T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
2025-DR-129

SERMAYE AKIMLARI VE FİNANSAL DIŞA BAĞIMLILIĞIN ULUSLARARASI TİCARETE ETKİSİ: SEÇİLİ ÜLKELER ÜZERİNE BİR ANALİZ

HAZIRLAYAN
Nermin YALÇIN

TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. Aslı YENİPAZARLI

AYDIN- 2025

T.C.

AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

23/ 07/ 2025

Nermin YALÇIN

ÖZET

SERMAYE AKIMLARI VE FİNANSAL DIŞA BAĞIMLILIĞIN ULUSLARARASI TİCARETE ETKİSİ: SEÇİLİ ÜLKELER ÜZERİNE BİR ANALİZ

Nermin YALÇIN

Doktora Tezi, İktisat Anabilim Dalı
Tez Danışmanı: Prof. Dr. Aslı YENİPAZARLI
2025, XVIII + 163 sayfa

Dünya ekonomileri, ekonomik büyüme ve kalkınma hedeflerini gerçekleştirmek ve beklenen ile gerçekleşen arasındaki açığı kapatmak adına her geçen gün daha da fazla çaba sarf etmek zorunda kalmaktadırlar.

Bu çabaları karşısında dünya ekonomilerinin karşılaştıkları en önemli engellerin başında; sermaye faktörünün kıtlığı gelmektedir. Bu nedenle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler penceresinden bakıldığında sermaye faktörünün kıtlığı beraberinde finansal bağımlılık sorununu da gündeme taşımaktadır. Ayrıca gelişmiş bir finansal sisteme sahip ülkeler ile sahip olmayan ülkeler arasında borçlanma ile finanse edilen endüstrilerde ticaret dengelerinin farklılığı gözlemlenmiştir.

Yapılan literatür çalışmalarında sermaye hareketleri, ticari açıklık ve finansal dışa bağımlılık bağlamında bu üç başlığın bir arada uluslararası dış ticarete etkisi üzerine sınırlı sayıda çalışmanın mevcut olduğu ayrıca yükselen ekonomiler ve Türkiye'nin de içinde bulunduğu ampirik araştırmaların oldukça az olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışmanın analizinde kullanılan değişkenler ve seçili ülkeler açısından uluslararası sermaye hareketlerinin ve finansal bağımlılığın makro düzeyde dış ticaret üzerindeki etkisinin araştırılması bu bağlamda literatüre özgün ve de önemli bir araştırma olarak katkı sağlayacaktır.

Bu çalışmada; Rajan ve Zingales' in 1996 yılındaki "Financial Dependence and Growth" adlı çalışmalarından esinlenerek sermaye akımlarının ve ülkelerin finansal dışa bağımlılık seviyelerinin dış ticaret dengesi üzerine etkisinin ne yönde olduğunun tespit

edilmesi, ülke gruplarının finansal bağımlılık, ticaret dengesi, ticari açıklık düzeyi gibi değişkenlerinin uluslararası ticaret ile ilişkisinin makro temelli olarak ele alınıp Türkiye'yi de içine alan 13 yükselen ekonomi ülkesinin 1990-2023 dönemi için panel veri analizi yöntemiyle incelenmesi amaçlanmıştır.

Raghuram G. Rajan ve Luigi Zingales tarafından "Financial Dependence and Growth" makalesinin (43 ülke ve 36 sektör / Panel Veri Analizi) sonucunda; Dış finansmana bağımlı olan sektörlerin, daha gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerde nispeten daha yüksek büyüme oranlarına sahip olacağı test edilmiş ve finansal gelişmenin sektörel gelişme hızını ve dolayısıyla da ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği ve de dış finansmana bağımlı olan firmaların (veya sektörlerin) bu ekonomilerde gelişmiş olduklarını tespit etmişlerdir.

Çalışmamızda toplam 6 değişkenden oluşan seçili göstergeler ile Dünya Bankası'ndan temin edilen 1990-2023 dönemi yıllık verileri ile yükselen ekonomiler içinde gösterilen 13 ülke için analiz yapılmıştır. Analizde yer alan yükselen ekonomiler sırasıyla Arjantin, Brezilya, Çin, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Hindistan, Kolombiya, Meksika, Mısır, Rusya, Tayland ve Türkiye'dir.

13 ülke grubu için yapılan panel veri analizinde bağımlı değişken olarak İthalat +İhracat / GSYİH (Ticaret (GSYİH'nin yüzdesi), (TA) ticari dışa açıklığın bir göstergesi olarak kullanılmıştır. Döviz Kuru (DK), Dış Borçlanma (DBORC), Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY), Portföy Yatırımları (PY) ve Toplam Rezervler (REZ) ise analizimizde bağımlı değişkenler olup finansal bağımlılığı temsil eden göstergeler olarak kullanılmıştır. Analizde kullanılan değişkenler, Dünya Bankası'nın web sayfasından (https://databank.worldbank.org) temin edilmiştir.

Sonuç olarak; Reel efektif döviz kuru endeksi, dış borç stoku ve portföy yatırımlarının uzun dönemde dışa açıklık üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif; doğrudan yabancı yatırımlar ve toplam rezervlerin ise uzun dönemde dışa açıklık üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğu belirlenmiştir.

Reel efektif döviz kuru endeksi ve dış borç stoku kısa vadede dışa açıklık oranını önemli ölçüde azalttığı tespit edilmiştir. Ayrıca tahmin sonucunda bağımsız değişkenlerin,

bağımlı değişkenin %77'sini açıkladığının belirlenmesi modelin açıklayıcılık gücünün yüksek olduğunu belirlenmesinin yanı sıra modelin genel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Ticari Açıklık, Finansal Bağımlılık, Sermaye Hareketleri, Westerlund Eşbütünleşme Testi, Küreselleşme.

ABSTRACT

THE EFFECT OF CAPITAL FLOWS AND FINANCIAL EXTERNAL DEPENDENCE ON INTERNATIONAL TRADE: AN ANALYSIS OF SELECTED COUNTRIES

Nermin YALÇIN

PhD Thesis at Economics

Supervisor: Prof. Dr. Aslı YENİPAZARLI

2025, XVIII +163 pages

Global economies are forced to exert increasing efforts every day to achieve their economic growth and development goals and to close the gap between expectations and actual outcomes. One of the most significant obstacles facing global economies in these efforts is the scarcity of capital. Therefore, from the perspective of developed and developing countries, this scarcity of capital raises the issue of financial dependency. Furthermore, a discrepancy in trade balances in debt-financed industries has been observed between countries with and without a developed financial system.

Literature studies have identified a limited number of studies on the combined impact of these three components on international foreign trade, including capital flows, trade openness, and financial dependency, and a relatively limited number of empirical studies, including those involving emerging economies and Turkey. Investigating the macro-level impact of international capital flows and financial dependency on foreign trade, considering the variables used in this study and the selected countries, will contribute to the literature as an original and significant contribution.

This study, inspired by Rajan and Zingales' 1996 study “Financial Dependence and Growth,” aims to determine the impact of capital flows and countries' levels of financial dependency on foreign trade balances. It also aims to analyze the relationship between variables such as financial dependency, trade balance, and trade openness of country groups and international trade from a macro perspective, using panel data analysis for 13 emerging economy countries, including Turkey, for the period 1990-2023.

Raghuram G. Rajan and Luigi Zingales' article “Financial Dependence and Growth” (43 countries and 36 sectors / Panel Data Analysis) concluded that sectors dependent on external financing would experience relatively higher growth rates in countries with more developed financial markets. They concluded that financial development positively impacts the pace of sectoral development and, consequently, economic growth, and that firms (or sectors) dependent on external financing are more developed in these economies.

Our study analyzed 13 countries classified as emerging economies using selected indicators consisting of a total of six variables and annual data from the World Bank for the period 1990-2023. The emerging economies included in the analysis are Argentina, Brazil, China, Indonesia, the Philippines, South Africa, India, Colombia, Mexico, Egypt, Russia, Thailand, and Turkey, respectively.

In the panel data analysis conducted for 13 countries, the dependent variable (Import + Export) / GDP (Trade (percentage of GDP)) was used as an indicator of trade openness. The dependent variables in our analysis were Exchange Rate (EER), External Debt (DBORC), Foreign Direct Investment (FDI), Portfolio Investment (PY), and Total Reserves (REZ) and were used as indicators representing financial dependence. The variables used in the analysis were obtained from the World Bank website (https://databank.worldbank.org).

Consequently, it was determined that the real effective exchange rate index, external debt stock, and portfolio investments have a statistically significant and negative effect on openness in the long run, while foreign direct investment and total reserves have a statistically significant and positive effect on openness in the long run.

The real effective exchange rate index and external debt stock were found to significantly reduce the openness ratio in the short run. Furthermore, the estimation results indicated that the independent variables explained 77% of the dependent variable, indicating that the model In addition to determining that the explanatory power is high, the model was found to be generally significant.

KEYWORDS: Trade Openness, Financial Dependence, Capital Movements, Westerlund Cointegration Test, Globalization.

ÖNSÖZ

Bu çalışmada, sermaye akımları ile ülkelerin finansal dışa bağımlılık düzeylerinin ihracat ve dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerinin belirlenmesi; ayrıca finansal bağımlılık, ticaret dengesi ve ticari açıklık düzeyi gibi değişkenlerin uluslararası ticaretle olan ilişkisini makroekonomik bir çerçevede incelenmesi amaçlanmıştır.

Çalışmada kullanılan değişkenler ve seçilen ülke örneklemi çerçevesinde, uluslararası sermaye hareketleri ile finansal bağımlılığın makroekonomik düzeyde dış ticaret üzerindeki etkileri incelenerek, literatüre özgün bir katkı sunulması hedeflenmiştir.

Bu kapsamda, 2021 yılında IMF'nin yükselen piyasa ekonomileri kriterleri esas alınarak belirlenen ve Türkiye'nin de içinde yer aldığı 13 seçili yükselen ekonomi ülkesi için, 1990-2023 dönemine ait dışa açıklık, döviz kuru, toplam dış borç stoku, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve toplam rezervleri içeren göstergeler kullanılarak panel veri analizi yöntemiyle ampirik bir çalışma gerçekleştirilmiştir.

Bu uzun ve zorlu süreçte her zaman yanımda olan desteğini ve dualarını esirgemeyen başta annem ve babama; her yorulduğumda bana destek olan ve "Yapabilirsin anne" diyen evladım Alim'e ve aileme teşekkür ve minnet borçluyum.

Başta doktora eğitimim sürecinde birlikte çalışmaktan onur duyduğum değerli tez danışmanım saygıdeğer hocam Prof. Dr. Aslı YENİPAZARLI olmak üzere, savunma jürimde yer alan Prof. Dr. Utku ALTUNÖZ, akademi yolunda ilerleme isteğimin ilham kaynağı olan Prof. Dr. Abdullah ÖZDEMİR, motivasyonu ve bana olan inancı ile her daim yanımda olan Doç. Dr. Elvan HAYAT ve Dr. Öğr. Üyesi Mehmet ÖZYİĞİT'e sabırları, yol göstermeleri ve katkıları nedeniyle sonsuz teşekkür ederim.

Ayrıca bu süreçte bilgilerini, desteklerini ve dostlukları esirgemeyen Prof. Dr. Funda ÇONDUR, Prof. Dr. Necmiye CÖMERTLER, Doç. Dr. Orhan ŞANLI, Doç. Dr. Osman ÜLKÜ ve Hatice ALKAN KASAP'a teşekkür ederim.

Nermin YALÇIN

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM iv
ÖZET v
ABSTRACT viii
ÖNSÖZ x
İÇİNDEKİLER xi
ŞEKİLLER DİZİNİ xiv
TABLOLAR DİZİNİ xv
KISALTMALAR DİZİNİ xvii
GİRİŞ 1
1. BÖLÜM 3
1. KÜRESELLEŞME VE FİNANSAL DIŞA BAĞIMLILIK 3
1.1. Küreselleşmenin Tarihsel Gelişimi 3
1.1.1. Birinci Küreselleşme Safhası 5
1.1.2. İkinci Küreselleşme Safhası 7
1.1.3. Üçüncü Küreselleşme Safhası 9
1.1.3.1. Üçüncü küreselleşme döneminde finansal bağımlılık 14
1.2. Küreselleşmenin Avantaj ve Dezavantajları 21
1.2.1. Küreselleşme Yanlısı Görüşler ve Avantajları 22
1.2.2. Küreselleşme Karşıtı Görüşler ve Dezavantajları 25
1.3. Küreselleşme ve Seçili Göstergelerle İlişkisi 27
1.3.1. Küreselleşme ve Dış Ticaret: Ticari Açıklık 27
1.3.2. Küreselleşme ve Büyüme 36
1.3.3. Küreselleşme ve Sermaye Akımları 43
1.3.4. Küreselleşme ve Finansal Dışa Bağımlılık 46
2. BÖLÜM 48

2. FİNANSAL DIŞA AÇIKLIK 48
2.1. Finansal Küreselleşme ve Finansal Serbestleşme 54
2.2. Finansal Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi 57
2.2.1. Finansal Serbestleşme: Tanımı ve Aşamaları 58
2.2.2. Finansal Serbestleşmenin Temel Teorileri 60
2.2.2.1. McKinnon-Shaw teorisi 61
2.2.2.2. Yapısalcı teori 62
2.2.2.3. Neo-Keynesyen teori 63
2.2.2.4. Post-Keynesyen teori 64
2.2.3. Dünya'da Finansal Serbestleşmenin Gelişimi 64
2.2.4. Seçili Ülkelerde Finansal Serbestleşmenin Gelişimi 66
2.2.4.1. Çin'de finansal serbestleşmenin gelişimi 66
2.2.4.2. Rusya'da finansal serbestleşmenin gelişimi 68
2.2.4.3. Latin Amerika ve bazı Asya ülkelerinde finansal serbestleşmenin gelişimi 69
2.2.4.4. Türkiye'de finansal serbestleşmenin gelişimi 71
2.3. Finansal Kalkınma: Tanımı ve Belirleyicileri 74
2.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar 77
2.3.2. Portföy Yatırımları 81
2.3.3. Toplam Rezervler 86
2.3.4. Döviz Kurları 89
2.3.5. Dış Borçlanma 92
2.3.6. Dış Açıklık 95
2.4. Finansal Gelişme 100
2.4.1. Finansal Genişlik 104
2.4.2. Finansal Derinlik 105

2.5. Finansal Dışa Bağımlılık 106
3. BÖLÜM 112
3. VERİ VE EKONOMETRİK YAKLAŞIM 112
3.1. Veri Seti ve Model 112
3.2. Ekonometrik Uygulamalar ve Bulgular 113
3.2.1. Tanımlayıcı İstatistikler 113
3.2.2. Birimler Arası Korelasyon Testi 114
3.2.3. Panel Birim Kök Testlerine İlişkin Bulgular 116
3.2.4. Panel Eşbütünleşme Testine İlişkin Bulgular 118
3.2.5. Homojenlik Testine İlişkin Bulgular 119
3.2.6. Dinamik Ortak Korelasyonlu Etkiler (DCCE) Tahmincisine İlişkin Bulgular 120
3.2.7. Nedensellik Analizi 122
4. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME 124
5. KAYNAKLAR 130
ÖZGEÇMİŞ 163

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. 1913 Değerlerine Göre Endekslenmiş, 1800-2014 Yılları Arası Dünya……..… 28

Şekil 1.2. 2010-2023 Dönemi Dünya İhracat Değişim Oranları (Yıllık % Büyüme)…….. 31

Şekil 1.3. Küresel Ticari Açıklık Oranı (%) (İhracat + İthalat / GSYİH)……. 32

Şekil 1.4. Küreselleşme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki…… 37

Şekil 1.5. Dünya Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF)…… 40

Şekil 1.6. 1970-2022 Yılları İçin Seçili Ülkelerin Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF)… 40

Şekil 2.1. Dünya Finansal Küreselleşme Endeksi (1970-2022), Genel…… 57

Şekil 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya) (1970-2023). …….78

Şekil 2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya) (1990-2023). …….79

Şekil 2.4. Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $)……. 80

Şekil 2.5. Seçili Ülkelere Göre 2000-2023 Dönemi Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $) ……83

Şekil 2.6. Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $) …….85

Şekil 2.7. Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Toplam Rezervler (Altın Dahil, Milyar ABD $)…… 88

Şekil 2.8. Seçili Ülkelerin 2022-2023 Yılları İçin Toplam Dış Borçları (Milyar ABD $)……. 95

Şekil 2.9. 1990-2023 Dönemi Dünya Ticari Açıklık (% GSYİH)…… 98

Şekil 2.10. Seçili Ülkelere göre 2005-2023 Dönemi Ticari Açıklık (% GSYİH)...……. 99

Şekil 2.11. 2021 Yılı İçin Dünya Finansal Gelişme Endeksi Haritası…… 102

TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 1.1. Küreselleşmenin Tarihsel Gelişiminin Özeti ve Küreselleşmenin Üç Safhası... 20

Tablo 1.2. Dünya İhracat Değişim Oranları (Yıllık % Büyüme) (2010-2023)…...……. 30

Tablo 1.3. Dünyada Yıllar İtibariye Ticari Açıklık Oranları (1970-2023)……... 34

Tablo 1.4. 1990-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin ve Dünya'nın GSYİH Büyüme Oranları (Yıllık %)…….. 38

Tablo 2.1. Ampirik Literatür……...……. 50

Tablo 2.2. Finansal Sistemde Yaşanan Düzenlemeler ve Dönemleri……...……... 66

Tablo 2.3. 1990-2023 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya)……. 78

Tablo 2.4. 2018-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $)……... 82

Tablo 2.5. 2018-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin Toplam Rezervleri (Altın dahil, cari Milyar ABD $)……. 87

Tablo 2.6. Seçili Ülkelere Göre 1990-2023 Dönemi Döviz Kuru…… 90

Tablo 2.7. Seçili Ülkelere Göre 2018-2023 Dönemi Toplam Dış Borçlar (Milyar ABD $) ……...94

Tablo 2.8. 1990-2023 Dönemi Dünya Ticari Açıklık Endeksi (%)……. 97

Tablo 2.9. Seçili Ülkelerin 1990-2021 Dönemi Finansal Gelişmişlik Endeksi…...…..... 103

Tablo 2.10. Literatür Taraması……...…… 108

Tablo 3.1. Değişken Açıklamaları…….. 113

Tablo 3.2. Tanımlayıcı İstatistikler...……. 114

Tablo 3.3. Birimler Arası Korelasyon Testlerine İlişkin Bulgular…...…….. 115

Tablo 3.4. MADF Birim Kök Testine İlişkin Bulgular……...……... 117

Tablo 3.5. CIPS Panel Birim Kök Testine İlişkin Bulgular……...…… 117

Tablo 3.6. Westerlund Panel Eşbütünleşme Testine İlişkin Bulgular...……. 118

Tablo 3.7. Swamy S Testine İlişkin Bulgular……. 120

Tablo 3.8. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi……...……. 120

Tablo 3.9. DCCE Tahmincisine İlişkin Bulgular...……..... 121

Tablo 3.10. Dumitrescu & Hurlin Nedensellik Testine İlişkin Bulgular……...…… 123

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD : Amerika Birleşik Devletleri (United States)

BDDK : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

BM : Birleşmiş Milletler

DBORC : Dış Borç stokları

DK : Döviz Kuru

DYY : Doğrudan Yabancı Yatırımlar

FDI : Finansal Gelişmişlik Endeksi

GATT : Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması

GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IBRD : Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası

IMF : Uluslararası Para Fonu

İSO : İstanbul Sanayi Odası

KOF : Dünya Küreselleşme Endeksi

M : İthalat

M1 : M0 + Vadesiz Mevduatlar

M2 : M1 + Vadeli Mevduatlar

M2Y : M2 + Döviz Tevdiat Hesapları

NAFTA : Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması

OPEC : Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü

PY : Portföy Yatırımları

REZ : Toplam Rezervler

SDR : Özel Çekme Hakları

SPK : Sermaye Piyasası Kurulu

SSCB : Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği

TA : Ticari Açıklık

TASAM : Türk Asya Stratejik Araştırmalar Merkezi

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TMSF : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

UNCTAD : Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

WTO : Dünya Ticaret Örgütü

X : İhracat

GİRİŞ

Dünya ekonomileri, ekonomik büyüme ve kalkınma hedeflerini gerçekleştirmek ve beklenen ile gerçekleşen arasındaki açığı kapatmak adına her geçen gün daha da fazla çaba sarf etmek zorunda kalmaktadırlar. Bu çabaları karşısında dünya ekonomilerinin karşılaştıkları en önemli engellerin başında; üretim faktörlerinden biri olan sermayenin azlığı gelmektedir. Bu nedenle özellikle gelişmekte olan ülkelerde sermaye faktörünün azlığı beraberinde finansal bağımlılık sorununu da gündeme taşımaktadır.

Sermaye; gelişmekte olan ülkelerde, gelişmiş ülkelere kıyasla daha az hatta kıttır. Çünkü gelişmekte olan ülkelerdeki gelirin düşük olması; ülke tasarruf ve yatırımlarının daha az olmasına neden olmaktadır. Bu durum, özellikle gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açığını büyük boyutlara ulaştırmakta ve tasarruf açığını kapatmak için dış tasarruflara yönelmelerine neden olmaktadır.

Daha yüksek kredi piyasası sınırlandırılmasına tabi ülkeler (Kredi riski yüksek olan ülkeler) borçlanmada daha yüksek faizler ve fiyatlandırmalar ile karşılaşmakta iken; bunun aksine daha düşük kredi kısıtlaması olan ülkeler ise daha ucuz faizler ve fiyatlar ile bu olanaklara daha kolay erişim sağlamaktadırlar.

Sermaye faktörünün kıtlığı neticesinde ortaya çıkan finansal açıklık, finansal bağımlılığa yol açabilmektedir.

