd edition, s.162: Meade James E. (akt.), “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, 1970, **London: Oxford University Press**, 1955, s.2.
- Stow, John. **A survey of London**, Reprinted from the text of 1603, with an introduction by Charles L. Kingsford. Oxford: Clarendon Press, 1908, 2nd edition, s.210: Meade James E. (akt.), “The Balance of Payments”, Reprinted with corrections, **London: Oxford University Press**, 1970, ss.2-22
- Summers, Lawrence H. “International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures” **American Economic Review**, Vol.90, No.2, (May 2000), s.3.
- Tarakçıoğlu, Işık. “Türk ve Dünya Tekstili”, **Türkiye Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası Aylık Dergisi**, Sayı 276, Aralık 2002, <http://www.tekstilisveren.org.tr/dergi/2002/aralik/34.html>, (4 Nisan 2007)
- Tekstil Menkul Değerler, “Cari İşlemler Açığı Nedir ve Neden Önemlidir?”, 2005, <http://www.tekstilmenkul.com/Analiz/CARi%20isLEMLER%20Acigi.pdf>, (11 Aralık 2006)
- The Bank of Korea. June 2007, *Annual Reports 2006*, <http://www.bok.or.kr/template/eng/default/public/view.jsp?id>, (8 Haziran 2007)
- Tiryaki, Tolga. “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”. 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/research/work/wp9.pdf>, (12 Şubat 2007), s.15.
- Tiryakioğlu, Bilgin. “Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Uluslararası Düzenlemeler”, **TCMB Eğitim Müdürlüğü Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Paneli**, Şubat 2001 www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/dogrudyabyatirimci.doc, (8 Mart 2007), s.169.
- Tonak, E. Ahmet. “İşsizlik kapitalizmden, çözüm Arjantin'den” **Radikal**, 15 Şubat 2005

- Töre, Nahit. “Dünyada Yabancı Sermaye Akımları”, 2002, www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/dunyayabsermaye.doc, s.10 (8 Aralık 2006), ss.5-77.
- TUIK. 2007. <http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do>. (15 Mayıs 2007)
- Türk Eximbank, Türk Eximbank Faaliyet Raporu, 2007, http://www.eximbank.gov.tr/html_files/kisaeximbankpg.htm, (14 Haziran 2007),
- Türkiye Bankalar Birliği Yayınları “AB Üyeliği Öncesinde Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkelerinin Bankacılık Sektörlerindeki Gelişmeler:Macaristan ve Polonya Örneği”, **Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi**, Sayı 51, 2004, s.56.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Süreli Yayınlar, 2006 Yılı IV. Çeyrek Ödemeler Dengesi Raporu, <http://www.tcmb.gov.tr/>, (15 Nisan 2007).
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), “FDI performance and potential indices”, <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2468&lang=1>, (27 Ocak 2007).
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), Definitions of FDI (Foreign Direct Investment), <http://www.unctad.org/TEMPLATES/Page.asp?intItemID=3147&lang=1>, (15 Şubat 2007)
- UNCTAD, “Foreign Direct Investment Rose by 34% in 2006”, 2007. <http://www.unctad.org/Templates/webflyer.asp?docid=7993&intItemID=1634&lang=1>, (25 Mayıs2007).
- Uyar, Süleyman. “*Ekonomik Bütünleşmeler ve Gümrük Birliği Teorisi*”, 2000, <http://www.econturk.org/dtp13.htm>, (9 Ocak 2007)
- Ünsal, Hilmi. “Kamu Finansman Araç Olarak Dış Borçlanma ve 1994 sonrası Türkiye Uygulaması”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı 19, Haziran 2004, s.93-106.
- Voyvoda, Ebru ve Erinç Yeldan. Türkiye Ekonomisi İçin Kriz-Sonrası Alternatif Uyum Stratejileri, 2002,<http://www.bilkent.edu.tr/%7Eyeldane/V&Yerc2002>, (12 Şubat 2007)
- Yeldan, Erinç, “On the IMF-Directed Disinflation Program in Turkey: A Program for Stabilization and Austerity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?” **Bilkent University Department of Economics Discussion Paper**, September 2001, s.9.

- Yücel, Fatih ve Rüstem Yanar. “Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış”, **Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 14, Sayı 2, 2005, s. 6
- Yükseler, Zafer. 1975-2003 Döneminde Ödemeler Dengesi ve Finansman Yapsındaki Değişim ve Ekonomiye Etkileri.Yaymlanmamış hizmet içi çalışma, 2004
http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler%5CFatih%20MANGIR%5CMANGIR,%20Fatih.pdf, (26 Nisan 2007)