Finansal bağımlılık, ekonomik bir varlığın yatırımlarını veya harcamalarını finanse etmek için ne ölçüde dış finansman kaynaklarına dayandığı olarak tanımlanabilmektedir (Rodrik, 1998). Finansal bağımlılık hacminin yüksekliği ülkelerin ekonomik özgürlüklerini ve politika özerkliğini önemli ölçüde etkileyen bir etkendir. Bu nedenle sadece ekonomik gelişme açısından değil aynı zamanda ekonomik bağımsızlık açısından da detaylı olarak ele alınması gereken bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bir diğer tanımlamaya göre finansal bağımlılık; işletme içi nakit akışlarının, işletmenin gerek çalışma sermayesi gerekse yatırım harcamalarını karşılamaması sonucu dış finansman kaynaklarına daha fazla başvurması ve bunun süreklilik hali kazanması olarak ifade edilmektedir (Taş, 2019).

21. yüzyılın başından itibaren finansal bağımlılık, özellikle de gelişmekte olan ülkelerde finansal ihtiyaçların karşılanması konusunda çok yaygın kullanılan bir kaynak olarak karşımıza çıkmaktadır (Ali, 2022a: 24)

1980'lerden bu yana pek çok ülkelenin uluslararası sermaye akımlarını serbestleştirme çaba ve politikalarını benimsemeleri, ülkelerin mali bağımlılıklarının artma eğiliminde olmaları ve de küreselleşmede yaşanan artışlar doğal olarak finansal bağımlılığı daha da arttırmıştır (Ali, 2022b: 25).

Finansal bağımlılık ve küreselleşme arasında güçlü bir ilinti vardır. Küreselleşme, dünya genelinde fiziki ve beşeri sermayenin, yatırımın, ticaretin, bilginin ve teknolojinin artan bir hızla birbirlerine entegre olmalarını sağlayan bir süreçtir. Doğal olarak bu süreç finansal küreselleşmeyi de tetiklemiş ve finansal bağımlılığın artmasına neden olmuştur.

Finansman sorunu hem mikro, hem de makro ölçekte ekonomilerin temel sorunlarından birini teşkil etmektedir. Özellikle de iç sermaye kontrollerinin yoğun olduğu ülke ekonomilerinde dış ticaret yapan ihracatçı firmaların, iç ticaret yapanlara kıyasla finansman ihtiyaçları daha fazla olmaktadır. Bununla birlikte sermaye kontrollerinin yoğunluğu, dış ticaret yapan ihracatçı firmaların kredi tedarik seçeneklerini azaltmakta ve finansman bağımlılıklarını özellikle de dış finansman bağımlılık oranlarını yükseltmektedir.

Dış finansmana yüksek derecede bağımlı olan ekonomiler; döviz kurlarında yaşanan şoklara, küresel faiz oranlarındaki dalgalanmalara ve ani sermaye çıkışlarına karşı çok kırılgan hâle gelmektedirler. Bu durum ulusal para politikalarının etkinliğini azaltmakta ve de ekonomik istikrarsızlık risk derecesini yükseltmektedir (Cowan ve De Gregorio, 2007).

1. BÖLÜM

1. KÜRESELLEŞME VE FİNANSAL DIŞA BAĞIMLILIK

1.1. Küreselleşmenin Tarihsel Gelişimi

Küreselleşme kavramının öncülerinden biri olan sosyoloji kuramcısı Kanadalı Marshall McLuhan, Gutenberg Galaksisi (1962) ve Global Köy (1960) isimli kitaplarında ilk defa " Global köy" kavramını kullanmış ve yazara göre dünyanın tamamı olmasa da bir kısmının özellikle iletişim alanında teknolojinin de etkisiyle global köy haline geldiğini ifade etmiştir.

Küreselleşme, akademik literatüre ilk kez Anthony Giddens (1998) tarafından eklenmiştir (Ünay, 2021: 23).

1960'larda adını duyurmaya başlayan küreselleşme kavramı her alanda adını oldukça sık duyduğumuz bir kavram haline gelmiştir. Özellikle 1980'lerde ekonomi, siyaset ve sosyoloji alanlarında daha yaygın kullanılmaya başlanmıştır. Teorik tartışmalarda başlangıçta ismi konulmamış olsa da küreselleşmenin insan hayatının pek çok alanında bulunabileceği üzerinde çeşitli fikir ayrılıkları olduğu söyleyebilir.

Eşkinat ve Kutlu'ya (2014: 237) göre küreselleşme ile ilgili yapılan teorik tartışmalarda en çok üzerinde durulan temalardan birisi de küreselleşmenin ne zaman başlamış olduğudur. Her ne kadar küreselleşmenin başlangıç tarihiyle ilgili olarak net bir fikir birliği sağlanamamış olunsa da literatürde küreselleşmenin başlangıcıyla ilgili olarak üç yaklaşım üzerinde ortak kanıya varıldığı görülmektedir.

Birinci yaklaşımın savunucuları; küreselleşmenin kökenini araştırdıklarında, buna dair izlerin araştırmacıyı tarihin en derinliklerine kadar götürebildiğini, hatta küreselleşmenin tarihin başlangıcından itibaren geçerli bir süreç kabul edilebileceğini belirtmektedirler (Grinin ve Korotayev, 2013: 10). Yaşanan bazı gelişmeler neticesinde küreselleşmenin varlığının bilinir olmasının ivme kazandığı da savunucuların ortak paydalarından biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

İkinci yaklaşıma göre küreselleşme; modernizm ve kapitalizmin gelişmesine paralel olarak geliştiği ve ardından hız kazandığı fikrini savunmaktadır (Kaya ve Aydemir, 2011: 15). Genel olarak küreselleşme sürecinin popülaritesinin artmasında, Soğuk Savaş döneminin sona ermesi ve Sosyalist Blok'un çökmesinin büyük bir ivme kazandırdığı ifade edilmektedir (Kürkçü, 2013: 3).

Üçüncü yaklaşım ise; küreselleşmenin sanayi ötesi toplum, modern ötesi toplum ve kapitalizm düzeninin çözülmesi ile ilgili olarak son yıllarda ortaya çıkan yeni bir olgu olarak kabul edildiğini ifade etmektedirler (Elçin, 2012).

Genel olarak değerlendirildiğinde küreselleşme olgusu literatüre 1960 yılında sosyoloji kuramcısı Marshall McLuhan tarafından girmiş olsa da 1980 ve sonrasında daha popüler olarak ele alındığı görülmüştür. Ancak bu durum küreselleşmenin daha da eskiye dayandığı gerçeğini değiştirmemektedir.

Roland Robertson tarafından yapılan bir araştırmaya göre küreselleşme olgusunu 15. Yüzyıla kadar dayandırmakta daha çok siyasi faktörleri dikkate alarak ve 1400 – 1750 yılları arasını oluşum evresi, 1750 – 1875 yılları arasını başlangıç evresi, 1875 – 1925 yılları arasını yükseliş evresi (Take off), 1925 – 1969 yılları arasını sömürgecilik evresi (Hegomanya ile mücadele) ve 1969 – 1992 yılları arasını ise belirsizlik evresi olmak üzere beş farklı olarak sınıflandırdığı görülmektedir (Karagül, 2001: 207).

Bu çerçevede küreselleşme olgusunun, literatürdeki yerinin tarihsel seyrine baktığımızda 15. yüzyıla kadar dayandığı ve hatta genel kabul üzerine Amerika Kıtası'nın keşfine (1490) dayandığı ifade edilmektedir (Dursun, 2021: 32).

Bu çalışmada, küreselleşmenin tarihsel alt yapısı incelendiğinde statik değil bilakis dinamik yani konjonktürel bir seyir izlediği saptanmıştır. Bu konjonktürel yapıdan hareketle küreselleşme hakkında öncelikle literatüre bakılıp genel bilgiler verilip ardından tarihsel gelişim üç safha olacak şekilde özetlenmiştir. Bu üç safha Roland Robertson (2020: 2) (daha çok siyasi faktörler üzerinden yola çıkmış), Karagül (2001: 208) ve Oran (2009: 9)'dan hareketle yapılmıştır.

1.1.1. Birinci Küreselleşme Safhası

Birinci küreselleşme safhası, literatüre göre (Karagül, 2001:207; Kazgan, 2012: 3; Varlık, 2009: 122) 15. yüzyılda Amerika Kıtası'nın Kristof Kolomb tarafından keşfi ile başlamıştır. Çünkü Avrupa'nın Amerika kıtasını keşfetme sürecine kadar ülkelerarası sınırları aşmak ya da yeni keşifler yapmakla ilgili çok güçlü bir ticaret algısının olmadığı görülmektedir. Oysaki Amerika kıtasının keşfi ekonomik amaçlı olup yeni ticaret yolları bulma güdüsü ile yapılmıştır.

Osmanlı padişahı Fatih Sultan Mehmet'in İstanbul'u yani o dönemki adıyla Konstantinopolis'i (1453) fethetmesiyle yeni bir çağa geçmenin yanı sıra Avrupa'nın deniz ticareti konusunda endişelenmesine ve ham madde kaynağı olan Hindistan'a ulaşmak için yeni deniz ticareti yollarının arayışına sebep olmuştur. Çünkü oluşabilecek sınırlamalara ek olarak 15. Yüzyılda kara ticareti oldukça sınırlı olduğundan yeni deniz ticareti yapabilme yolları bulabilmek o dönem için çok önemli hale gelmiştir (Kazgan, 2012: 2).

Ekonomik güdüyle yapılan coğrafi keşifler, Avrupa'nın yeni kıtalardaki zenginlikleri, ürünleri keşfederek zenginleşmesine diğer yandan da keşfedilen yerlerde büyük bir sömürünün yaşanmasına neden olmuştur. Bu sebeple küreselleşmenin bu safhası, "sömürgecilik dönemi" olarak nitelendirilmektedir.

Eric Williams (1944) "Kapitalizm ve Kölelik" adlı eserinde, Avrupa'da yaşanan ekonomik gelişimin arkasında coğrafi keşifler neticesinde Afrika'dan getirilen köleler ve Amerika'daki sömürgeler vasıtrasıyla finanse edildiğini ifade etmektedir. Ayrıca sömürgeciliğin belirliyici bir rol üstlenmesi sonucu Avrupa'da büyük bir kapitalist dönüşümün yaşandığını vurgulamaktadır.

Bu dönemde insani değerler gözardı edilerek Amerika kıtasındaki yerliler zenginlikleri için katledilmiş ve din temelli dayanaklarla yağmalar haklı gösterilmeye çalışılmıştır. Hatta oradaki yerli halka "Tanrının dinini götürmek" adı altında eylemlerin yaşanmasına devam edilmiştir. Ayrıca Afrika'dan pek çok yerli halktan insan, bedava emek olarak adlandırılan kölelik sistemi adı altında dünya genelinde bir mal gibi satılmıştır. Yeni ticari yolların keşfi ve asgari işgaller yöntemiyle yapılan tüm bu yaşananlar, bu dönemin "sömürgeci dönem" olarak nitelendirilmesini sağlamıştır.

Coğrafi keşifler sonucunda oluşan ticaret yapma ve kar etme güdüsü her ne kadar daha fazla zenginliğe sahip olabilmek adına insanlık dışı uygulamalara yol açsa da küreselleşme süreci kapsamında değerlendirildiğinde ise oldukça önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir.

Emeğin küreselleşmesi ise daha sonra özellikle Afrika'nın istila edilmesi ve sömürge altına alınıp yerli halkının diğer kıtalara köle (emeğinin ücreti ödenmeyen, ücretsiz emek) olarak satılması neticesinde gerçekleşmiştir.

Kimi araştırmacılar, Yeni Dünya düzeninde mal üretimi, tarım ve maden işlerinde çalıştırmak amacıyla Afrika kıtasından yapılan köle ticaretinin, modern emek göçünün en önemli öncüsü olduğunu belirtmişlerdir. (Dursun, 2021:35).

Amerika Kıtası keşfedilip ticaret yayılmış olsa da Birinci küreselleşme safhasında, malların küreselleşmesi sınırlı kalırken, sermayenin küreselleşmesi ise gerçekleşememiştir (Kazgan, 2012: 3).

15. ve 16. yüzyıllarda dünya ticaretinde yaşanan hızlı artışa paralel olarak küreselleşme eğilimleri hız kazanmaya başlamıştır. (Uysal, 2002: 303).

Merkantilist dönemde ithalat sakıncalı bulunmuş ve zenginliğin ülke içinde kalması gerektiği savunulmuştur. Bu doğrultuda ihracata dayalı dış ticaret desteklenmiş ve ihracatın sermaye birikimi açısından önemli olduğunu ifade etmişlerdir. Merkantilist dönemde bu düşünce paralelinde sermaye birikimi açısından sömürgeler edinilmesi, ihracat için yeni pazarlar aramak desteklenirken; iç pazarı yabancı mallara karşı korumak ve ülke zenginliğinin dışarıya çıkmaması adına ithalata kısıtlamalar getirilmiştir (Kaya ve Aydemir, 2011: 19).

Birinci küreselleşme safhasında feodal beylikler, ticaretin artan gereksinimlerine cevap vermede yetersiz kalmaları nedeniyle yerlerini ulus-devletlere bırakmışlardır. Bu aşamada ulus-devletler hem ekonomik hem de sosyal konularda çeşitli görevler üstlenmişlerdir.

Ulus-devletler, geniş pazarlara erişimi kolaylaştırmak, ticaret güvenliğini sağlamak, vergi politikalarını belirlemek gibi ekonomik sorumlulukların yanı sıra sosyal hakları

güvence altına almak ve toplumsal birliği oluşturmak adına pek çok sosyal sorumlulukları da yerine getirmişlerdir. (Uygun, 2001: 152; Somuncu, 2021: 12).

Birinci küreselleşme safhası, feodalizmden ticaret kapitalizmine geçişin yaşandığı ve bu geçişle birlikte ekonomik, sosyal ve toplumsal yapılar üzerinde önemli değişimlerin gerçekleştiği bir dönemi ifade etmektedir. Bu dönemde, sömürgecilik, özellikle de emek sömürgeciliği, geniş bir yayılma alanı bulmuş ve küreselleşmenin ilk safhasının temel dinamiklerinden biri haline gelmiştir. Aynı zamanda, bu safha "ticaret kapitalizmi dönemi" olarak adlandırılmakta olup, küresel ekonomik yapının temellerinin atıldığı bir aşamadır Dursun, 2021:56).

Sonuç olarak birinci küreselleşme safhasında sermayenin küreselleşmesinde çok fazla olumlu bir gelişme yaşanmasa da önemli bir aşama olan serbest ticaret anlayışının ortaya çıkması ve uluslararası sermaye hareketlerinin hızlanması bu dönemde gerçekleşmiştir. Bunun yanı sıra mallarda sınırlı da olsa küreselleşmenin var olduğu görülmektedir. Ayrıca bu dönemde insani değerlere uymasa da emeğin küreselleştiği görülmektedir. Tüm bunlara ek olarak sermaye birikiminin oluştuğu ve piyasa ekonomisinin temellerinin atıldığı da önemli bir gelişme olarak ortaya çıkmaktadır.

1.1.2. İkinci Küreselleşme Safhası

İkinci küreselleşme safhası'nın ticari kapitalizmden sanayi kapitalizmine geçişte ülkelere öncülük eden İngiltere'de Sanayi Devrimi ile başladığı ve Birinci Dünya Savaşı ve İkinci Dünya Savaşı'nın yaşandığı 1914-1945 yılları arası sekteye uğradığı, İkinci Dünya Savaşı'nın sona erdiği 1945'lerdan 1980 yılına kadar denk gelen süreci de içine alan dönem olarak ifade edilmektedir (Varlık, 2009: 145).

İngiltere'de başlayan sanayileşmenin ardından Almanya ve Birleşik Devletlerde de sanayileşmeye yönelik çalışmalar hız kazanmış ve sanayi kapitalizmi tüm dünyaya yayılmaya başlamıştır (McNeill, 2002: 587).

Sanayi devrimini takiben küreselleşmenin 19. yüzyılın son çeyreği ile 20. yüzyılın ilk çeyreği (1870 – 1914) arasında dünya mal ve finans piyasalarında hüküm sürdüğü söylenebilir. Bahsi geçen yıllara damgasını vuran bu ilk küreselleşme safhasının temel özelliği, para piyasasında ve ticari ilişkilerde altın standardına geçişin yaşanmasıdır (Kaya

ve Aydemir, 2011:18). Bu dönemde; teknolojide ve sanayileşmede yaşanan gelişmeler neticesinde iktisadi değerler yaratılmış ve iktisadi büyüme süreçleri görülmüştür. (Karaçor, 2002: 378).

Birinci Dünya Savaşı ve devamında gelişen olaylar, ülkelerdeki ticari serbestleşme politikalarının belli bir süre duraksamasına neden olmuş paralelinde Birinci ve İkinci Dünya Savaşları ile bazı bağımsız kalkınma ve ticaret politikalarıyla şekillenen (1914 – 1960) yılları arasında yeni bir küreselleşme dönemine girilmiştir (Kaya ve Aydemir, 2011:18). Bu dönemde sermaye küreselleşmiş ve sermayenin karlılığı tek başına bir ölçüt göstergesi olarak kabul edilmiş ve kural tanımayan serbest pazar ekonomisi çerçevesinde her türlü değişim, temel kural olarak görülmüştür. (Karaçor, 2002: 379).

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde, bu dönemde özellikle küreselleşmenin ve Sanayi Devrimi'nin etkisiyle mal, hizmet ve sermayenin dolaşımındaki engellerin yavaş yavaş ortadan kaldırılması çabasına girilmesiyle serbestleşmenin sağlanması finansal kapitalizmi oldukça güçlü bir noktaya taşımış ve daha da özgür kılmıştır (Kazgan, 2012: 4).

Sanayi devrimiyle birlikte kapitalizm[1], sanayi kapitalizmine dönüşürken 20. yüzyılda da finans kapitalizmi ortaya çıkmıştır. Bugünkü kapitalist sistem büyük ölçüde sanayi-finans kapitalizminin ortak bir görünümü olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışmanın ana temalarından biri olan finansal dışa bağımlılığın, ekonomideki değişimin yanı sıra finansal kapitalizmde[2] yaşanan bu gelişmelerden de yoğun bir şekilde etkilendiğini ve şekillendiğini söylemek yanlış olmayacaktır. Sermayenin serbestçe dolaşımı sayesinde dünya ekonomileri birbirleriyle daha da bütünleşmiş ve bağımlılıkları artmıştır.

Tüm bu gelişmelerden dolayı ikinci küreselleşme safhasının Sanayi devrimi ile başlatılması gerektiği ve Birinci ve İkinci Dünya Savaşları sürecinde belli bir dönem duraksamalar yaşansa da uzun bir süreci kapsadığı görülmektedir.

İkinci küreselleşme safhası, Batı toplum yapısında birinci küreselleşme safhasına paralel olarak benzer yapısal değişimlerin yaşandığı bir dönemi ifade etmektedir. Bu safha,

[1] Kapitalizm: Üretim araçlarının denetiminin ve sahipliğinin özel kesimin elinde olduğu ekonomik sistemdir.
[2] Finansal Kapitalizm: Faizle ödünç para verme, borsa ticareti ve tahvil, hisse senedi ve türev araçlar gibi çeşitli finansal ürünlere yatırım gibi faaliyetler yoluyla kar elde etmeyi içeren bir kapitalizm biçimidir. International Encyclopedia of Human Geograpy, 2020: 23.

aynı zamanda İngiltere'nin öncülüğünde gerçekleşen sanayileşme süreciyle ve emperyalizmin genişlemesiyle karakterize olmuştur. Ticaret kapitalizmi döneminden sanayi kapitalizmi dönemine geçişin belirginleştiği bu süreçte, üretim biçimindeki dönüşümle birlikte küresel ekonomik yapı yeniden şekillendirmiştir.

1.1.3. Üçüncü Küreselleşme Safhası

Üçüncü küreselleşme safhasına geçişte dünya genelinde önemli pek çok gelişmeler yaşanmıştır. Bu gelişmelerden öncelikle 1914 yılında Birinci Dünya Savaşı'nın başlaması ikinci küreselleşme safhasını ve ülkelerin serbestleşme politikalarının belli bir süre sekteye uğratmıştır. Hemen ardından 1922'de Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin[3] (SSCB) kurulması, pek çok dünya ülkesini ekonomik olarak etkisi altına alan 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın yaşanması ve 1939-1945 yıllarındaki İkinci Dünya Savaşı'nın olması dünya genelinde ekonomik, sosyal ve siyasal anlamda değişime etki eden önemli gelişmeler olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu gelişmelerden biri de 30 Aralık 1922 yılında kurulan Sovyetler Birliği (Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin (SSCB)'nin kurulmasıdır. SSCB'nin kuruluşundan itibaren uzunca yılllar boyunca ABD ile arasındaki rekabet çift kutupluluğa sebebiyet vermiştir. Bu çift kutuplu dünya düzeni; Doğu Bloku'nun çözülmesi, Doğu-Batı Almanya'nın birleşmesi, SSCB'nin dağılması sonucunda üçüncü küreselleşme safhasının başlatılmasına kadar devam etmiştir. SSCB'nin gücü daha çok toprak işgaline dayananırken; ABD'nin gücü ise ekonomik temellere dayanmıştır.

20. yy'ın başlarında küreselleşmenin hız kazandığı dönemde, (1914) I. Dünya Savaşı'nın başlamış olması özellikle Avrupa ülkelerini derinden etkilemiştir. Pek çok ülkenin ekonomik düzeni bozulmuş, yaşanan insan kaybı ile de özellikle beşeri sermayeyi azaltmıştır. Savaşın yıkıcı etkisi; ülkelerin kaynaklarının azalması, üretim yapılarının değişmesi, üretime olumlu katkısı olmayan savaş harcamalarının artması, enflasyonist ortamın derinleşmesi gibi pek çok ağır maliyetlere sebebiyet vermiştir.

[3] Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB): Bir diğer tanımı Sovyetler Birliği'dir. Vladimir Lenin önderliğinde 30 Aralık 1922 yılında kurulmuş olan ve Avrupa'nın doğu kesimiyle Asya'nın kuzeyi boyunca yayılmış olan Sovyetler Birliği, 26 Aralık 1991 yılında dağılmıştır.

Savaş; ağır maliyetlerinin yanı sıra savaşan ülkeleri, harcamalarını finanse etmek için altın karşılığı para basma yöntemini terk edip karşılıksız para basma yoluna başvurmalarına yol açmıştır. Bu durum o ülkelerdeki enflasyonist ortamı tetiklemiş ve yatırımcılarını altın karşılığı para basan ABD finans sistemine yöneltmiştir (Duman, 2011).

Bir yandan savaşın sosyal ve ekonomik alanlarda yarattığı olumsuz etkiler, bir yandan yatırımcıların ABD ekonomisinde hisselere yönelmesi ve çoğu Amerikan şirketlerinin birleşerek sadece belli ellerde toplanması ABD ekonomisinde riski yükseltmiştir. Dünya genelinde büyük bir durgunluk yaşanması ve ABD'nin spekülatif kazançlar yaşanan borsasında çöküşün ortaya çıkması 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın ABD'de patlak vermesine ve oradan da tüm dünyaya yayılmasına neden olmuştur.

1929 yılına gelindiğinde ABD'de hisse senetlerinden başka finansal aracın olmaması hisse senetlerine olan talebi ve dolayısıyla da hisse senedi fiyatlarını arttırmıştır. Ancak ABD ekonomisinde, o dönemde şirket birleşmelerindeki artış ve holdinglerin belli bir kesimin elinde bulunması, oluşabilecek küçük bir krizde dahi tek bir şirketin batmasının ülke ekonomisini derinden etkileyebilecek riske sokmuştur (Apak ve Aytaç, 2009).

1929 Dünya Ekonomik Buhranı, dünya ekonomileri tarafından benimsenen klasik iktisatın savunduğu temel politikalarını tartışmaya açmıştır. Örneğin; 1929 krizi, Her arzın kendi talebini yaratacağını ileri süren klasik iktisat savına karşılık talep eksikliği nedeniyle ortaya çıkmıştır. Bu sorunu çözmek adına İngiliz İktisatçı J. M. Keynes[4]; Klasikler'in görünmez el kuramı, doğal düzen savının aksine devlet müdahalelerini öneren yeni iktisat politikaları ile gündeme gelmiştir.

Küreselleşmeden bahsederken Bretton Woods ve bu anlaşma sonucu ortaya çıkan ve halen varlığını koruyan ikiz kuruluşa ([IMF] ve Dünya Bankası) değinmek yerinde olacaktır. Ancak öncesinde 20. yy'ın ilk çeyreğinde dünya gündeminde yaşananlar hakkında bilgi verilmesi önem arz etmektedir.

[4] John Maynard Keynes: 5 Haziran 1883 - 21 Nisan 1946 yılları arası yaşamış Talep Yönlü İktisat anlayışını ve ekonomik durgunlukla mücadelede para ve maliye politikalarının kullanılmasını savunan İngiliz iktisatçıdır. 1936 yılında yayınlamış olduğu İstihdamın, Paranın ve Faizin Genel Teorisi (The General Theory of Employment, Interest and Money) en ünlü eseridir.

Bretton Woods Sistemi, 1944 yılında II. Dünya Savaşı sırasında ABD'nin New Hampshire eyaletinin, Bretton Woods kasabasında 44 ülkenin delegelerinin katıldığı Birleşmiş Milletler Para ve Finans konferansı sonucunda ortaya çıkmıştır.

Bretton Woods sisteminin ortaya çıkmasının ana sebepleri olarak 1929 Büyük Buhran ile I. (28 Tem 1914 – 11 Kas 1918) ve özellikle II. (1 Eylül 1939-2 Eylül 1945) Dünya Savaşları gösterilebilir. Savaşın yıkıcı etkileriyle, uluslararası arenadaki para değişimi sistemi geliştirilmiş ve ülkeler arası ticaret durma noktasına gelmiştir.

Ekonomik istikrarı sağlamak, dünya parasal sistemi kurmak, uzun vadede küresel büyümeyi teşvik edici ekonomik düzen oluşturmak ve bu yönde ülkelere destek olmak amacıyla Bretton Woods sistemi ortaya çıkmıştır (Subacchi ve Vines, 2023).

Sistemin en temel amacı, özellikle ekonomik kaygılar neticesinde konulan ticari engellerin kaldırılarak ticaretinin önünü açmak, ekonomilerin tekrar canlandırılmasını sağlamak, savaş öncesi hatta daha da istikrarlı olacak şekilde dünya parasal sistemin kurulması için ülkelere destek olmaktır.

Bretton Woods Konferansı sonrasında hem önemli kararlar alınmış hem de dünya ekonomisini yakından ilgilendiren ikiz kurumlar olarak da adlandırılan Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (şuan ki ismi Dünya Bankası'dır) ortaya çıkmıştır.

İkiz kuruluşlardan ilki olan IMF, 1947 yılında fiilen çalışmaya başlamış olup finansal istikrarı ve parasal işbirliğini destekleyici ekonomi politikalarını desteklemeye çalışarak 190 üye ülkesinin sürdürülebilir büyümesi ve refahını sağlamak amacıyla kurulmuş küresel bir kuruluştur (IMF, 2023).

İkinci kuruluş olan Dünya Bankası ise, 1945 yılında Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası (IBRD) olarak kurulmuş ancak daha sonra Dünya Bankası adını almıştır. Banka, ilk Fransa ile başlayıp pek çok Avrupa ülkesine kredi vererek savaş sonrası hızla yeniden yapılanmalarını desteklemiştir. Ancak, 1947 Marshall Planı ile Avrupa ülkelerinin yeniden yapılandırılması çabası devralındığında banka hedefini; dünya çapında enerji, ulaştırma gibi sektörlerin altyapı çalışmalarını içeren projelere finansal destekler vermeye yöneltmiştir (World Bank, 2023).

Klasik bir banka gibi olmayan Dünya Bankası'nın temel amacının; dünya genelinde yoksulluğu azaltmak ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi teşvik etmek için kalkınma projelerine ve ekonomik reformların finansmanına uzun vadeli ve düşük faizli krediler, hibeler vermek olduğu söylenebilir (Usal, 2008).

Üçüncü küreselleşme safhası'nın başlangıcı olan 1980 yılına kadar olan son kırk yıllık süreci kısaca özetlemek gerekirse; 1944'te Bretton Woods Konferansı'nda kurulan ve ikiz kuruluş olarak adlandırılan IMF ve Dünya Bankası ve bunun gibi uluslararası kuruluşlar, küresel ekonomik düzenin yeniden şekillenmesinde aktif rol oynadıkları söylenebilir. ABD'nin önderliğinde serbest piyasa ekonomisi modelinin gücünün daha da arttığı ve kapitalist ve sosyal blok arasındaki ekonomik rekabetin o dönemlerde etkin belirleyici olduğu gözlemlenmiştir.

ABD, II. Dünya Savaşı'ndan sonra Avrupa'nın yeniden inşasını sağlamak adına Marshall Planı'nı[5] (1947) devreye sokmuş ve Batı Avrupa'nın ekonomik toparlanma sürecini bu sayede hızlandırmıştır. Sonuç olarak Batı Avrupa'nın karma yapıya dayalı ekonomilerinin, Marshall Planı koşulları çerçevesinde daha fazla "piyasa" ve daha az "kontrol" içeren bir yöne doğru şekillendiği görülmüştür (DeLong ve Eichengreen, 1991: 2).

1960'lı yıllarda bir yandan kapitalist ekonomi hız kazanırken diğer yandan da ABD küresel güç haline gelmiş, Batı Avrupa ve Japonya'da sanayileşme oldukça hızlanmıştır. Bu gelişmeler çerçevesinde küresel ticaretin çoğalması, sermaye akımlarının hacminin genişlemesi ve çok uluslu şirketlerin sayılarının giderek artması, küresel ekonomik büyümeyenin itici özellikleri haline gelerek Üçüncü Küreselleşme Safha'nın oluşmasına zemin oluşturmuşlardır.

Üçüncü küreselleşme safhasını hazırlayan yukarıdaki gelişmelerin ardından 1980'de başlayan ve halen devam eden "Neoliberal Küreselleşme Safhası" Üçüncü küreselleşme

[5] Marshall Planı: 5 Haziran 1947'de ABD Dışişleri Bakanı George Marshall tarafından açıklanmış ve ABD tarafından II. Dünya Savaşı sonrasında Batı Avrupa'nın yeniden inşasını sağlamak adına önerilen resmi olarak "Avrupa İyileşme Programı" (European Recovery Program - ERP) olarak bilinen bu plan 1948-1951 yılları arasında yürürlüğe girmiş antikomünist hedefleri olan bir ekonomik yardım paketidir. Marshall Planı çerçevesinde 16 ülke (Almanya, Avusturya, Belçika, Birleşik Krallık, Danimarka, Fransa, Hollanda, İrlanda,İsveç, İsviçre, İtalya, Lüksemburg, Norveç, Portekiz, Yunanistan ve Türkiye) ABD'den ekonomik kalkınma yardımı almıştır. Avrupa'ya yaklaşık 13 milyar dolar transfer edilmiştir.

safhası olarak adlandırılır. Yeni Ekonomik Düzen'in ana unsuru, serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte tüm ekonomilerin dünya piyasalarıyla bütünleşmesi ve mal-hizmet-sermaye hareketlerinin tam liberalizasyonu ile küreselleşmenin gerçekleştirilmesi olmuştur. (Kazgan, 1994: 42).

Üçüncü safha içinde ayrıca güncel bir gelişme olarak, Endüstri 4.0 olarak tanımlanan son sanayi devrimi yaşanmıştır. Endüstri 4.0 ile endüstrilerde daha gelişmiş bilgi ve teknolojilerin yanı sıra akıllı üretim sistemleri de yoğun olarak kullanılmaya başlanmıştır (Kasa, 2020: 305).

Endüstri 4.0, artırılmış gerçeklik, mevcut bilgi iletişim (IT), f katmanlı imalat (AM), büyük veri, bulut bilişim, simülasyon, Siber-Fiziksel Sistemler (CPS), siber güvenlik gibi teknolojilerin iş akışlarını ve kabiliyetlerini daimi olarak iyileştiren, yeniliklerin entegrasyonunu kolaylaştıran bir dijital devrim çağı olarak ifade edilmektedir (Li ve Yang, 2017; Trompisch, 2017; Wagner vd., 2017; Kasa, 2020: 307).

Sanayi Devrimi ile başlayan ve Endüstri 4.0 ile hız kazanan küreselleşme dalgası, günümüzde etkisini halen sürdürmeye devam etmektedir. Küreselleşme 4.0 olarak adlandırabileceğimiz Endüstri 4.0 ile birlikte pek çok yenilikçi teknolojilerin tetiklendiği ve büyük bir değişim sürecinin başladığı söylenebilir. Mal ve hizmet üretim sürecinde internet, siber-fiziksel sistemler gibi yeni teknolojilerin kullanılması ve akıllı fabrikaların sürece dahil edildiği çok farklı bir süreç başlamıştır.

Çalışmamızda küreselleşme sürecinin çeşitli safhaları ayrıntılı bir şekilde incelenmiş olup, özellikle Üçüncü Küreselleşme safhası üzerinde daha derinlemesine bir analiz yapılmasının önemli olduğu kanaatine varılmıştır. Bu durum, çalışmanın temel konuları olan sermaye hareketliliği ve finansal bağımlılık gibi unsurların, bu dönemdeki önemli gelişmelerle şekillenmesinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca, seçilen ülkelerle ilgili olarak 1990-2023 yılları arasındaki veri setinin, Üçüncü Küreselleşme safhasına (1990'dan günümüze kadar olan dönem) denk gelmesi, bu dönemin incelenmesine yönelik yapılan vurguyu daha da güçlendirmektedir. Bu bağlamda, Üçüncü Küreselleşme sürecinin ele alınması, çalışmanın amacına ulaşabilmesi için kritik bir öneme sahiptir.

1.1.3.1. Üçüncü küreselleşme döneminde finansal bağımlılık

Son küreselleşme döneminde; ulusal sermaye, uluslararası bir yapıya evrilmiş ve uluslararası kapitalizmin yanı sıra finansal kapitalizmin egemenliğinin arttığı bir dönem olmuştur. Bu son safha, küreselleşmenin nihai safhası olarak tanımlanabilir. Üç küreselleşme dönemi de incelendiğinde aralarındaki en temel kırılma noktalarının özellikle üretim yapılarında yaşanan dönüşümler olduğu göze çarpmaktadır.

Üçüncü Küreselleşme Safhası, 1990'lı yıllardan itibaren hız kazanan ve günümüze kadar süregelen bir dönüşüm sürecini ifade etmektedir. Bu dönemin en belirgin özelliği, teknolojik ilerlemelerin hızlanması, uluslararası ticaretin artan hacmi, iletişim altyapılarının küresel ölçekte yaygınlaşması ve siyasi ile ekonomik düzenlerin yeniden şekillenmesidir. Bu süreç, özellikle bilgi teknolojilerindeki devrim, internetin yaygınlaşması, küresel tedarik zincirlerinin oluşumu ve finansal piyasaların entegrasyonu ile karakterize edilmiştir.

Üçüncü küreselleşme safhasını etkileyen önemli gelişmeler ve etkileri şunlardır:

1. Sosyalist Ülkelerde Kapitalist Reformlar ve Piyasa Ekonomisine Geçiş

1989'daki Berlin Duvarı'nın yıkılması[6], Soğuk Savaş'ın sona ermesinin sembolik bir işareti olarak Almanya'nın birleşmesine yol açmıştır. Bu birleşme, Batı ve Doğu Avrupa arasındaki ekonomik ve politik engellerin ortadan kalkmasına zemin hazırlamış ve 1993'te Avrupa Birliği kurulmuştur. Ayrıca Doğu Avrupa'daki sosyalist rejimlerin çöküşünü hızlandırmış ve bu ülkelerin kapitalist ekonomiye geçiş sürecini başlatmıştır. Polonya, Macaristan ve Çek Cumhuriyeti gibi doğu bloku ülkeleri piyasa reformları gerçekleştirerek küresel ticarete entegre olmuşlardır.

Sosyalist ekonomik modelin çökmesi ve kapitalizmin küresel ölçekte daha geniş bir şekilde benimsenmesi aynı zamanda gelişmiş ülkelerle ticaretin artmasına, küresel ekonomik yapının yeniden şekillenmesine dolayısıyla finansal bağımlı bir yapının oluşmasına olanak tanımıştır (Çam, 2005: 1).

[6] Berlin Duvarı: 13 Ağustos 1961 tarihinde Doğu Alman Meclisi'nin kararı ile Doğu Almanya vatandaşlarının, Batı Almanya'ya kaçmalarını önlemek için Berlin'de yaptırılmış ve 46 km uzunluğuna sahip duvardır. "Utanç duvarı" olarak da anılan bu duvar, 9 Kasım 1989'da yıkılmıştır.

2. Soğuk Savaş'ın Sona Ermesi ve Sovyetler Birliği'nin Çöküşü (1991)

Soğuk Savaş, 1947'den 1991'e kadar devam eden ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ile Sovyetler Birliği (SSCB) arasında süregelen ideolojik, askeri ve politik bir çatışma dönemi olarak tanımlanmaktadır. Soğuk Savaş'ın sona ermesi ile birlikte SSCB'nin 1991'deki (22 Aralık 1922- 26 Aralık 1991)[7] çöküşü, iki kutuplu dünya düzeninin sonunu getirmiştir (Kürkçü, 2013: 3). SSCB'nin dağılması ile Eski Sovyet Cumhuriyetleri bağımsızlıklarını ilan etmiş ve Batı kapitalizmi küresel ölçekte daha baskın bir ideolojik ve ekonomik güç haline dönüşmüştür. Bu dönüşüm, liberal ekonomik sistemin küresel egemenlik kurmasına zemin hazırlamış ve dünya çapında kapitalist sistemin hızla yayılmasını sağlamıştır.

3. Çin'in Ekonomik Reformları ve Küresel Ekonomiye Entegrasyonu

Önemli bir nüfus ve coğrafik güce sahip olan Çin, 1978'de Deng Xiaoping'in[8]başlattığı reformlarla birlikte ekonomik dönüşüm sürecine girmiştir (Türkeli ve Narin, 2024: 139). Çin, bu dönüşümün oldukça hız kazandığı 1990'larda dışa açılarak liberal piyasa ekonomisini kabul etmesi ile küresel ekonomik entegrasyonu hızlanmıştır. Çin'in 2001'de Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) katılmasıyla, küresel ticaretin önemli bir aktörü haline gelmiş ve düşük maliyetli üretim merkezi olarak Asya'daki ekonomik güç dengesini değiştirmiş ve Batı'nın küresel ekonomik egemenliğini de sarsmıştır.

4. Dünya Ticaret Örgütü'nün (WTO) Kurulması ve Küresel Ticaretin Serbestleşmesi

1 Ocak 1995 tarihinde kurulan Dünya Ticaret Örgütü (WTO), 1947 yılında kabul edilen GATT (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması) anlaşmasının yerine geçmiştir. GATT, küresel ticaretin liberalizasyonunu hedefleyerek ticaretin düzenlenmesine yönelik bir çerçeve oluşturmuş ve ticaretin serbestleşmesini amaçlamıştır. Buna karşın, WTO, GATT'ın oluşturduğu çerçeveyi daha kapsamlı ve sistematik bir yapıya kavuşturarak, küresel ticaretin düzenlenmesinde daha geniş bir rol üstlenmiştir. Temel amacı, uluslararası

[7] SSCB: 22 Aralık 1922 tarihinde Vladimir LENİN önderliğinde Bolşevikler tarafından kurulmuş olup 25 Aralık 1991'de Mihail GORBAÇOV'un istifa etmesi ve bir gün sonra Sovyetler Birliği'ni temsil eden cumhuriyetler'in bağımsızlıklarını ilan etmeleri üzerine 26 Aralık 1991'de dağılmıştır.

[8]Deng Xiaoping (22 Ağustos 1904 – 19 Şubat 1997): Çin Halk Cumhuriyeti'nin 20. yüzyıldaki en önemli siyasi liderlerinden biri olarak kabul edilen Deng, Çin'in ekonomik devrimini gerçekleştirmiş ve 1978 yılında başlattığı reformlarla Çin'in ekonomik sistemini dönüştürerek dünyanın en büyük ekonomilerinden birinin temellerini atmıştır.

ticaretin önündeki engelleri ortadan kaldırmak, ticaret kurallarını şeffaflaştırmak, ticaret işlemlerini kolaylaştırmak suretiyle küresel ticaret hacmini artırmak olan WTO'nun, bu amaçları belirli aralıklarla düzenlediği "Ticaret Müzakere Turları" *(rounds)* yoluyla gerçekleştirmeye çalışmaktadır (Baldwin, 2016: 96; Türkiye Cumhuriyeti Dış İlişkiler Bakanlığı, 2025).

5. NAFTA Anlaşması (1994) ve Bölgesel Ekonomik Entegrasyon

Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), 1994 yılında ABD, Kanada ve Meksika arasında imzalanarak yürürlüğe girmiş ve söz konusu ülkeler arasındaki ticaretin serbestleştirilmesini ve gümrük engellerinin ortadan kaldırılmasını hedefleyen bir düzenleme olarak, bölgesel ekonomik entegrasyonu derinleştirmiş ve Kuzey Amerika'nın küresel ticaret arenasında daha güçlü bir rolü olmasının önünü açmıştır. ABD Başkanı Donald Trump, 2017'nin Ocak ayında göreve geldikten sonra NAFTA'yı yeni bir anlaşmayla değiştirmeye çalışmış ve Kanada ve Meksika ile müzakerelere başlamıştır. ABD, Meksika ve Kanada, 2018 yılında , NAFTA'yı ABD -Meksika-Kanada Anlaşması (USMCA) ile değiştirme konusunda bir anlaşmaya varmış ve 2020 yılının ilk çeyreğine kadar anlaşmayı onaylamışlardır (Galbraith vd., 2019: 151; Wikipedia, 2025).

6. Teknolojik Devrim: İnternet ve İletişim Teknolojilerindeki Gelişmelerin Küreselleşmeyi Etkilemesi

1990'larda internetin yaygınlaşması ve iletişim teknolojilerindeki devrim, küreselleşmenin önemli itici güçlerinden biri olmuştur. İnternet ve mobil iletişimin hızlı gelişimi, küresel çapta bilgi akışını hızlandırmış ve iş yapma biçimlerinde köklü değişikliklere yol açmıştır (Yılmaz, 2013: 244; Özdemir ve Pınar, 2019: 819). Küreselleşen bilgi ve iletişim ağları, şirketlere daha verimli tedarik zincirleri kurma imkânı sunmuş, bilgiye erişimi kolaylaştırmış ve dünya ekonomisinin entegrasyonunu derinleştirmiştir. Dijitalleşme aynı zamanda, ekonomik faaliyetlerin daha hızlı, düşük maliyetli ve verimli bir biçimde yürütülmesini mümkün kılarak küresel ekonomik yapıyı dönüştürmüştür.

7. Finansal Piyasaların Küreselleşmesi

1980'li yıllardan itibaren finansal piyasaların hızla küreselleşmesi, uluslararası finans piyasaları arasındaki sınırların büyük ölçüde ortadan kalkarak sermaye hareketlerinin

kaynaklarını, kanallarını ve hacmini değiştirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin, uluslararası finansal faaliyetleri çekmek amacıyla uyguladıkları deregülasyon politikaları, esnek kur rejimleri, finansal araçlardaki artış ve telekomünikasyon teknolojilerindeki ilerlemeler gibi siyasal, kurumsal ve teknik faktörler, bu küreselleşme sürecinin temel dinamiklerini oluşturmuştur (Evlimoğlu ve Yenipazarlı, 2015: 106).

Küreselleşmenin üçüncü safhası, aynı zamanda devletlerin ekonomi politikalarında ciddi değişikliklere yol açmış, serbest piyasa ekonomisi ve özelleştirmeler gibi neoliberal politikalar dünya çapında benimsenmiştir. Bu süreç, gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasında hatta çalışmamızda ele aldığımız yükselen ekonomilerde dahi farklı etkiler yaratmış ve ülkeler küreselleşmeden farklı derecelerde fayda veya zarar görmüşlerdir. Gelişmiş ülkeler, yüksek teknoloji ve finans sektörlerinde daha büyük avantajlar elde ederken, gelişmekte olan ülkeler genellikle dışa bağımlılık, düşük iş gücü maliyetleri ve hammaddelerin ihracatı üzerinden küreselleşmeden yararlanmışlardır (Harvey, 2007).

1970'lerin sonlarında yüksek enflasyon, durgunluk, işsizlik ve bunların sonucunda yaşanan stagflasyon süreci, Keynesyen politikaların sorgulanmasına neden olmuş ve neoliberal politikaların benimsenip alternatif bir yol olarak seçilmesini ve yapısal farklılık durumunu ortaya çıkarmıştır. İşte bu yapısal değişim gelişmişlik seviyesi farklı tanımlansa da pek çok ülke ekonomisini ve yapısını derinden etkilemiştir.

1991 yılında Hindistan'da neoliberal ekonomi politikaları ilk kez uygulanmaya başlanmış ve kamu sektörünün rolünü azaltılmış, sermaye kontrolleri kaldırılmış ve ekonomi içinde pazarın ve özel sektörün rolünü arttırılmıştır. Sonuç olarak, yabancı sermaye yatırımı ve döviz rezervleri hacminde iyileşme yaşanmıştır (Siddiqui, 2018: 20).

1979'dan günümüze Çin ekonomisi reform ve dışa açılma politikaları ile hem devlet kontrolünü hem de piyasa mekanizmalarını birarada kullanmış ve meydana gelen değişikliklerde neoliberal bir gidişatın da varlığı gözlemlenmiştir (Bian ve Logan, 1996; Wu, 2013: 619).

Küreselleşme, kimi ekonomilerin bazı alanlarında önemli faydalar sağlamıştır. Ancak bu süreç içerinde aynı zamanda ekonomik olarak dışa bağımlılık, gelir dağılımında adaletsizlik gibi alanlarda yapısal sorunları da beraberinde getirmiştir (Rodrik, 2011).

Bununla birlikte, küreselleşmenin getirdiği avantajlar ve dezavantajlar arasında belirgin bir eşitsizlik gözlemlenmiştir. Uluslararası ticaretin artması, sermaye hareketliliğinin serbestleşmesi, üretimin küresel ölçekte dağılması ve ticaretin serbestleşmesi gibi unsurlar, bazı ülkeler için ekonomik büyüme ve kalkınma fırsatları yaratırken, diğerleri için ekonomik, sosyal ve çevresel krizlere yol açmıştır. Bu bağlamda, küreselleşmenin getirdiği fırsatlar ve tehditler, farklı coğrafyalarda ve toplumsal bağlamda değişkenlik göstermiştir.

Sonuç olarak, 1990 sonrası üçüncü küreselleşme süreci, sadece ekonomik ve ticari bir olgu olmaktan öte, kültürel, sosyal ve siyasal alanlarda da derin etkiler yaratmış, dünya genelinde yeni bir küresel düzenin inşasına zemin hazırlamıştır. Ancak, bu süreç, tüm ülkeler için eşit derecede faydalı olmamış ve küresel eşitsizliklerin derinleşmesine neden olmuştur.

Küreselleşmenin etkisiyle bilgi ve iletişim teknolojilerinde yaşanan gelişmeler, ekonomik ve sosyal kalkınma için önemli bir koşul olmanın yanı sıra bir yandan ülkelerin üretim sistemlerini modernleştirip rekabet güçlerini artırırken diğer yandan da gelişmişlik seviyelerinin hızla farklılaşmasına yol açmıştır (Kargı, 2006: 2; Tezer, 2021: 505).

Çalışmamızın analiz kısmında kullandığımız iki önemli değişkenimizi temsil eden portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlar, uluslararası sermaye hareketlerini oluşturmaktadırlar. Portföy yatırımları, belli bir riskle yabancı finansal varlıkların satın alınması şeklinde oluşmaktadırlar ve bu yatırımlar, istikrarsızlık durumunda giriş yaptıkları ülkeleri kolayca terk edebilmektedirler. Doğrudan yabancı yatırımlar ise daha düşük maliyetler ve uygun altyapıya sahip ülkeleri tercih etmekte ve gittikleri yerlerde istihdam, döviz ve know-how gibi alanlarda önemli avantajlar sağlamaktadırlar (Özcağ vd. 2019: 43).

Küreselleşmenin üçüncü safhasında Çin ve Hindistan gibi ülkeler büyük başarılar elde etmiş ve bu başarılarında kendilerini koşulsuz şartsız uluslararası ticaret ve finansal imkânlara açmak yerine, devlet müdalesinin de olduğu karmaşık stratejiler izlemiş ve ekonomilerini çeşitlendirmişlerdir (Rodrik, 2011 ve Tezer, 2021:503).

Yeni teknolojilerin gelişmesi ve uluslararası alanda yayılması, Avrupa ve ABD’nin yanı sıra Japonya'nın da yirminci yüzyıldaki sanayileşmesinde oldukça etkili olmuştur. 20.

yüzyılın ikinci yarısından itibaren hızlı bir sanayileşme ve ekonomik büyüme gösteren "Yeni sanayileşen ülkeler" veya "Dinamik Asya ekonomileri" olarak adlandırılan Asya ülkeleri'nden olan Endonezya, Çin, Güney Kore, Hindistan, Hong Kong, Malezya, Tayland,Tayvan ve Singapur bu hızlı sanayileşmeye örnek olarak gösterilebilmektedir (Tezer, 2021:507).

Günümüz dünyası gelişmeleri incelendiğinde ülkelerin bilgi ekonomisine daha çok entegre olmaları için sadece teknoloji odaklı ürünler üretmeyip bunun yanı sıra çalışan nüfusunun bilgiye odaklı üretim sürecinin her safhasına katılımları ve de bunun geliştirilmesiyle de bağlantılı olduğu görülmektedir. Çünkü bilimsel ve teknoloji odaklı üretim, rekabet edebilme gücünü arttırmakta ve yeni dünya düzenine entegre olmayı daha da kolaylaştırmaktadır.

Çalışmada öncelikle küreselleşmenin tarihsel gelişimi hakkında literatür bilgisine dayanarak genel tartışma çerçevesinde bilgiler verilmiş ardından genel baskın kanı gözönünde bulundurularak Roland Robertson (2020: 2) (daha çok siyasi faktörler üzerinden yola çıkmış), Karagül (2001: 208) ve Oran (2009: 9)'dan hareketle üç safhada detaylandırılmıştır. Bu üç safha özellikle Oran (2009)'ın "Küreselleşme ve Azınlıklar" adlı çalışmasından yola çıkılarak Tablo 1.1 olarak tabloya dönüştürülerek özetlenmiştir.

Tablo 1.1'de konunun daha net anlaşılması için küreselleşmenin üç safhasının tarihsel gelişiminin özet hali yer almaktadır.

Tablo 1.1. Küreselleşmenin Tarihsel Gelişiminin Özeti ve Küreselleşmenin Üç Safhası

Safha	Birinci Küreselleşme (Amerika'nın Keşfi)	İkinci Küreselleşme Sanayi Devrimi	Üçüncü Küreselleşme
Başlangıç Tarihi	1490 – Amerika'nın keşfi	1890	1990 ve Sonrası
İtici Güç	Denizcilikte yaşanan gelişmeler, Merkantalizm	Sanayileşme sonucunda ortaya çıkan ihtiyaçlar	1970'ler; çokuluslu şirketlerin artışı ve egemenlikleri 1980'ler; teknolojik gelişmelere paralel olarak iletişim devriminin yaşanması 1990'lar; SSCB'nin dağılması ile de birlikte Batı dünyasının rekabet açısından tek güç haline gelmesi
Yöntem	Önce kaşifler, sonra askeri işgal	Önce misyonerler, ardından kaşifler, sonra ticaret şirketleri ve en sonra işgal	Kültürel ve ideolojik etki. Bu sayede ülkenin her yanı (ekonomik, siyasal, (sosyal) kendiliğinden etkileniyor.
Haklı Gösteriş	Putperestlere Tanrı'nın dinini götürme	"Beyaz adamın yükü", "Uygarlaştırıcı görev", "Irkçı teoriler"	"En yüksek uygarlık düzeyi", "Uluslararası topluluğun iradesi", "Piyasanın gizli eli", "Küreselleşme herkesin ortak çıkarınadır."
Sonuç	Sömürgecilik	Emperyalizm	Küreselleşme
Aşama	Tarım Toplumu	Sanayi Toplumu	Bilgi Toplumu

Kaynak: Oran, B. (2009). Küreselleşme ve Azınlıklar, 5. Basım, Ankara: İmaj Yayınevi, 2009:9.'dan yararlanılarak oluşturulmuştur.

Tablo 1.1'e göre, Birinci Küreselleşme, 1490'larda Amerika'nın keşfiyle başlamış ve bu dönemde denizcilikteki gelişmeler ile merkantilizm anlayışı önemli itici güç olarak öne çıkmıştır. Bu küreselleşme sürecinin en belirgin sonucu, sömürgecilik faaliyetlerinin artması olmuştur. Sömürgecilik, tarım toplumunun yapısını derinden etkilemiş ve bu etkileşim, küresel ekonomik ilişkilerin şekillenmesine katkı sağlamıştır.

İkinci Küreselleşme, 19. yüzyılın sonlarına doğru, özellikle sanayi devriminin etkisiyle hız kazanmıştır. Sanayileşmenin sonucunda üretim ve ticaretin küresel ölçekte artması durumu ticaret şirketlerinin yayılmasına ve işgal faaliyetlerinin yoğunlaşmasına neden olmuştur. Bu süreç, emperyalizmin güç kazanmasına ve sanayi toplumunun yapısal dönüşümüne yol açmıştır

Tablo 1.1'e göre Üçüncü küreselleşme safhası, 1990'larda başlayıp günümüzde halen varlığını devam ettiren bir süreçtir. Bu dönemin itici güçleri arasında çokuluslu şirketlerin artan etkisi, teknolojik gelişmeler ve iletişim devrimi yer almaktadır. Ayrıca, 1990'larda Soğuk Savaş'ın bitmesi, SSCB'nin çöküşüyle Batı dünyasının küresel ölçekte tek güç haline gelmesi de küreselleşmeyi hızlandırmıştır. Küreselleşme, kültürel, siyasal ve ekonomik etkileşimlerle gelişmiştir. Bu süreç, bilgi toplumunun yapısal dönüşümünü teşvik etmiş ve küresel ekonomik entegrasyonu güçlendirmiştir.

1.2. Küreselleşmenin Avantaj ve Dezavantajları

Genel bir tanımla küreselleşmeyi; emeğin, sermayenin, mal ve hizmetlerin ulusal sınırlardan çıkıp uluslararası arenada serbestçe hareket etmesi olarak tanımlayabiliriz.

Yapılan literatür araştırmalarında küreselleşmeyi destekleyen ve avantajlarından bahsedenler kadar desteklemeyip dezavantajlı olduğunu savunan tarafların da olduğu söylenebilir. Bu karşıtlık kendi içinde bir paradoksa sebebiyet vermiştir. Bu paradoks sonucunda küreselleşmenin, ülkeler lehine mi yoksa aleyhine mi olduğu konusunda ikilemler ortaya çıkmış ve küreselleşmeyi savunup avantajları olduğunu ifade edenler ile tam tersi savunmayıp dezavantajlı olduğunu ifade eden küreselleşme yanlısı ve küreselleşme karşıtı olmak üzere iki farklı görüş ortaya çıkmıştır.

1.2.1. Küreselleşme Yanlısı Görüşler ve Avantajları

Günümüzde ulusal ekonomide etkin ve söz hakkı olan devletlerin, konu küresel ekonomi olduğunda etkinliklerinin süreç içerisinde azaldığını ifade edebiliriz. Bu nedenle küresel ekonomi karşısında pasif ve kendilerinden daha üstün piyasalarla karşı karşıya kalmaktadırlar (Yalçınkaya vd. 2012). Sonuç olarak küreselleşme karşısında pasif olan çoğu ekonomi bu aktif yapılanmaya kayıtsız kalamamaktadır.

Küreselleşmeyi destekleyen ve bu oluşum içinde olunmasını savunanlara göre küreselleşme olumlu bir gelişmedir ve ülkelerin yararına pek çok katkısı vardır. Böylesine bir oluşumun karşısında değil içinde olmayı yeğlemektedirler. Kendilerinin tam tersini ifade eden küreselleşme karşıtlarını değişimden çekinen ve küçük olumsuzlukları abartanlar olarak görmektedirler. Bilgi akışının çok hızlı ve günden güne artarak devam ettiği günümüzde ülkelerin, işletmelerin kendi içlerine kapanmalarının çok zor olduğunu ifade etmektedirler.

Küreselleşme ile birlikte özellikle sermayedarların daha az engelle karşılaşarak ya da hiç karşılaşmadan hareket edebilmeleri pek çok olumlu değişimin yerellik-evrensellik bağlamında yaşanmasını sağlamıştır.

Teknolojinin, akademik ve teknik bilginin, sermayenin, emeğin kolaylıkla yer değiştirebilmesi ve ulaşılabilir olması ekonomik hayatta başarılı sonuçlar yaratmaktadır. Bununla birlikte bazı ülkelerin mevcut yetersizlikler sebebiyle ellerindeki doğal kaynakları işleyemezken bu sayede işleyebilir olmaları yoksulluğu azaltıp, istihdamı arttırarak ülke refahına olumlu katkılar sağlamaktadır.

Caligiuri (2006)'ya göre, çoğu zaman işletmeler arası ticaretin yüz yüze dahi gelinmeden sadece internet üzerinden yapılması, sınır ötesi ticaret anlaşmalarının, ulaşımın kolaylaşması vb pek çok sebepten ötürü yerel firmaların sadece ulusal sınırlar içinde faaliyet göstermesini nadir rastlanır hale getirmiştir. Elbette ülke ekonomilerinin de bu duruma paralel olarak küreselleşmesi kaçınılmaz olmaktadır.

Lall (2004)'e göre küreselleşme çok yönlü bir olgudur. Özellikle istihdam üzerinden ülkelere, zamana, sektöre ve ülke politikalarına göre değişik etkileri olmaktadır. Ayrıca ekonominin küresel sisteme dâhil edilme şekli de bu hususta önemlidir. Örneğin daha fazla

ihracat, düşük teknolojili faaliyetlerin taşeronlaştırılması, ekonomik mesafenin daralması, yerel firmaların küresel değere girmesi yoluyla özellikle istihdam üzerindeki etkisi daha olumlu olmaktadır.

Rodrik (2007)' ye göre ekonomik küreselleşme, özellikle ihraç edilebilir türden olan imalat sanayindeki primi büyük ölçüde arttırmış ve son yıllarda hızla büyüyen gelişmekte olan ülkelerin öncesine nazaran daha da hızlı büyümelerini sağlamıştır. Çünkü dünya pazarlarından gelişmekte olan ülkelerin mamul ihracatlarına olan talebin yaratılmasında büyük ölçüde katkı sağlamıştır.

Soros (2013)'e göre; küreselleşme pek çok açıdan istenilen bir oluşumdur. Zenginliğin artması, korunması ve yayılması açısından devletlerden daha etkin hatta daha da verimli olduğunu ifade etmektedir.

Weidenbaum ve Batterson (2001), ortalama olarak küresel ekonomiye daha hızlı entegre olan ülkelerin, küresel ekonomiye kapalı ülkelere nazaran daha yüksek ekonomik büyüme oranlara sahip olduklarını iddia etmişlerdir. Bu iddialarını küreselleşmeye açık olan ekonomilerde hem ulusal üretimde hem de kişi başına gelirde yaşanan artışları kıyaslayarak desteklemişlerdir.

Ülke pazarlarının daha erişilebilir olmasında, ulaşım maliyetlerinin düşmesinde, önemli bir girdi olan bilgiye ve teknolojiye erişimi daha da kolaylaştırmasında ve özellikle az gelişmiş ülkelerin kronik sorunu olan sermayenin arttırılmasının yeni yolunun bulunmasında katkısı açısından küreselleşmenin payının büyük olduğu görülmektedir. Bu nedenle refah devleti olmak adına ülkelerin bu amaç çerçevesinde küresel ekonomiye entegre olmaları kaçınılmaz olmaktadır.

Küreselleşme ülkelere, toplumlara, ekonomik ve sosyal hayata yenilikler, bütünleşmeler ve de yeni imkânlar sunmaktadır. Özellikle üretim faktörlerinin, mal ve hizmetlerin serbestçe dolaşıma sokulması ve ülkeler arasındaki ekonomik bağımlılığın artması küreselleşmenin etkinliğinin geniş bir coğrafyaya yayılmasını sağlamıştır (Ekinci, 2019).

Küreselleşmenin avantajları:

- Küreselleşme; toplumlar, kültürler, ekonomiler ve hükümetler arasındaki sınırları belli alanlarda ortadan kaldırıp güçlü bir etkileşim yaratması sayesinde dünyayla bütünleşme olanağı sağlar.
- Ulaşım ve iletişiminde maliyetlerin azalması sonucunda üretimde uzmanlaşma ve işbölümünün yaygınlaşmasını sağlar. İş bölümü ve uzmanlaşmayı arttırması sonucunda üretimde etkinliğin ve verimliliğin yükselmesini sağlar. Kıt kaynakların daha verimli kullanılmasının sağlar.
- Taşımacılıkta seçeneklerin artması ve hava yolu, deniz yolu taşımacılığı gibi daha ucuz ve hızlı ulaşım araçları ile mal ve hizmetlerin uluslararası pazarlara daha kolay ulaşmasını sağlar. Mal ve hizmetlerde seçeneklerin artmasıyla daha kaliteli ürünlere ulaşımın kolaylaşmasını sağlar.
- İnternet ve mobil iletişim teknolojilerinin gelişmesi ve iletişim maliyetlerinin ucuzlaması dünya genelindeki işletmelerin farklı ülkelerle daha rahat işbirliği yapmalarını ve geniş kitlelere bilgi paylaşımında bulunmalarını sağlar.
- Uluslararası kurum ve kuruluşların etkinliğini artırarak küresel düzeyde denetimler yapmalarını ve uyguladıkları politikalar neticesinde çalışma koşullarının yüksek standartlara ulaşmasını sağlar.
- Küreselleşme, uluslararası dış ticaretin ve sermaye hareketlerinin önündeki engelleri ortadan kaldırarak, tasarruf açığı olan ülkelerin dış kaynaklardan yararlanmasını sağlar.
- Emek ve sermayenin mobilititesinin önündeki kısıtlamaları azaltarak yeni iş ve istihdam olanaklarının artmasını sağlar. Beşeri sermayenin kolaylıkla yer değiştirebilmesi ile emek arz eden ile talep edenlerin rahatlıkla buluşabilmesini sağlar.

Hiçbir ülke küresel olarak üretilebilen çok çeşitli malları tek başına üretememektedir. Ayrıca sermaye hareketlerinin önündeki engellerin küreselleşme vasıtasıyla aşılması, çoğu ülkenin temel sorunu olan tasarruf açığı sorununu çözüme kavuşturmaktadır.

1.2.2. Küreselleşme Karşıtı Görüşler ve Dezavantajları

Küreselleşme yanlısı olan globafili (küreselleşme sevgisi) ile küreselleşmeye karşı çıkan ve ondan korkan globafobi (küreselleşme korkusu) arasında yadsınamaz bir açıklık olduğu görülebilmektedir. Kimi globafobi taraftarı, küreselleşmeyi yücelten ifadeleri büyük ölçüde eleştirmiş ve şüpheci bakmıştırlar (Barlacu, vd., 2018).

Ritzer (2020), globafilinin ABD'de önde giderken dünya genelinde özellikle azgelişmiş bölgelerde ise globafobinin yükselen bir trendi olduğunu vurgulamaktadır. Ayrıca küreselleşmeye ve onun kapitalizmle olan ilişkisine özellikle sol görüşlü pek çok akademisyenden daha fazla eleştirilerin geldiğini de ifade etmektedir (Ritzer, 2020: 71).

Weidenbaum ve Batterson, (2001)'e göre, küreselleşme hakkındaki genel düşüncelerden birinin de, dünya halklarının zararına olduğu ve sadece küresel şirketler için ekonomik büyümeyi teşvik eden bir olgu olduğudur. Ayrıca zengini daha zengin yaparken zengin fakir arasındaki uçurumun giderek artmasına sebebiyet verdiği de genel kanılardan biri olmaktadır.

Amerika'yı kurtarmak kitabının yazarı Mike COLLİNS'in FORBES dergisindeki 6 Mayıs 2015 tarihli yazısında, küreselleşmenin zengini daha da zengin ederken, fakiri daha da yoksullaştırdığı ve yatırımcıların ve mülk sahiplerinin tam tersine ücretli çalışanları olumsuz etkilediğini ifade etmektedir. Küreselleşme ile serbest ticaret önündeki engellerin tamamen kalkmadığını buna örnek olarak da 161 ülkede ithalatta KDV oranının %21,6 olurken, ABD'de KDV'nin olmadığını vurgulamaktadır. Ayrıca bazı çok uluslu şirketlerin vergi ödemekten kaçmak için vergi cenneti ülkeleri tercih ettiklerini de ifade etmektedir (FORBES, 2015).

Stoica (2017)'e göre küreselleşme, ülkeler arasında ekonomik bir bağımlılık yaratmaktadır. Bunun da ağır sonuçları olabileceğini AB örneğini vererek bir AB ülkesinde yaşanan olumsuz performansın direkt diğer AB ülkelerini de olumsuz etkilediğini vurgulayarak bu konuya dikkat çekmektedir. Serbest ticaret, ülke zenginliğini artırırken rekabeti de arttırmaktadır. Bu da özellikle yerel işletmelerin çok uluslu şirketlerle rakip olmalarına, onlarla rekabette zayıf kalmalarına yol açar.

Ocampo (2007), emek arzı fazlasının emiliminde küreselleşmenin yalnızca sınırlı bir etkisi olduğunu ve bununla birlikte dünyanın bazı yerlerinde düşük verimliliğe sahip sektörlerdeki kayıt dışı istihdamın, ticaretin serbestleşmesi ve verimliliği arttırmaya yönelik olan yerel ekonomik reformların etkisiyle canlandığını ifade etmiştir.

Dünya genelinde geniş bir alana etki etmiş olan küreselleşme, beraberinde olumlu etkilerin yanı sıra işsizlik, yoksulluk, krizler gibi olumsuz etkileri de getirmiştir. Özellikle gelişmiş ülkeler için avantajlı bir etki sağlarken bu etkiyi arkalarına alan gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini kendilerine bağımlı hale getirmektedirler.

Küreselleşmenin dezavantajları:

- Küreselleşme, yerel piyasaları ve yerel işletmeleri küresel çaptaki şirketlerin rekabetine açmaktadır. Bu durum, daha büyük finansal kaynaklar ve gelişmiş teknolojiye sahip olan uluslararası işletmeler dolayısıyla yerel işletmelerin pazar paylarını kaybetmelerine ve artan rekabetin, yerel işletmeleri çok uluslu şirketlere karşı dezavantajlı hale getirmektedir.
- İşletmeler, geldikleri yabancı dış ortama ayak uydurmada zorlanma ve dirençle karşılaşabilmektedirler.
- Kendi pazarları dışındaki pazarlar hakkında yeterince bilgi sahibi olunmaması, bilgi maliyetlerinin artmasına, asimetrik bilginin oluşmasına ve prosedürlerinin işletmeleri zorlamasına neden olabilmektedir.
- Artan ticaret hacmi ile birlikte eşitsizliklerle büyüme oranları ilişkisinde artış yaşanabilmektedir (Dollar ve Kraay, 2004).
- Küreselleşme ile birlikte bazı ekonomiler daha çok uluslararası ticaret ve yatırım çekerken, diğer ekonomilerde aynı durum yaşanmayabilmekte ve sonuç olarak bazı ekonomiler daha az kazanç elde edebilmektedirler.
- Gelişmiş ülkelerin sermaye, teknoloji ve bilgi ağlarına büyük oranda sahip olmaları sebebiyle bağımlılığın artması sonucunda gelişmekte olan ülkelerin yerel üretim ve ekonomik kalkınmalarının yetersiz kalmasına ve de dışa bağımlı hale gelmelerine neden olabilmektedir.

- Küreselleşme ile ortaya çıkan yeni ekonomik kuruluşlar aracılığıyla gelişmiş ülkelerin, gelişmekte olan ülkeler üzerindeki denetimi ve etkisi kolaylaşabilmektedir. (TASAM, 2006).

Pek çok ülkede ticaretin ve yatırımın serbestleştirilmesi mutlak yoksulluğu ve kısmen de eşitsizliği azaltsa da, tam tersi olarak kimi ülkeler arasında farklılık göstermesi olasılığı oldukça yüksek olabilmektedir. Örneğin bu durum özellikle faktör donanımlarına ve liberalizasyona bağlı olarak ülkelerde kazananlar ve de kaybedenler sınıfını ortaya çıkarmaktadır (Kniivilä, 2007).

1.3. Küreselleşme ve Seçili Göstergelerle İlişkisi

Küreselleşme beraberinde ülke ekonomilerinde gelişmelere ve değişikliklere sebep olmuştur. Örneğin dışa kapalı ekonomilerin hızlıca etkilenmesi ve ekonomilerin dışa açılması ile ülkelerin birbirlerine çeşitli açılardan entegre olmalarını dolayısıyla da hem ticaret hem de ekonomi bazında pek çok farklı durumların ortaya çıkmasını sağlamıştır. Ekonomilerde sermaye engellerinin ortadan kaldırılması hedefini amaçlayan küreselleşme sayesinde sermaye azlığının çok, tasarruf azlığının ise fazla olduğu ülkelerde hem sermaye hareketliliğinin akışkanlığı hızlanmış hem de ticaretin liberalizasyonu artmış ve entegre olan dış ticaret hacmi genişleyerek ülke ekonomilerine katkısı sağlanmıştır. Bu nedenle çalışmanın bu kısmında küreselleşmenin dış ticaret ve ticari açıklık, büyüme ve sermaye akımları ile ilişkisi üzerinde detaylı açıklamalar yapılacaktır.

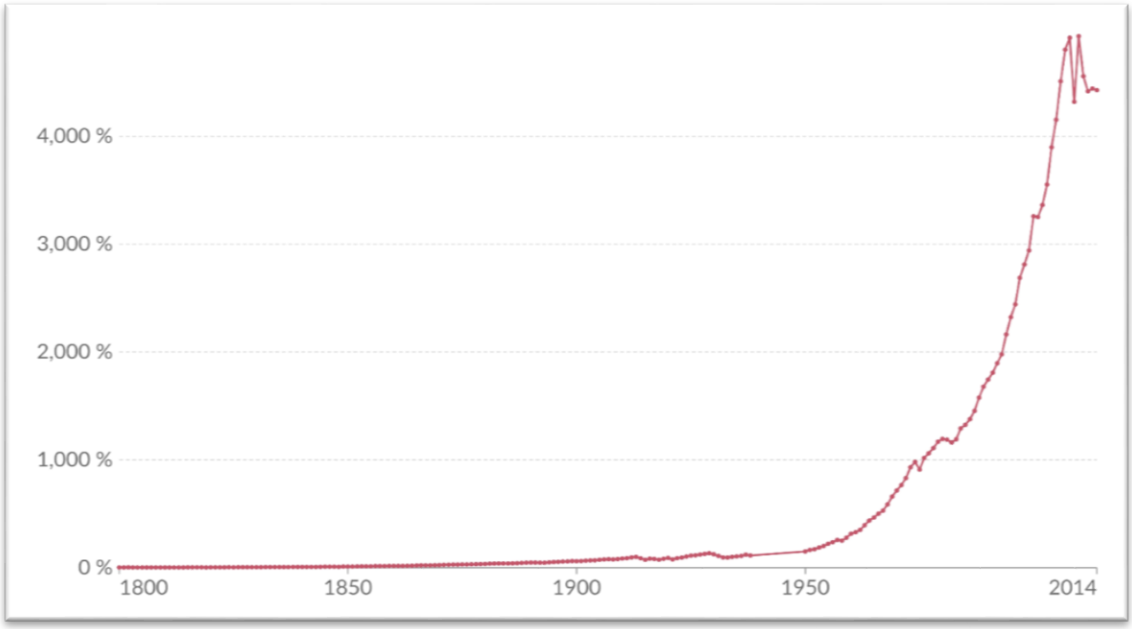
1.3.1. Küreselleşme ve Dış Ticaret: Ticari Açıklık

Dünya ekonomilerinin entegrasyonunu sağlayarak tek bir pazar yaratma hedefi olan küreselleşme olgusunun günümüz ticari hayatındaki önemi su götürmez bir gerçektir. Bu gerçeklik karşısında hiç bir işletmenin bu durumu kulak ardı etme şansı yoktur. Öyle ki; günümüz ticaret hayatında varlığını devam ettirmek isteyen işletmeler, küreselleşme ile entegrasyonu sağlamak ve küreselleşmenin olumlu ve olumsuz tüm etkilerine hazır olmak zorundadırlar (Karabulut, 2004).

Genel olarak küreselleşme; kültürel, siyasi ve ekonomik olmak üzere üçe ayrıldığı ifade edilmektedir (Adıgüzel, 2013: 2). Ancak daha çok ekonomik olgularla ilintilidir. Literatüre bakıldığında ekonomik küreselleşmeyi; ticari, mali ve üretimin küreselleşmesi

olarak da sınıflandırmak mümkündür (O'loughlin vd., 2004: 156-157; Aydemir ve Kaya, 2007: 267).

Dzaleva ve Lazaroski (2011), küreselleşmeyi ülkelerarası artan bağımlılık olarak ve ticaretin, finansın, insanların ve fikirlerin tek bir küresel pazarda entegrasyonu olarak ifade etmişlerdir. Bununla birlikte ticari özgürlüğün dünya halkları için en iyi ekonomik strateji olduğunu ve düşük ücret maliyetleri, ucuz sermayeye erişim, vasıflı işgücü gibi pek çok fayda sağladığını savunmuşlardır.



Kaynak: Our World in Data, 2016.

Şekil 1.1. 1913 Değerlerine Göre Endekslenmiş, 1800-2014 Yılları Arası Dünya

Şekil 1.1, 1800-2014 döneminde dünya ihracatının değerini göstermektedir. Bu tahminler sabit fiyatlarladır (yani enflasyonu hesaba katacak şekilde ayarlanmıştır) ve 1913 değerlerine endekslenmiştir.

Şekil 1.1'de 1913 değerlerine göre endekslenmiş toplam dünya ihracat değerleri (sabit fiyatlar) verilmiştir. Bu değerlere göre özellikle 20. yüzyılın başlarında yaşanan hareketlilik 21. yüzyılda daha da büyük ivmeler kazanmıştır. Ticari hayatta yaşanan gelişmeler, küresel ekonomiyi ciddi bir biçimde değiştirmiştir. 2014 yılına bakıldığında toplam küresel üretimin yaklaşık dörtte birinin ihraç edildiği görülmektedir. Dünya Ticareti

(1913'e göre) 1800'de %2.14 iken; 1900'de % 60.40; 1950'de % 150.42; 2000 yılında % 3.258,90 iken 2014 yılında % 4.427,58 olarak gerçekleşmiştir (Esteban, 2017).

19. yüzyılın başlarında dünya ticareti gerek coğrafi ve teknolojik engeller nedeniyle gerekse de 17-18. yüzyıllarda yaygın bir görüş olan Merkantilist düşünce politikalarının etkisi nedeniyle oldukça sınırlı bir çevrede yürütülmekteydi (Magnusson, 1994). Şekil 1.1'de bu durum açık bir şekilde görülmektedir. Ancak Sanayi Devrimi'yle birlikte gelişen demiryolu, buharlı gemi ve telgraf gibi teknolojiler, ticaretin coğrafi sınırlarını genişletmiş; klasik iktisat düşüncesi ve serbest ticaret ilkeleri ise ticari ilişkilerin serbestleşmesini teşvik etmiştir (Pomeranz ve Topik, 2014).

Sanayi Devrimi'nin de etkisiyle üretim kapasitesi artmış bunun paralelinde ulaştırma ve iletişim alanındaki yenilikler uluslararası ticaretin genişlemesine ve dolayısıyla da dünya ihracatında artışlar yaşanmasına vesile olmuştur. Özellikle demiryolları ve buharlı gemiler gibi teknolojik yenilikler, mal ve hizmetlerin hızlıca bir yerden bir yere hatta ülkelerin gümrük sahası dışına hareket etmesini sağlamıştır.

20. yüzyılda özellikle II. Dünya Savaşı sonrası, serbest ticaretin teşvik edilmesi, Bretton Woods Konferansı sonucunda kurulan, hala günümüzde varlıklarını ve etkinliklerini koruyan ve serbest ticaretin önündeki engellerin kaldırılmasını savunan ikiz kuruluş olarak adlandırılan Dünya Bankası ve IMF'nin yanı sıra 1947 yılında kurulan GATT ve onun devamı niteliğinde olmakla beraber mal ticaretinin yanı sıra hizmet ve ticari nitelikteki fikri mülkiyet hakları da kapsayan WTO'nun 1995 yılında kurulması, Batı Avrupa'nın yeniden inşası için ABD'nin Marshall Planı'nın uygulanması uluslararası ticaretin daha liberal hale gelmesine hatta küreselleşmenin ivme kazanarak dünya ticaret hacminin artmasına sebep olmuştur. Özellikle WTO gibi kurumlar, uluslararası ticaretin önündeki engelleri azaltarak serbest ticaretin önünü açmış ve gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilerin artmasına ön ayak olarak dünya ihracatının büyümesinde etkili olmuştur.

Şekil 1.1'de yer alan dünya ticareti verileri, yukarıda bahsi geçen gelişmeler çerçevesinde değerlendirildiğinde dünya ticaretinin durağanlıktan hızlıca çıkıp büyük ataklar göstererek 1900'de % 60.40 olan ticaret oranının, 1950'de % 150.42 olduğu görülmektedir.

Bu gelişmelerin çok kısa bir süre sonrasında küresel ihracat atmaya başlamış ve 1980'li yıllarda sermaye liberalizasyonun dış ticarette yarattığı hareketlilik, küresel ticareti daha da büyük hacimlere kavuşturmuştur.

Sonuç olarak 1800-2014 yılları arasındaki dünya ihracatı; ekonomik sistemlerdeki değişiklikler, teknolojik yenilikler, ulaştırma ve iletişim alanındaki yenilikler, finansal krizler, özelleştirme politikaları ve uluslararası kuruluşların küresel politikaları çerçevesinde şekillenmiş ve hacim olarak artış yaşamıştır.

Tablo 1.2. Dünya İhracat Değişim Oranları (Yıllık % Büyüme) (2010-2023)

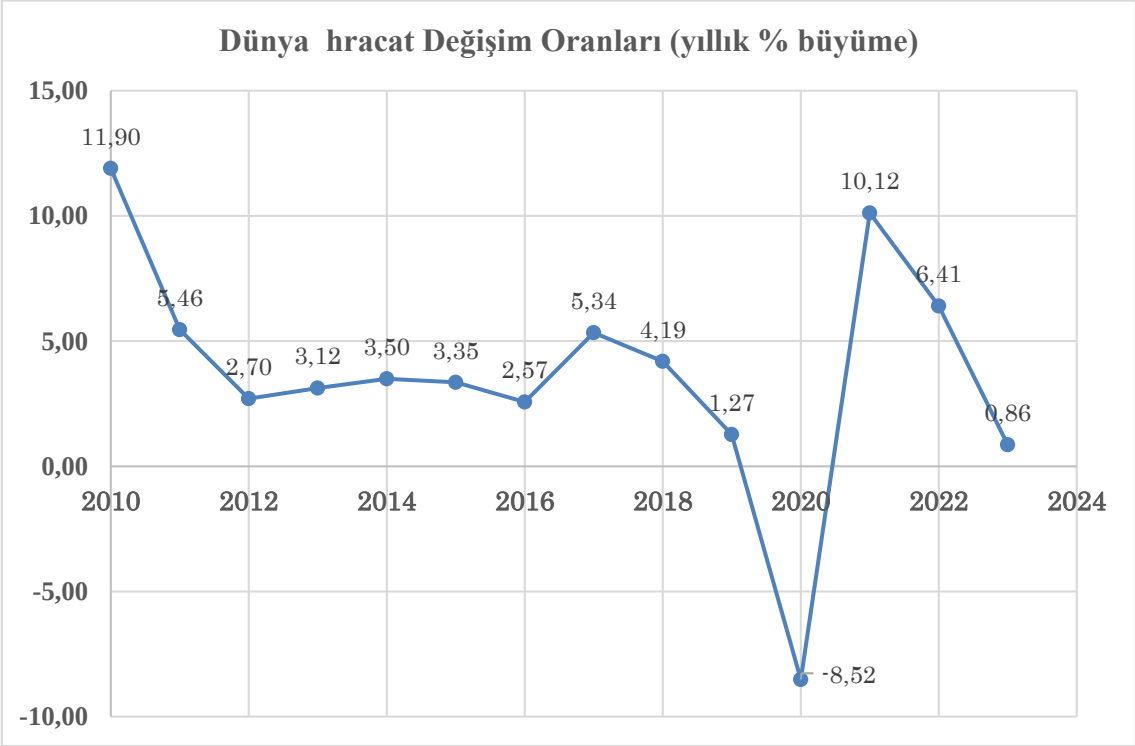
Yıl	Dünya İhracat Değişim Oranları (yıllık % büyüme)
2010	11,90
2011	5,46
2012	2,70
2013	3,12
2014	3,50
2015	3,35
2016	2,57
2017	5,34
2018	4,19
2019	1,27
2020	-8,52
2021	10,12
2022	6,41
2023	0,86

Kaynak: Dünya Bankası, 2025a verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Tablo 1.2'de dünya ihracatındaki gelişmelere daha yakın bir tarih aralığından bakılmak istendiğinde 2010-2023 yılları arasında dünya ihracat değişim oranlarının yaşanan küresel olayların da etkisi ile büyük iniş-çıkışların yaşandığı görülmektedir. 2010 yılından günümüze kadar olan dönemde dünya ihracatında belirgin bir dalgalanmanın yaşandığı görülmektedir. Özellikle 2010 yılında %11,9 olan dünya ihracatı 2011 yılında gerileyerek %5,46'ya düşmüş ardından 2020 yılında büyük bir çöküşle %8,52'lik bir daralma yaşanmıştır.

Bu durumun yaşanmasında özellikle gerek COVID-19 salgınının küresel ticaret üzerindeki derin etkilerinin, gerek ekonomilerde yaşanan şokların ülkeleri hızlıca etkilemelerinin gerekse de ABD ve Çin arasında yaşanan siyasi ve ticari sertleşmeler sonucu

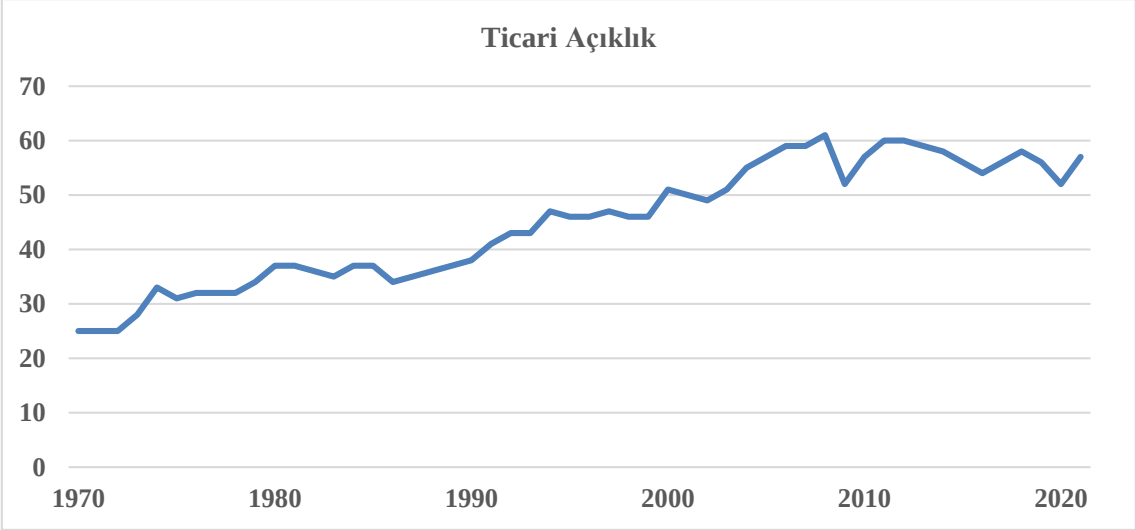
yaptırımların etkilerinin payının yüksek olduğu söylenebilir (Yenipazarlı, 2020; Çondur, 2020).



Kaynak: Dünya Bankası, 2025ç verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 1.2. 2010-2023 Dönemi Dünya İhracat Değişim Oranları (Yıllık % Büyüme)

Şekil 1.2'de dünya ihracat değişiminin 2020 yılında konjoktürel olaylara bağlı olarak en düşük seviyelerde hatta negatif seviyelerde gerçekleştiği ancak hızlı bir şekilde de toparlanmaya gittiği de gözlenmektedir.



Kaynak: Dünya Bankası, 2023 verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 1.3. Küresel Ticari Açıklık Oranı (%) (İhracat + İthalat / GSYİH)

Şekil 1.3'teki veriler ışığında, küresel ticari açıklık oranlarının ekonomik, ticari sebeplerden ötürü yıllar içinde artış azalış yaşamış olsa da genel eğiliminin artış şeklinde olduğu görülmektedir.

1970'lerden günümüze veriler doğrultusunda, dünya ekonomilerinin birbirleriyle entegrasyonlarının giderek arttığı ifade edilebilir. 1970 yılında küresel ticari açıklık oranı % 25 iken, bu oran sırasıyla 1980'de % 39, 1990'da %38, 2000'de %50 ve 2023 yılında % 59 olarak gerçekleşmiştir. Şekil 1.3'e bakıldığında dünya genelinde yaşanan küreselleşme safhalarına, siyasi ve ticari liberalizasyondaki gelişmelere paralel olarak küresel ticarette de değişiklik yaşandığı görülmektedir.

1970'lerde yaşanan 1973 ve 1979 Petrol krizleri, küresel ekonomik yapıda büyük bir değişim ve dönüşüm süreçlerini başlatmıştır. Bu krizlerin ekonomide yarattığı en önemli değişimler, küreselleşme ve ticari açıklık üzerinde olmuştur.

1970'lerde yaşanan petrol krizleri neticesinde toplam gelir içinde ekonomik elitlerin paylarının azalması sonrasında kapitalist sistem büyük bir krize girmiştir. Bu krizden çıkmak için; kamu malları ve hizmetlerinin özelleştirilmesini, ticari düzenlemelerinin bütünüyle piyasaya bırakılmasını, sermaye ve emek kontrolleri üzerindeki devlet kontrollerinin azaltmasını ve uluslararası yabancı yatırımlara yönelik her türlü engelin kaldırılmasını savunan neoliberal politikalar tercih edilmiştir (Çelik, 2012: 189; Harvey,

2007). Şekil 1.3'e bakıldığında 1970'li yıllarda yaşanan ticari açıklık oranlarının bu gelişmelere paralel olarak seyrettiği açıkça görülmektedir.

1970'lerin sonlarından itibaren, 1980'lerde ve 1990'larda iç piyasaların liberilizasyonu, uluslararası ticaretin önünün açılması ve döviz kontrollerinin gevşetilmesi durumları tüm dünyaya hızlıca yayılmıştır.

Çin'in 1978'de Deng Xiaoping liderliğinde "reform yapması ve dışa açılması"; Margaret Thatcher'ın 1979'da (1979-1990) İngiltere Başbakanı seçilmesi sonucu neoliberal politikaların en güçlü savunucularından biri olarak İngiltere'de özelleştirme, devlet müdahalesinin sınırlanması ve serbest piyasa ekonomisinin güçlendirilmesi adına birçok reform gerçekleştirmesi ve bu reformların küresel ticaretin serbestleşmesine katkı sağlayarak diğer ülkelerce de benimsenmesi; Ronald Reagan'ın 1980'de (1981-1989) ABD'de Başkanlık seçimlerini kazanması; 1985'te Avrupa Birliği'nin "tek pazar" programını başlatması; 1986'da çok taraflı ticaret müzakerelerinin Uruguay Turu'nun (1986 – 1994'te biten) başlaması; 1991'de Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin (SSCB) çöküşü; 1991'deki döviz krizinin ardından Hindistan'ın dışa açılması; 1992'de Avrupa para birliğini başlatma kararını alması; 1995'te Dünya Ticaret Örgütü'nün (WTO) kurulması ve 2001 yılında Çin'in WTO'ya dâhil olması sonucunda dünya ekonomileri dış ticarete daha açık hale gelmişlerdir (Wolf, 2014: 23).

Dışa açıklık, küreselleşme süreci ile birbiriyle bağlantılı olan bir durumdur. Dışa açıklık bize bir ülkenin başka ülkelerle ne derece entegre olduklarını hatta dışa açık mı yoksa kapalı mı oldukları hakkında bilgiler de veren bir kavramdır. Ülke ticaretlerinin liberalizasyonuyla da bağlantılı olan bu kavramı kısaca bir ülke ekonomisin başka ülke ya da ülke ekonomileriyle bütünleşmesi olarak da tanımlanmaktadır. Edwards (1998)'de 93 ülkeye ait karşılaştırmalı verileri kullanarak ticari açıklık ile toplam faktör verimliliği artışı arasındaki ilişkiyi analiz ettiği çalışmasında dışa açıklığı temel olarak; ülkeler arasında kota, engel, tarife, döviz kontrolleri gibi ticareti engelleyen faktörlerin olmaması olarak ifade etmektedir.

Küreselleşmenin dolayısıyla da bir ülke ekonomisinin dünya ekonomilerine entegrasyon derecesinin ölçülmesinde finansal dışa açıklıkla birlikte ticari dışa açıklık verileri de dikkate değer önem arz etmektedir (Saçık, 2009). Bir ülkenin ticari açıklık

değerinin geleneksel formüle edilmiş hali ; (İhracat + İthalat) / GSYİH'ya[9] oranlanması şeklinde olmakta ve ticaretin küreselleşmesi hakkında da bilgi vermektedir.

Tablo 1.3. Dünyada Yıllar İtibariye Ticari Açıklık Oranları (1970-2023)

Yıllar	(İhracat+İthalat) / GSYİH (%)
1970	25.0
1971	25.0
1972	25.0
1973	28.0
1974	33.0
1975	31.0
1976	32.0
1977	32.0
1978	32.0
1979	34.0
1980	37.0
1981	37.0
1982	36.0
1983	35.0
1984	37.0
1985	37.0
1986	34.0
1987	35.0
1988	36.0
1989	37.0
1990	38.0
1991	41.0
1992	43.0
1993	43.0
1994	47.0
1995	46.0
1996	46.0
1997	47.0
1998	46.0
1999	46.0
2000	51.0
2001	50.0
2002	49.0
2003	51.0
2004	55.0
2005	57.0
2006	59.0
2007	59.0
2008	61.0
2009	52.0
2010	57.0
2011	60.0

[9] Ticari Açıklık Oranı= (X+M) / GSYİH (%) şeklinde formüle edilmektedir. X= İhracat verileri, M= İthalat Verileri, GSYİH= Bir ülkenin ulusal sınırları içinde belli bir dönemde elde ettiği katma değeri ifade eder.

Tablo 1.3. Dünyada Yıllar İtibariye Ticari Açıklık Oranları (1970-2023) (devamı)

Yıllar	(İhracat+İthalat) / GSYİH (%)
2012	60.0
2013	59.0
2014	58.0
2015	56.0
2016	54.0
2017	56.0
2018	58.0
2019	56.0
2020	52.0
2021	57.0
2022	63.0
2023	59.0

Kaynak: Dünya Bankası, National Accounts Data, And OECD National Accounts Data Files, 2024a verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Tablo 1.3.'de yıllar itibariyle ithalat ve ihracat rakamlarının toplanıp GSYİH oranlanması sonucunda ticari açıklık göstergelerini gösteren veriler elde edilmiştir. Bu verilere bakıldığında ticari açıklığın yıllar itibariyle dalgalanmalar olsa da hızlı bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir.

1970'lerde yaşanan 1973 ve 1979 Petrol krizleri, küresel ekonomik yapıda büyük bir değişim ve dönüşüm süreçlerini başlatmıştır. Bu krizlerin ekonomide yarattığı en önemli değişimler, küreselleşme ve ticari açıklık üzerinde olmuştur.

2007 yılında dünya ticareti 1997 yılına göre yaklaşık iki kat iken ticari açıklık oranı ise %12 daha fazla gerçekleşmiştir. 1972 yılına göre ise ticaret altı kat artmış ve ticari açıklık %34 daha fazla artarak %59 olarak gerçekleşmiştir (Federico ve Tena-Junguito, 2017: 602). 1970'lerde dünyada gerçekleşen ticari açıklığın, yaşanan petrol krizlerinin ve stagflasyonun neticesinde daraldığı ifade edilebilir.

2008'de ticari açıklık %61 iken büyük bir düşüş yaşanarak 2009'da bu oran %52'lere kadar gerilemiştir. Bunun temel sebebinin Amerika'da başlayan subprime mortgage kredilerinin geri ödenememesi ile başlayıp önce Avrupa'yı ardından tüm dünyayı etkisi altına alan 2008-2009 küresel krizinin etkileri neticesinde olduğunu ifade edebiliriz.

Dünya ticari açıklığının, 2019 yılında %56 iken %4'lük kayıpla 2020 yılında %52 olmasında tüm dünyayı kasıp kavuran Covid-19 salgın sürecinin etkisinin olduğunu ifade edebiliriz.

COVID-19 salgını, Çin'de 12 Aralık 2019'da Hubey Eyaletine bağlı Wuhan kentinde ortaya çıkmış ve sağlık alanında neden olduğu büyük çaplı olumsuzluklarının yanı sıra çok kısa bir sürede ülkelerin birbirleriyle olan bağlantıları ve mobilitesi neticesinde ticari hayatı sekteye uğratarak tüm dünya genelinde üretimin ve tüketimin daralmasına neden olmuştur (Yenipazarlı, 2020: 251 ve Yıldırım, 2021: 281).

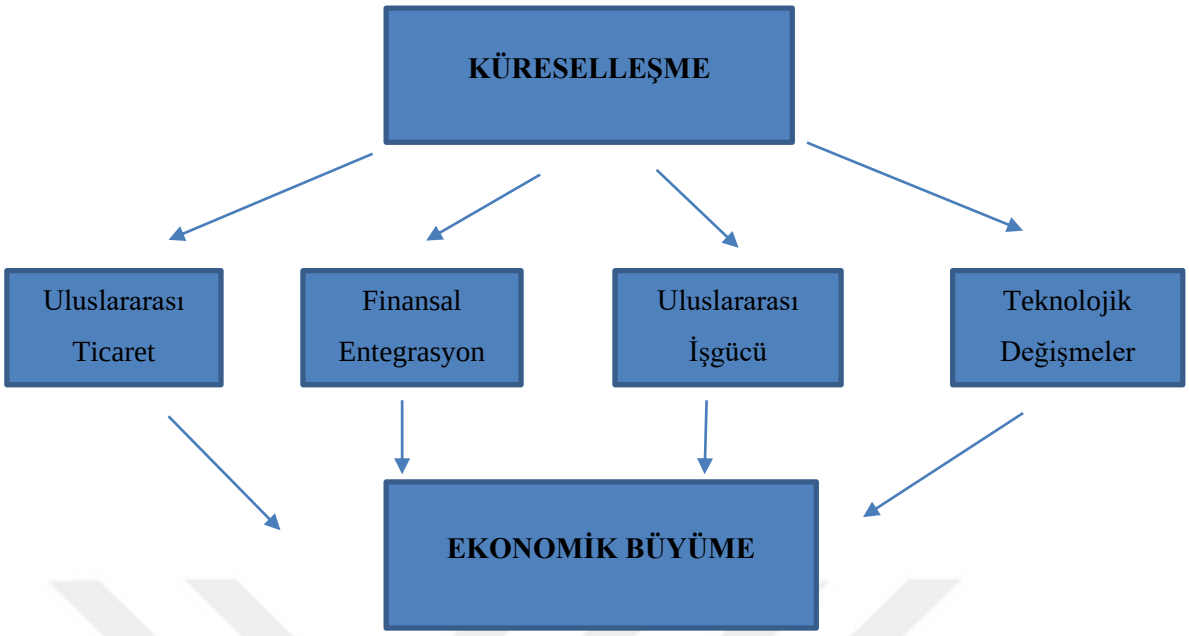
Covid-19 salgını ile dünya ekonomilerinin ve siyasi ilişkilerin kırılganlıklarının derinleşmesinin yanı sıra küresel tedarik zincirleri bozulmuş, hava taşımacılığı nispeten durma noktasına gelmiş hatta ülke sınırları kapanmaya başlamıştır (Yenipazarlı, 2020: 257).

Ekonomilerde yaşanan şokların bir ülkeden başka bir ülkeye hızlıca yayılmasında ülkelerin birbirleriyle giderek artan ticari ilişkilerinin ve de tedarik zincirinde birbirleriyle olan artan bağlarının etkili olduğu görülmektedir. (Çondur, 2020: 227). Bu bağlamda Dünya ticaretinin en önemli aktörlerinden birisi olan Çin'de yaşanan bu salgının ekonomik etkileri onun ticari ilişkileri çerçevesinde diğer ticari partnerlerini ve dünyanın geri kalanının ticaretini büyük ölçekte yavaşlatmıştır.

Covid-19 salgını ile kapitalizm geçmişindeki en keskin daralma yaşanmış ve neoliberalizm vaat ettiği refahın gerçek olmadığı ortaya çıkmıştır (Roubini, 2020; Afşar ve Özyiğit, 2020: 117).

1.3.2. Küreselleşme ve Büyüme

Günümüz ülke ekonomilerinin en temel sorunlarının başında ekonomik büyüme gelmektedir. Bu nedenle küreselleşme ve büyüme arasındaki ilişkinin varlığı ve birbirlerini etkileme durumları burada değinilmeden geçilemeyecek kadar önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.



Kaynak: Husain, 2000'den AKTARAN, ÜNKARACALAR, 2022.

Şekil 1.4. Küreselleşme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki

Şekil 1.4'te görüldüğü üzere küreselleşme; ekonomik büyümeyi uluslararası ticaret, işgücü, finansal bütünleşmeler ve teknolojik gelişmeler vasıtasıyla etkilemektedir (Ünkaracalar, 2022: 763). Finansal dışa bağımlılık ve uluslararası ticaret ilişkisi bağlamında incelendiğinde ise küreselleşme sürecinde ekonomik büyümeye giden yollarda uluslararası ticaret ve finansal entegrasyon ve hatta teknolojik değişmelerin en önemli aşamalardan olacağı ileri sürülmektedir. Bu bağlamda bu tez çalışmasının konusu çerçevesinde finansal dışa bağımlılık finansal entegrasyonlar ile birlikte artma eğilimine girebilmektedir. Bununla birlikte uluslararası ticaret de bu sürecin önemli bir faaliyet alanı olarak finansal bağımlılık, entegrasyon ve büyüme etkileşimi ile doğrudan alakalı görünmektedir.

Dünyadaki pek çok ülke ekonomisi küreselleşmenin de etkisiyle beraber birbirleriyle entegre olmakta ve bunun doğal bir sonucu olarak dışa açık hale gelmeleri nedeniyle bir yandan mal ve hizmet ticareti öte yandan finansal varlıklar serbestçe yer değiştirmektedirler. Bu noktada küreselleşme kimi zaman fırsatlar, kimi zaman da tehditler hatta sorunlar doğurabilmektedir.

Tablo 1.4. 1990-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin ve Dünya'nın GSYİH Büyüme Oranları (Yıllık %)

	1990	**1995**	**2000**	**2005**	**2010**	**2015**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Arjantin	-2.47	-2.85	-0.79	8.85	10.13	2.73	-9.90	10.44	5.27	-1.61
Brezilya	-4.35	4.22	4.39	3.20	7.53	-3.55	-3.28	4.76	3.02	2.91
Çin	3.92	10.95	8.49	11.39	10.64	7.04	2.24	8.45	2.95	5.25
Endonezya	7.24	8.22	4.92	5.69	6.22	4.88	-2.07	3.70	5.31	5.05
Filipinler	3.08	4.63	4.38	4.94	7.33	6.35	-9.52	5.71	7.58	5.55
Güney Afrika	-0.32	3.1	4.2	5.28	3.04	1.32	-6.17	4.96	1.91	0.70
Hindistan	5.53	7.57	3.84	7.92	8.50	8.00	-5.78	9.69	6.99	8.15
Kolombiya	4.28	5.20	2.92	4.83	4.49	2.96	-7.19	10.80	7.29	0.61
Meksika	5.25	-5.91	5.03	2.11	4.97	2.70	-8.35	6.05	3.69	3.20
Mısır	5.67	4.64	6.37	4.47	5.15	4.37	3.55	3.29	6.59	3.76
Rusya	-3.00	-4.14	10.00	6.40	4.50	-1.97	-2.65	5.61	-2.07	3.60
Tayland	11.17	8.12	4.46	4.19	7.51	3.13	-6.05	1.57	2.46	1.89
Türkiye	9.27	7.88	6.93	8.99	8.43	6.08	1.86	11.44	5.53	5.11
Dünya	2.72	3.10	4.53	4.02	4.52	3.13	-2.88	6.35	3.24	2.83

Kaynak: Dünya Bankası, 2025b verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

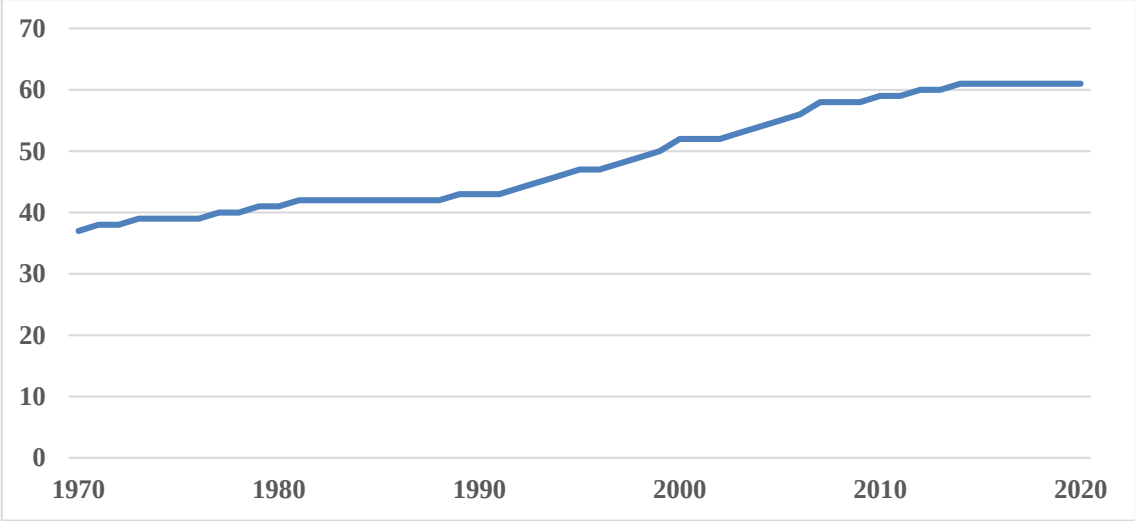
Tablo 1.4'teki veriler incelendiğinde hem seçili ülkelerin hem de dünyanın genelinde GSYİH oranlarının yer yer artış azalış yaşadığı görülmektedir. Ancak en çok dikkat çeken yıl 2020 yılı olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunun da 2019 yılı sonunda başlayan ve 2020 yılında da tüm dünyayı etkisi altına alan, çeşitli sağlık, ticaret, siyaset ve ekonomi darboğazlarını beraberinde getiren Covid 19 salgını kaynaklı olabileceği düşünülmektedir. 2020 yılında Dünya genelinde ve seçili ülkelerin GSYİH'larında gözle görülür bir düşüş yaşandığı görülmektedir.

Dünyayı küçük bir köy olarak görme anlayışına sahip olan küreselleşme bu anlayıştan hareketle dünya ekonomileri arasındaki engelleri ortadan kaldırmayı, ortak bir pazar oluşturmayı ve ülke refahlarını arttırmayı amaçlamaktadır (Kofoğlu, 2022).

Küreselleşme sürecinin ekonomilerin büyümesine katkı sağladığı ve büyümeyi arttırdığı ifade edilmekle birlikte tam anlamıyla eşit büyüme sağlayamadığı da görülmektedir.

Dreher, yapmış olduğu çalışmasında küreselleşmenin büyüme için itici bir güç olduğunu ve daha fazla küreselleşen ülkelerde daha yüksek büyüme oranlarına sahip olunduğunu açıklamıştır. Hatta küreselleşemeyen ülkelerin büyüme hızının, küreselleşen ülkelere nispeten düşük olduğunu ifade etmiştir. 1970-2006 yıllarını kapsayan ve 123 ülkeyi temel alarak yapmış olduğu panel veri analizi sonucunda küreselleşmenin büyümeyi pozitif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca ekonomik entegrasyonun büyümeyi olumlu etkilemesine karşın siyasi entegrasyonun büyümeyi etkilemede nötr olduğunu ifade etmiştir (Dreher, 2006: 1091).

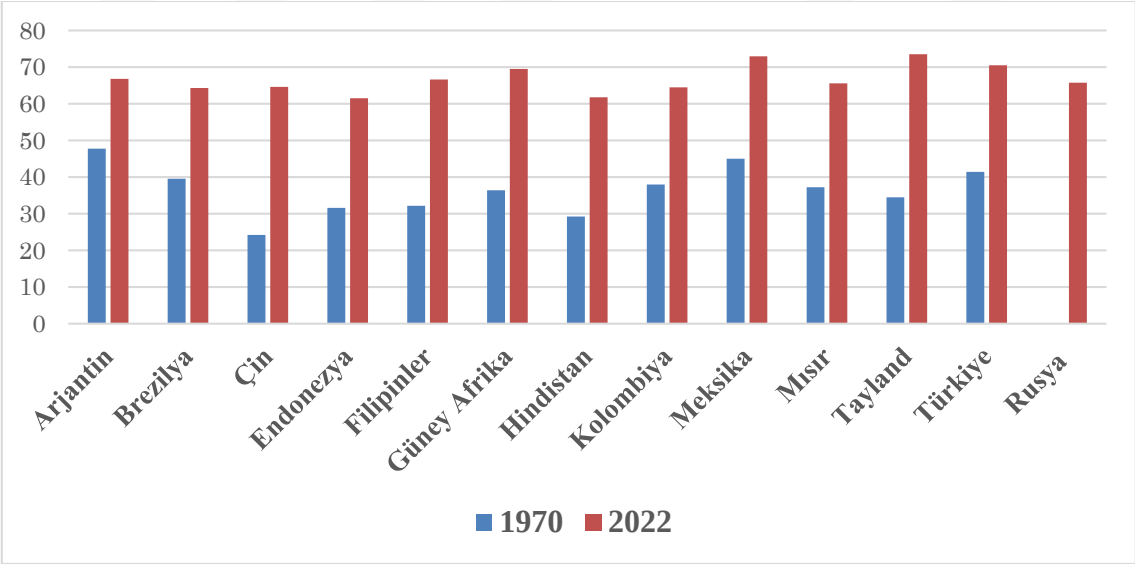
Ying, vd. (2014)'de 1970-2008 yılları arasında ASEAN ülkelerinin küreselleşme ve büyüme arasındaki uzun vadeli denge ilişkilerini ölçmek için yaptıkları panel veri analizi sonucunda önemli ve pozitif etkileri olduğunu tespit etmişlerdir. Samimi ve Jenatabadi (2014)' e göre tamamlayıcı politikaların ve ülke gelir gruplarının küreselleşme üzerindeki etkilerini inceleyerek küreselleşme ile büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin var olduğunu ayrıca eğitimli beşeri sermayeye sahip gelişmiş ve iyi bir finansal sahip ülkelerde bu ilişkinin daha da arttığını ve büyümeyi teşvik ettiğini ifade etmişlerdir.



Kaynak: ETH Zürich KOF, 2024 verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 1.5. Dünya Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF)

Şekil 1.5'e göre, dünyanın küreselleşme eğilimi [KOF] düzenli olarak artmış gözükmektedir.[10] 1970'lerden itibaren dünyanın sosyal, ekonomik ve politik alanlarda küreselleşme eğiliminde artış yaşandığı özellikle Soğuk Savaş'ın sona ermesine bağlı olarak da yükselen bir trend yakaladığı söylenebilir (ETH Zürich KOF, 2024).



Kaynak: ETH Zürich KOF, 2025 verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 1.6. 1970-2022 Yılları İçin Seçili Ülkelerin Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF)

[10] KOF Küreselleşme Endeksi, her ülke için küreselleşmenin sosyal, politik ve de ekonomik boyutlarını ölçmede kullanılan bir endekstir ETH Zürich KOF, 2021.

Şekil 1.6'da, 1970-2022 yılları yılları için çalışmamızda esas alınan seçili ülkelerin genel küreselleşme eğilimi (KOF) görülmektedir. 1970'lerden günümüze hem dünya da hem de seçili ülkelerin küreselleşme eğiliminde genel olarak artış yaşanmıştır.

Şekil 1.6'da görüldüğü üzere seçili ülkelerin küreselleşme eğilimi 1970'lerde daha düşük oranlarda seyrederken daha sonra özellikle Dünya'da neoliberal politikaların hakim olmaya başladığı 1980'li yıllardan sonra 2022 yılında daha yüksek seviyelerde küreselleşme endeks oranlarının gerçekleştiği görülmüştür. Bu sebeple analize konu olan seçili ülkelerin dışa açılma süreçlerinin hız kazandığı söylenebilir.

Analizde yer alan bir diğer ülke Rusya'nın 1970 KOF endeksi bulunamamıştır. En erken değer 1990 yılına ait olup %46.49 olarak gerçekleşmiş; 2022 yılında ise bu oran artarak %65.72 değerine ulaşmıştır.

Türkiye'nin küreselleşme endeksi ilk defa 1985'lerde Dünya küreselleşme eğilimiyle eşitlenmiş ve ardından 1990'lı yıllardan sonra Dünya küreselleşme endeksinin sürekli üzerinde seyretmiştir (ETH Zürich KOF, 2024).[11]

1970-2000 yılları arasında 123 ülkeye ait panel verilerle içinde ekonomik, sosyal ve siyasi entegresyonu içeren genel küreselleşme endeksinin ve alt endekslerin kullanılarak yapılan çalışmanın sonucunda küreselleşmenin büyümeyi ampirik sonuçlara göre teşvik ettiği görülmektedir (Dreher, 2006: 1092).

Küreselleşmenin ekonomik büyümeye pek çok etkisi olmuştur. Şöyle ki; uluslararası ticaretin artması ve yabancı sermaye yatırımlarının yerli piyasaya girmesi sonucunda yerli ekonomide canlılık yaşanırken; yeni teknolojilere ve gelişmelere hızlı ve kolay erişim ise üretimde verimliliği ve çıktıyı arttırmıştır. (Ünkaracalar, 2022: 763).

Frankel ve Romer (1999) ve Irwin ve Tervio (2002) tarafından yapılan çalışmalarda küreselleşmeyle birlikte yaşanan ticaret entegrasyonunun büyüme hızı üzerinde pozitif etkileri olduğunu, hatta daha dışa açık ülkelerin, büyüme hızlarını daha da yükselttiğini tespit etmişlerdir.

[11] 1985 yılı Türkiye için küreselleşme endeksi 40.18 iken; Dünya küreselleşme endeksi 40.7'dir.
1990 yılı Türkiye için küreselleşme endeksi 47.27 iken; Dünya küreselleşme endeksi 40.36'dır.

Agénor, (2004), uluslararası yakınlaşmanın temel mekanizması olarak gördüğü küreselleşme ile yoksulluk arasında ters U şeklinde bir ilişki olduğunu ve düşük düzeylerde gerçekleşen küreselleşmenin yoksulluğu arttırırken; yüksek düzeyde gerçekleşen küreselleşme hallerinde ise yoksulluğu azalttığı ve büyümeyi olumlu etkilediğini ifade etmiştir.

Anyanwu, J. C. (2006)'da 33 Afrika ülkesinin 1970-2000 yıllarını esas alan çalışması neticesinde küreselleşmenin Afrika ülkelerine fırsatlar sunmakla beraber zorluklar da sunduğunu ifade etmektedir. Küreselleşmeyi ekonomik, sosyal ve siyasi entegrasyon olarak ayrı ayrı ele alıp değerlendirdiğinde; siyasi entegrasyonun büyümeyi etkilemediği, sosyal entegrasyonun ise olumlu etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ancak konu ekonomik entegrasyon açısından ele alındığında ise mevcut dönem verileri 1950'lerde Afrika'nın dünya ihracatının onda birini gerçekleştirirken küreselleşmenin de etkisiyle son 30 yıllık süreçte bu durumun tam tersi bir hal alarak %3'lerin altına gerilemesi hali gözler önüne serilmiştir.

Küreselleşme ve büyüme arasındaki ilişki, hem ekonomik hem de sosyal açıdan oldukça önemli bir konuma sahiptir. Küreselleşme sayesinde tüm dünya küçük bir köy haline gelmiş ve dünyanın dört bir yanındaki ülkeler, pazarlar ve toplumlar arasındaki ilişkiler sadece ekonomik olarak değil ayrıca kültürel, politik ve sosyal olarak da birbirleriyle içiçe geçmiştir. Bu gelişme ve süreç sayesinde ülkeler arasındaki sınırlar kısmen de olsa kalkmış ve hem birbirleriyle olan etkileşimleri artmış hem de daha geçirgen hale gelmiştirler.

Küreselleşme ile birlikte ticaretin ve yatırımların daha kolaylıkla ve hızlıca yapılması, işgücünün mobilizasyon hızının arttırması sonucunda yeni istihdam alanları yaratması, yeni teknolojilerin verimliği ve üretimi arttırarak dünya ekonomilerinde olumlu gelişmelerin yaşanmasına etki etmiştir.

Küreselleşme neticesinde ticari ilişki ağları, ticari pazarlar büyürken diğer yandan da ülkelerin birbirlerine olan bağımlılıkları günden güne artmaktadır. Netice olarak birbirlerini etkileyen ve etkilenen bir yapıya bürünmüştürler.

1.3.3. Küreselleşme ve Sermaye Akımları

Gelişmiş ülkelerin, özellikle 1970'li yıllardan itibaren küreselleşmenin de etkisiyle finansal alanda uygulamış oldukları finansal serbestleşme politikası süreçlerine, 1980 ve 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler de dâhil olmuştur (Aydemir ve Genç, 2015:18). Dolayısıyla küreselleşme, ülkeler arasındaki sınırları kaldırarak entegrasyonun hızlıca sağlandığı böylesi bir ortamda teknolojik gelişmelerin, ülkelerin finansal ve ticari serbestleşme politikalarının, ulus ötesi şirketlerin artan faaliyetlerinin ve uluslararası sermayenin ülkeler arasında daha çabuk ve kolaylıkla hareket edebilme yeteneğini arttırmıştır.

1970'lı yıllarda, kapalı ekonomi politikalarının uygulandığı gelişmekte olan ekonomilerde, borç krizleri, kaynak bulmada yetersizlikler, dış borçların ödenmesinde yaşanan sorunlar, gibi pek çok sorun yaşanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler, yaşadıkları bu sorunlardan kurtulabilmek adına ekonomik ve finansal serbestleşme noktasında eskisine nazaran dışa açık ekonomik politikalar uygulamayı tercih etmişlerdir. Sonuç olarak ek finansal kaynaklar bulmak, borç krizlerinden kurtulmak, ödemeler dengesi sorunlarını aşabilmek adına gerekli mevzuat değişikliklerine giderek uluslararası sermayenin ülke sınırları içinde kolaylıkla hareket edebilmesinin yolunu açmışlardır.

Gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye kıtlığı, Avrupa ülkelerindeki teknik ve kurumsal gelişmelerin yaşanması, OPEC üyesi ülkelerin cari işlemler hesabındaki fazlalarının gelişmekte olan ülkelere kayması sermaye hareketlerinin serbestleşmesini arttıran önemli etkenlerden olmuştur. Ayrıca gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomi politikaları çerçevesinde faiz politikalarında yaşanan gelişmelere tepki olarak faiz oranı düşük gelişmiş ekonomilerden, yüksek faiz oranına sahip gelişmekte olan ülkelere doğru sermaye hareketliliği yaşanmıştır (Femandez-Arias, 1996; Kaya, 1998).

Küreselleşme ile aralarında pozitif bir etki olan uluslararası sermaye hareketlerinin; ülke ekonomilerini her geçen gün daha da etkilediği ve sermayenin kolaylıkla ve hızlıca hareket ettiği ve transferinde artışın yaşandığı ülkelerde ekonomik büyümenin arttığı gözlemlenmiştir (Taşçı ve Demirbaş, 2011: 21).

Neo klasik ekonomik paradigmanın, gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun tüm ekonomilerde, sermaye serbestisinin karşılıklı kazanç sağlayacağı iddiası, sermaye hareketliliğinin yaygınlaşmasının nedenini oluşturmuştur (Aksaraylı ve Tuncay, 2009: 106).

Uluslararası sermaye hareketleri ile bir yandan gelişmekte olan ülke ekonomilerine sermaye takviyesi yapılarak ekonomik olarak büyümelerine ve gelişmelerine katkı sağlanırken; diğer yandan sermaye çıkışı olan ülkeler de bu yolla yapmış oldukları yatırım ile rant elde edip karlılıklarını arttırmaktadırlar (Karagül, 2010: 170; Neumann vd. 2009: 488).

Küreselleşme ve sermaye akımları arasındaki ilişki, özellikle gelişmekte olan ülkeler ve yükselen piyasa ekonomilerinde önemli bir rol oynamıştır. Küreselleşmenin etkisiyle sermaye hareketlerinin artması bir yandan bazı ülkelerde büyümeye ve gelişmeye katkı sağlarken, diğer yandan da zaman zaman ekonomik krizlerin ve kırılmaların yaşanmasına da neden olmuştur. Bu sorunların ana kaynağı ise, bu ülkelerin dış finansman kaynaklarına olan bağımlılıklarının artmasıdır.

Özellikle gelişmekte olan ülkeler ve yükselen piyasa ekonomilerinde, dış yatırımcılar tarafından yerel ekonomiye yapılan yatırımlar ve finansal akımlar ekonomik büyümeyi teşvik edebilmektedir. Ancak, bu durum aynı zamanda bu ekonomilerin dış kaynaklara olan bağımlılığını giderek arttırmaktadır. Bu tür finansal bağımlılık, ülkelerin ekonomik istikrarını tehlikeye atabilecek faktörlere, örneğin küresel piyasa dalgalanmalarına, döviz kurlarındaki değişimlere veya uluslararası faiz oranlarındaki yükselmelere karşı hassas ve daha açık hale getirerek yerel ekonomiyi kırılganlaştırabilmektedir.

Sonuç olarak, küreselleşmenin etkisiyle sermaye hareketliliğinde yaşanan artışlar sebebiyle bu durum ülke ekonomileri için büyük fırsatlar kadar riskler de taşımaktadır. Özellikle sermaye akımlarından bilhassa portföy yatırımlarının ekonomiye hızlı bir şekilde girmesi ve ani bir tedirginlik yaşandığında hızlıca çıkması, finansal bağımlılığı yüksek olan ekonomilerde finansal krizlere yol açabilmektedir. Bu nedenle, finansal dışa bağımlılığın arttığı bir ortamda, ülkelerin ekonomik kırılganlıkları da artabilmektedir.

Başlangıçta hammadde kaynaklarından ve düşük emek ücretlerinden yararlanmak için yönlerini gelişmekte olan ülkelere çevirmiş olan çok uluslu şirketler, ileriki zamanlarda bu tutumlarını değiştirmişlerdir. Rekabetin niteliğindeki değişmeler, internetin hızla yayılması, finansal piyasalarda yaşanan değişiklikler ve de üretimde verimliliğin ve kazancın yüksek teknolojiye vakıf nitelikli işgücüyle daha fazla artacağından ve daha az stokla çalışmanın mümkün olacağından dolayı yönelimleri gelişmiş ülkelere doğru çeşitlenmiştir (Bell,1997: 348; Karabıçak, 2002: 125).

Emperyalizm, tekelci kapitalizmdeki aşırı birikim ve eksik tüketim şeklindeki ikili sorunun üstesinden gelmek için gerekli altyapı ve kanalları sağlamıştır. Küresel çevreye erişim, artığın yeniden yatırımı için fırsatlar yaratmıştır. Dahası, tesislerin ve fabrikaların küresel çevreye taşınması, emperyal sermayeye tarife engellerinin arkasındaki iç pazarlara erişim sağlamış ve ticari ilişkilerindeki eşitsiz mübadeleyi daha da güçlendirmiştir. Küreselleşmenin hızlanmasıyla emperyal sermayenin küresel çevrede bir yandan sanayileşme sürecini hızlandırırken diğer yandan da zayıf ve bağımlı bir burjuvazi yaratarak üretici güçlerin özerk gelişim potansiyelini azalttığını ifade ederek finansal bağımlılığa vurgu yapmıştır. Bu duruma "küresel çevrenin süper-sömürüsü" adı verilmiştir (Amin, 2014: 3).

Musthag, çalışmasında (Sosyalizmin ve Üçüncü Dünya'nın kurtuluşunun savunucularından Samir Amin'in kapitalizm ve emperyalizmin ulusal ve küresel çapta sömürücü uygulamalarına dikkat çektiği çalışmalarını dikkate alarak) finansallaşma tarafından şekillendirilen çağdaş bağımlılık biçiminin tanımlanmasını tekrardan güncellemeye çalışmıştır. Çalışmaya göre; uluslararası sermaye akımları, faiz oranı ve döviz kuru gibi finansal aktörlerin küresel ekonomideki aitlik ilişkilerinin yeniden üretilmesinde büyük bir payının olduğunu ve genelde ulusal ekonomilerdeki dönüşümlerin analiziyle anlatılmaya çalışılan finansallaşma literatürünün, emperyalist ilişkilerin ve mevcut bağımlılık yapılarının küresel ölçekte finansal sömürü için ideal koşulları ürettiğini göstermektedir (Musthag, 2021: 17).

1.3.4. Küreselleşme ve Finansal Dışa Bağımlılık

Küreselleşme, son dönemlerde yaşanan politik, ekonomik, kültürel, toplumsal ve teknolojik gelişmelerin tanımlanmasında adı sıkça duyulan bir ifadedir. Çok boyutlu olarak pek çok alanda kullanıldığından tanımlanması hakkında tam bir fikir birliği yoktur.

"Bazı kesimler küreselleşmeyi bir mit, çok uluslu şirketlerin kullandığı bir propaganda, slogan olarak ifade ederken; diğer bazı kesimler de dünyanın bakış açısını değiştiren, ulusal sınırların önemini ortandan kaldıran bir süreç olarak tanımlamıştırlar" (Albeni ve Eroğlu, 2002: 18). Küreselleşme, üretim faktörlerinden sermayenin ve işgücünün coğrafi olarak yer değiştirmesi olarak da tanımlanabilmektedir.

Üretim faktörlerinden özellikle emeğin ve sermayenin serbestçe dolaşımını ve bu serbestliği engelleyen unsurların ortadan kaldırılması olarak da net bir şekilde ifade edilmektedir (Yalçın, 2008: 36).

Küreselleşme daha geniş boyutta ise artan mobilite ve insanların, nesnelerin, mekânların, bilginin büyüyen çok yönlü akışları ile bunların karşılaştığı ve yarattığı yapıları içeren gezegen çapındaki bir ya da bir dizi süreç olarak tanımlanmıştır (Ritzer, 2010: 46).

Küreselleşme başlıklı ilk çalışmanın sosyolog Roland ROBERTSON tarafından yazılan" Globalization: Social Theory and Global Culture (1972)" isimli kitap olduğu iddia edilmektedir (Elçin, 2012: 3).

Robertson'a göre küreselleşme toplumsal, kültürel ve ekonomik süreçlerle bağlantılıdır ve modernitenin dinamizmine özgü pek çok oluşumdan meydana gelmektedir. Dünyanın küçülmesi ve bir bütün olarak dünya bilincinin pekiştirilmesini ifade etmektedir (Ilgaz Büyükbaykal, 2004: 8).

Küreselleşme; uluslararası ekonomik birim ve kurumların faaliyetleri neticesi olarak ekonomilerin dışa açılmasında, ülkeler arasındaki entegrasyonun giderek artmasında ve karşılıklı bağımlılığın derinleşmesinde güçlü bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır (Nayyar. 2006: 137).

Küreselleşme olgusunun ülkeler arasındaki karşılıklı bağımlılığı artırdığı konulardan biri de finansal bağımlılık'tır. Finansal bağımlılık ile ilgili tam olarak bir tanım olmamasına karşın ne olabileceği hakkında çeşitli görüşler mevcuttur.

Siemiatkowski ve Jankowska (2013: 90), finansal bağımlılık kavramını tanımlarken öncelikle çağdaş küresel ekonominin uluslararası finansal akımların önemli dinamikleri tarafından karakterize edildiğini ifade etmektedir. Ticarette ve üretim faktörlerinin akışında sınırların ve engellerin kaldırılması finans kuruluşları da dâhil pek çok ulus ötesi şirketlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Hatta bu şirketlerin ekonomik gücü pek çok ülkenin ulusal ekonomisinden daha büyüktür. Ayrıca modern ülkelerin en önemli ekonomik güvenlik sorunlarının esas temelini oluşturan ekonomik bağımlılık, ülkeler arasındaki ilişkilerde ülkelerin kendi kaynaklarını özgürce kullanabilme ve bunlardan faydalanabilmesinin kısıtlanması olarak tanımlanmıştır. Ülkelerin kullandıkları finansal araçların bazıları, çeşitli biçimlerdeki sermaye akımlarının yönünü ve boyutunu etkilemekte ve finansal bağımlılık bağlamında önemli pek çok etkilere yol açmaktadır.

Santos'a göre bağımlılık, içinde bulunulan durum ile alakalıdır ve iki veya daha fazla ülkenin ekonomik ilişkilerinin birbirine bağımlılığı olarak nitelendirilmektedir. 1970 yılında yayınladığı çalışmasında bağımlılığı, başka bir ülkenin gelişmesi ve genişlemesine koşullanması olarak ifade etmiştir. Bu ilişkide bağımsız (baskın) ülkelerin kendine yetebilen ülkeler oldukları ifade edilirken; diğer ülkelerin (bağımlı) bunu ancak bu bağımlılık ilişkisinin bir yansımasına bağlı olarak yapabildiklerini ifade etmiştir (Santos, 1970: 231).

Khan H.H., vd. (2016) finansal dışa bağımlılığı, firmaların bankalar ve/veya sermaye piyasaları gibi dış kaynaklardan finansman sağlama ihtiyacı olarak tanımlamaktadırlar. Dış finansal bağımlılığı, faaliyetlerden kaynaklanan ve firmaların kendi nakit akışlarıyla finanse edilemeyen sermaye harcamalarının toplam sermaye harcamalarına oranı olarak formüle etmektedirler.

2. BÖLÜM

2. FİNANSAL DIŞA AÇIKLIK

Finansal serbestleşme, ekonomik faaliyetler üzerindeki hükümet kısıtlamalarının kaldırılmasını içerdiğinden sermaye akışlarını serbestleştirerek ve bölgesel veya çok taraflı ticaret anlaşmaları başlatarak finansal açıklığı teşvik etmektedir. (Nam, vd., 2024: 1; Baldwin, 2016).

Finansal dışa açıklık, uluslararası sermaye hareketlerine karşı bir ülke ekonomisinin ne derece açık olduğunu ve hem doğrudan yabancı yatırımların, portföy yatırımlarının hem de diğer finansal akımların serbestçe giriş ve çıkışına olanak tanıyan bir sistemin varlığını ifade eden en temel göstergelerden biridir (Edwards,2001). Ayrıca finansal dışa açıklık derecesi, bir ülke ekonomisinin küresel finansal sisteme entegrasyon düzeyini belirlemede kullanılan önemli bir ölçüt olarak kabul görmektedir.

Dünya ekonomilerinde finansal dışa açıklık ve beraberinde getirdiği ilişki ağları günümüz dünyasını halen meşgul etmektedir. Geçmişten bugüne yapılan çalışmalarda zaman, mekân, veri farklılığına bağlı olarak finansal açıklığın, pek çok konuda pozitif ve negatif etkilerinin olduğu savunulmuştur.

Finansal dışa açıklığın ilk aşamalarda finansal açıklık, derinlik, erişim ve verimlilik açısından ölçülen finansal kalkınma üzerinde olumlu etkileri olabileceği gibi olumsuz etkileri de olabilmektedir. Özellikle aşırı finansal açıklık durumunun ülkelerin finansal kalkınmaları açısından oldukça zararlı olabileceği görülmektedir (Nam, vd., 2024: 2; Asongu, 2014).

Utkulu ve Kahyaoğlu (2005), finansal dışa açıklığın, ticari açıklığın tam tersi etki yaparak hatta ticari açıklıkla büyüme üzerinde elde edilen pozitifliği olumsuz etkileyen bir durum sergileyerek negatif refah etkisi yarattığını ifade etmişlerdir.

Zhang vd. (2015), ticari ve finansal açıklığın, finansal verimlilik ve rekabetin istatistiksel olarak anlamlı belirleyicileri olduğunu ancak açıklığın finansal gelişmenin boyutu üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu ifade etmişlerdir. Bununla birlikte kimi

çalışmalarda, finansal dışa açıklığın kriz yaratma potansiyelini arttırarak ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği gözlemlenmiştir (Aizenman, 2004a: 66).

Bunun yanı sıra literatürdeki pek çok çalışma; Tornell vd. (2003), Weller (2001), Quinn ve Toyoda (2008), Korkmaz vd. (2010), Ersungur ve Demirci (2020) ve Demir (2021) finansal dışa açıklığın ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yarattığını belirtmiştir.

1960 ve 1970'li yıllardan itibaren dışa açık ekonomilerin ekonomik büyümedeki başarı performansının dışa kapalı ekonomilere göre giderek yükselmesi, 1980'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerin çoğunun dışa açık büyüme stratejisini benimsemesine neden olmuştur (Yapraklı, 2007: 70).

Tablo 2.1. Ampirik Literatür

Çalışma	Ülke ve Dönem	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Yapraklı ve Tığtepe (2024)	Türkiye (2002Q1-2023Q1)	EGARCH Yöntemi, ADF Birim Kök Testi, F-Kruse Birim Kök ve Fourier-Shin Eş-Bütünleşme Testi	Bu çalışmanın sonucunda faiz oranlarındaki ve finansal dışa açıklıktaki artışın Türkiye'deki döviz kuru oynaklığı üzerinde sırasıyla pozitif ve negatif etkilere sebebiyet verdiği ortaya konulmuştur.
Nam ve Ryu (2024)	ASEAN üye ülkeleri (Endenozya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland) (2002-2020)	Panel Veri Analizi, DYY, Finansal Gelişmişlik Endeksi (FDI), Finansal Kurum Endeksi (FI) Ve Finansal Piyasa Endeksi (FM)	Çalışmada özellikle 1997 Asya finansal krizinin ardından finansal açıklığın, finansal kalkınma üzerindeki etkisinin gösterilmesi amaçlamıştır. Bu amaçla analiz, beş ASEAN ülkesine odaklanarak 2002'den 2020'ye kadar olan dönemi kapsamaktadır. Bu çalışma ile düşük (yüksek) bir finansal açıklık seviyesinde, DYY varlık ve yükümlülüklerinin hisse senedi piyasası kapitalizasyonunu ve finansal kalkınma, kurum ve piyasa endekslerini artırdığı (azalttığını) ortaya konulmuştur.
Bayar, (2018)	Üst-orta ve yüksek gelirli 15 ülke, (2001-2015)	Panel Regresyon Analizi, DYY, FDI, ticari açıklık, finansal açıklık, girişimcilik	Bu çalışma, (2001-2015) üst orta gelirli ve yüksek gelirli 15 ülke için; bankacılık sektörünün, borsanın gelişiminin, DYY'ların ve ticari açıklığın girişimciliği olumlu yönde etkilediğini ancak finansal açıklığın girişimcilik faaliyeti üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir.
Zhang vd (2015)	Çin (2000-2009) Çin'in 30 Eyaleti	Regresyon Analizi, ticari açıklık, finansal açıklık, finansal gelişme ölçütleri	Finansal etkinlik ve rekabetin istatistiksel olarak ticari ve finansal açıklığın anlamlı belirleyicileri olduğu görülmüştür. Ancak dışa açıklığın, finansal gelişmenin büyüklüğü üzerinde ise çoğu eyalet için sonuçları negatif çıkmıştır.
Mercan ve Peker (2013)	Türkiye (1992-2011)	Peseran, Sınır Testi Yöntemi, Kısa-Uzun Dönem Analizi	Uzun dönem analizine göre; finansal dışa açıklığın, büyüme üzerindeki etkisi istatistiki olarak anlamsız; ticari dışa açıklığın ise anlamlı ve pozitif bulunmuştur. Kısa dönem analizinde ise, her iki modelde de hata düzeltme teriminin katsayısı negatif ve anlamlı çıkmıştır.
Laeven (2003)	13 gelişmekte olan ülke, 394 firma (1998-1998)	Panel Veri Analizi, finansal serbestleşme, finansal kısıtlamalar	Bu çalışmada finansal serbestleşmenin firmaların finansman kısıtlamalarını gevşetip gevşetmediğini konusu çalışılmış ve finansal serbestleşmenin firmaların büyük ya da küçük ölçekli olmasına göre farklı şekilde etkilediği tespit edilmiştir.

Tablo 2.1. Ampirik Literatür (Devamı)

Çalışma	Ülke ve Dönem	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Laeven vd. (2002)	Gelişmekte olan 19 ülke	Finansal kriz, finansal bağımlılık, finansal derinlik, endüstriyel büyüme	Bu çalışmada finansal krizin dışa bağımlı sektörler üzerindeki etkisinin finansal sistemin derinliğine göre değişip değişmediği incelenmiştir. Finansal derinliği yüksek olan ülkelerde, dış finansmana yüksek oranda bağımlı olan sektörlerde kriz esnasında katma değer daralması; finansal derinliği düşük olan ülkelere nazaran daha fazla olmuştur.
Edwards (2001)	20 gelişmiş, 45 gelişmekte olan ülke.(1975-1997)	CAPOPEN (Sermaye Hesabı kısıtlamaları endeksi) Sermaye hesabı açıklığı, Borç/GSYİH, FDI/ GSYİH	Bu çalışmada sermaye hareketliliği serbest olan ülkelerin, sermaye hareketliliği kısıtlı olan ülkelere kıyasla daha iyi ekonomik performans sergilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak, bu ilişkinin özellikle ülke ekonomisinin belirli bir ekonomik gelişmişlik seviyesine ulaştıktan sonra anlamlı hale geldiği de analiz sonucunda tespit edilmiştir.
Alesina vd. (1993)	20 OECD ülkesi (1950-1989)	Panel veri analizi	Çalışmada merkez bankalarının tam bağımsız olmadığı ve hükümetlerin mali politikalar üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğu ülkelerde sermaye kontrollerinin daha yaygın olduğu ve yapılan analiz sonucuna göre sermaye kontrollerinin büyüme üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı kanısına varılmıştır.

Tablo 2.1'de Laeven vd (2002)'de yaptıkları ve son otuz yılda finansal kriz yaşayan 19 sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkeleri panel veri analizi kullanarak analiz ettiklerinde finansal krizin dışa bağımlı ülkeler üzerindeki etkisinin finansal derinlikle[12] bağlantılı olduğunu tespit ettikleri görülmüştür. Araştırmanın sonucunda finansal dışa bağımlılığı yüksek olan ve de daha derin finansal sisteme sahip olan ülkelerin, daha sığ finansal sistemlere sahip ülkelere kıyasla krizden daha çok etkilendiklerini ve katma değerde daralma yaşadıklarını tespit etmişlerdir.

Yukarıda Tablo 2.1'de mikro düzeyde yapılan bir çalışmaya göre; firmaların büyük ya da küçük olmalarının finansal serbestleşme ile finansal kısıtlar arasındaki ilişkiyi etkiledikleri tespit edilmiştir Küçük firmalar, finansal serbestleşme sürecinden önce finansal olarak daha çok kısıtlı iken, serbestleşmeden sonra daha az kısıtlanırlar. Ancak büyük firmalarda ise bu durum tam tersidir. Büyük firmaların finansman kısıtlamaları serbestleşmeden önce düşük ancak sonrasında ise fazladır (Leaven, 2003: 5).

Dünyada ekonomilerin büyük bir kısmı, ticari dışa açıklığı başarmış ve finansal dışa açıklık uygulamalarına yönelmişlerdir. Ancak, özellikle 1990'lardan sonra finans (bankacılık) ve ödemeler bilançosu (döviz) krizleri veya literatürdeki tanımlamasıyla "ikiz krizler" yoğun ve sert bir şekilde etkilerini hissettirmişlerdir. Lâtin Amerika, Güney Doğu Asya, Rusya ve Türkiye'de yaşanan krizlerin dışa açıklık ve özellikle de finansal dışa açıklıktaki artıştan kaynaklandığına dair iddialar da gündeme gelmiştir (Aizenman, 2004a: 66).

Bu kapsamda anlaşılmıştır ki, ülkelerin dış yükümlülüklerinin yüksek olması finansal dışa açıklığın, rekabet gücünün zayıflığı ise ticari dışa açıklığın yüksekliğine neden olarak ülkelerin aniden bir kriz ortamına sürüklenmesine ve ekonomik büyümenin azalmasına yol açabilmektedir (Utkulu ve Kahyaoğlu, 2005: 2).

Finansal dışa açıklık, yabancı yatırımcı için liberal politika uygulamalarının verdiği güvenin ölçütü olarak kabul edilmektedir. Bu durum ayrıca, yabancı yatırımcının yüksek korumacılık karşısında iç pazara girebilme çabasını da yansıtmaktadır. Bununla birlikte, mali liberal politika uygulamalarının yatırımcı açısından algılanan risk düzeyine ve ülkenin

[12] Finansal Derinleşme: Para arzının, gayri safi milli hasıla (GSMH) içindeki payını ifade etmektedir (Saltoğlu,1998; 37, Levine, 2005; Yetiz, 2016: 111).

dış finansal yükümlülüklerinin yüksekliğine bağlı olarak ülke ekonomisini etkilemektedir (Williamson ve Mahar, 1998: 8).

Ticari ve finansal dışa açıklık, mal ve hizmetler ile işgücü ve sermayenin ülkeler arasında serbestçe dolaşımını engelleyici nitelik taşıyan ve rekabeti olumsuz yönde etkileyen ulusal kısıtlamaların kaldırılması olarak ifade edilmektedir (Yapraklı, 2007: 68).

Finansal dışa açıklığı tanımlayacak olursak eğer; önce yurt içi bankacılık ve diğer finansal araçlar üzerinde devletin müdahale ve kontrollerini kaldırmayı hedefleyen ve daha sonra ise yurtiçi finansal piyasaların uluslararası piyasalara entegrasyonunu öngören politikalar bütünü olarak ifade edilebilir (Dağdelen, 2004: 5).

Finansal dışa açıklığın tanımlanmasında ilgili literatür oldukça geniştir. Literatürde tanımlamada kullanılan ve açıklığın ölçülmesini sağlayan pek çok açıklık ölçüm yöntemi de bulunmaktadır. Bu açıklık ölçüm yöntemlerinin bazıları ise şunlardır (Aizenman, 2004b: 1):

- ***Brüt sermaye girişleri ve çıkışları toplamının (toplam sermaye akımlarının) / GSYİH'ya oranı:*** Bu ölçüt finansal açıklığın genel düzeyini ülkeye giren ve çıkan sermaye toplamının GSYİH'ya oranı ile ortaya koymaktadır. Bu oranın yüksekliği, bir ülkenin küresel finansal sistemle ne kadar entegre olduğunu göstermektedir. Aizenman (2004b) göre, sermaye hesabındaki fiili açıklığı yansıtma açısından sıkça kullanılan bir gösterge olarak ifade edilmektedir.
- ***Finansal varlıkların toplam değerinin / GSYİH'ya oranı:*** Bu ölçüt, finansal piyasaların derinliğini ve gelişmişliğini göstermektedir. Bu oranın yüksekliği, finansal sistemin dışa açıklık düzeyi düzeyinin fazla ve sermaye hareketlerinin serbest olduğunu ifade etmektedir.
- ***Cari işlemler dengesinin / GSYİH'ya oranı:*** Bir ülke ekonomisinin dış ticaret dengesini ve sermaye hareketlerini incelemede kullanılan uygun bir ölçüttür. Cari işlemler dengesi açık veya fazla veren ekonomilerde bu oran, sermaye akımlarının serbestliği ile doğrudan bağlantılı olabilmektedir.
- ***Faiz oranlarında yakınlaşma/ yakınsama:*** Eğer bir ülkenin ulusal faiz oranları, uluslararası faiz oranlarına yakınsıyorsa sermaye hareketlerinin serbest olduğunu

bilakis yüksek farklar varsa da genellikle sermaye kontrollerinin veya piyasa aksaklıklarının olduğu anlamına gelmektedir.

- ***Brüt Özel Sermaye Hareketlerinin / GSYİH'ya Oranı (Gayri safi özel sermaye girişi + gayrisafi özel sermaye çıkışı)*100 / GSYİH (Utkulu ve Kahyaoğlu, 2005:3):*** Bu ölçüt, yalnızca özel sektör kaynaklı sermaye hareketlerini dikkate alarak devlet müdahalesinin etkisini dışlamaktadır. Bu sayede piyasaların serbestliğine bağlı olarak sermaye hareketlerinin büyüklüğü ölçülebilinmektedir.
- ***Doğrudan yabancı yatırım stoku / GSYİH oranı, vb.dir (Günsoy, 2006: 12-13):*** Bu ölçüt, dış finansmanın hacmini ve uluslararası yatırımcı güvenini göstermektedir. Günsoy (2006), bu göstergenin özellikle gelişmekte olan ülkeler için sermaye piyasası açıklığının iyi bir temsilcisi olabileceğini belirtmektedir.

Literatürde bu ölçüm yöntemleri kullanılarak finansal açıklık kavramı değerlendirilmekte ve analizler yapılmaktadır.

2.1. Finansal Küreselleşme ve Finansal Serbestleşme

Akademik çalışmalara bakıldığında küreselleşmenin getirilerinden biri olan ve ekonomik entegrasyonun önemli parçası konumundaki finansal küreselleşme kavramının özellikle 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren adından sıklıkla bahsettirdiğini söyleyebiliriz (Sabirovna, 2022: 2159; Calomiris ve Neal, 2013: 4).

I. ve II. Dünya Savaşları, 1929 Ekonomik Buhranı ve 1980 yılların başlarına kadar olan krizler, uluslararası ekonomide serbest ticareti azaltan hatta engelleyen nedenler olarak karşımıza çıkmaktadır. O dönemlerde yaşanan çatışmalar, olaylar uluslararası ekonomide serbest ekonominin önünü tıkamış hatta uluslararası ekonomiler arasında ekonomik otarşiye yakın yani kendi kendine idame ettirme gibi bir durumun ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Dolayısıyla böylesi bir ortamda finansal serbestleşme sekteye uğramış bunun ötesinde de finansal küreselleşememe durumu yaşanmıştır.

Finansal küreselleşme daha çok Bretton Woods'tan kalma bir olgu gibi gözükmektedir (Calomiris ve Neal, 2013: 3). Özellikle 1970'li yıllardan bu yana, sermaye kontrollerinin ulusal düzeyde kaldırıldığı, hareket kabiliyetini engelleyen hükümet kısıtlamalarının istikrarlı bir biçimde kaldırılarak sermaye hareketliliğinin önünün açıldığı

söylenebilir. Ayrıca ekonomide neoliberalizm düşüncelerin, devlet müdahaleciliği karşısındaki zaferinin etkisinin de azımsanmayacak kadar önemli olduğunu söyleyebiliriz.

Harvey (2005), "Neoliberalizm'in Kısa Tarihi" adlı eserinde; neoliberalizmin, felsefi kökenine inilmiş, Friedrich Hayek ve Ludwig von Mises'ın 1940'lı yıllardaki yazılarında öne çıktığını ve Hayek'in rehberliğinde yaygınlaştığını ve Milton Friedman'ın ile ekonomik ve politik programınının olgunlaştırıldığını ifade edilmiştir (Harvey'den ÇEVİREN Çelik, 2012:188).

Neoliberalizm, ticari hayatın düzenlenmesinin tam olarak serbest piyasaya bırakılmasını, kamusal mal ve hizmetlerinin mülkiyetlerinin özelleştirilmesini, devletin emek ve sermaye üzerindeki kontrollerini azaltmasını ve yabancı yatırımlara yönelik her türlü engelin kaldırılmasını ifade etmektedir (Çelik, 2012:189).

Dünya üzerindeki pek çok finansal piyasalar giderek birbirine daha bağlı hale gelmişlerdir. Bu bağlamda finansal küreselleşme ulusal ekonomilere, tasarruf arz ve talep edenlerine ciddi faydalar sağlamanın yanı sıra finans piyasaların yapısının da değişimini zorunlu kılmıştır.

IMF'nin Uluslararası Sermaye Piyasaları Departmanı Danışmanı ve Direktörü Häusler (2002)'ye göre finansın küreselleşmesini tetikleyen ana etkenler şunlardır:

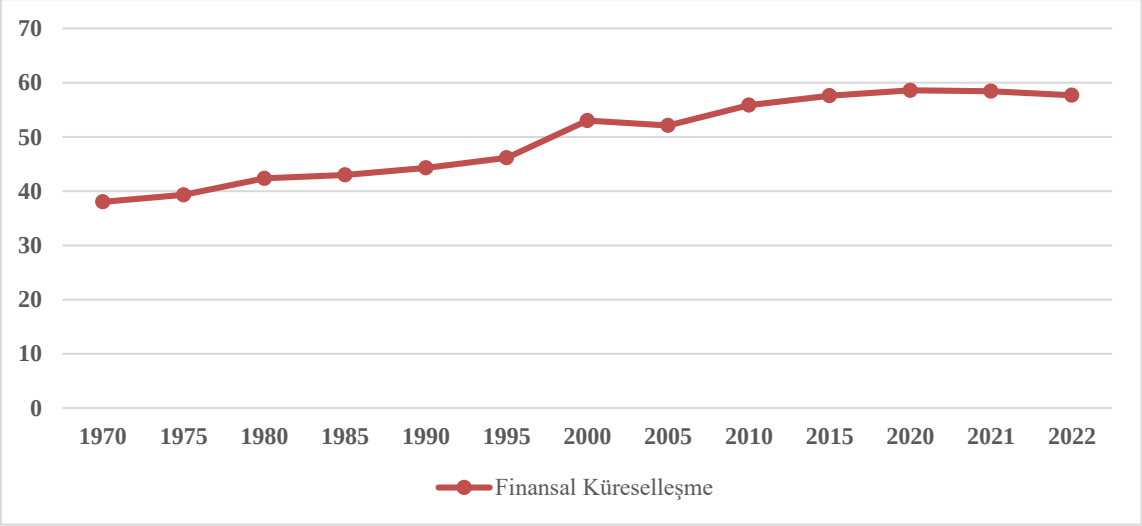
- Bilgi ve bilgisayar teknolojilerindeki gelişmeler ile yetkili kişilerin finansal riskleri belirleme, ölçme, izleme ve yönetme için ihtiyaç duydukları her türlü bilgiye erişimleri kolaylaşmıştır.
- Reel ekonomik faaliyetler ile emek ve sermayenin yanı sıra özellikle üretim, tüketim ve fiziksel yatırımların farklı farklı ülkelere yayılarak ulusal ekonomilerin küreselleşmesi hızlanmıştır.
- Ulusal finans ve sermaye piyasalarının serbestleşmesi ile bilgi teknolojisindeki hızlı gelişmeler ve ulusal ekonomilerin küreselleşmesi ile birleştiğinde, finansal yenilikçiliği katalize etmiş ve sınır ötesi sermaye hareketlerinin büyümesini sağlamıştır.

- Teknolojik ilerlemeler ve finansal serbestleşme ile aracılık hizmetleri sağlayıcıları arasındaki rekabet artmıştır. (Häusler, 2002).

- Finansal serbestleşme; finansal küreselleşmenin bir unsuru olmanın yanı sıra küreselleşmeyi hızlandıran ve katalizör görevi gören bir olgudur. Finansal serbestleşmeyi; finansal piyasaların bütünleşmesi ve sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kalkarak serbest hale gelmesi ya da sermaye hesabının serbestleştirilmesi, mali baskı politikalarının ve yabancı yatırımcılara yönelik sınırlamaların kaldırılması olarak da tanımlamak mümkündür (Galindo ve Ordonez 2002: 2). Mali kontroller, finans hareketlerini sınırlamak veya yönlendirmek olarak ortaya çıkan politikalardan oluşmaktadır. Bu kontroller, vergiler, fiyat ya da miktar kontrolleri olabileceği gibi sermayenin uluslararası dolaşımına ilişkin yasakları da kapsamaktadır (Neely 1999: 15).

1970'li yıllardan itibaren gelişmiş ülkelerin sermaye hareketlerinde, ekonomi politikalarındaki değişmeler nezdinde büyük çaplı ilerlemeler kaydedilmiştir (Kastner ve Rector 2005: 484). Bu ülkelerin yoğun olarak uygulamış oldukları finansal serbestleşme politikalarının temelinde, finansal serbestleşmenin tasarruf açığını kapatmadaki kabiliyeti ve tasarruflar sayesinde yatırımların artarak ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği fikri yatmaktadır (Özel, 2012: 69).

Gelişmekte olan ülkelerin, 1980'li yıllarda başlayan ve tamamlanması 1990'lı yılların sonuna denk gelen finansal serbestleşme sürecinde, sermaye piyasaları üzerindeki kısıtlamaları büyük ölçüde kaldırdıkları görülmektedir. Ülke ekonomisine yabancı yatırımcıyı çekmesi ve finansal piyasası derinleştirmesi açısında finansal serbestleşme, ülkelerin bu politikayı benimsemelerini kolaylaştırmıştır. Bu sayede kredi ve dış kaynak mekanizması iyi işleyerek düşük riskli ancak yüksek getirileri olan yatırımların finansmanının önünü açmıştır. Finansal piyasaları diğer ülkelere nazaran daha serbest olan ülkelerde yüksek getirili yatırımların artması ekonomik büyümeyi hızlandırmakta ve akabinde kişi başına düşen milli gelir seviyesini arttırmaktadır (Korkmaz vd.,2010: 2821).



Kaynak: ETH Zürich KOF, 2022 verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.1. Dünya Finansal Küreselleşme Endeksi (1970-2022), Genel

Şekil 2.1.'deki verilere göre, finansal küreselleşme oranlarının 1970'li yıllardan itibaren küçük iniş-çıkışlar olsa da genel eğiliminin artış şeklinde olduğu görülmektedir. Bu da bize sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların daha da azaldığı, ülkelerin küreselleşme sonucunda finansal olarak da entegre olduklarını ve finansal küreselleşme eğiliminin günden güne arttığını göstermektedir.

2.2. Finansal Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi

Yirminci yüzyılda dünya ekonomilerinde gerek savaşlardan (özellikle I. (1914-1918) ve II. (1939-1944) Dünya Savaşları), gerek ekonomik olgulardan, (1929 Ekonomik Buhranı, Bretton Woods Sistemi (1944-1973), 1973 Petrol Krizi, 1987 Kara Pazartesi Krizi, 1997 Asya Krizi gibi) gerekse sosyal ve siyasal sebeplerden ötürü değişim ve dönüşüm kaçınılmaz hale gelmiştir.

1950'li yıllardan 1970'lere kadar geleneksel politika önerileri ekonomilere yön vermiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki hükümetlerin finans sektörüne büyük müdahalelerde bulunarak kalkınmayı aktif bir şekilde teşvik etmeleri gerektiği düşüncesi yaygınlık kazanmıştır (Andersen ve Tarp, 2003: 189). Ancak 1929 Ekonomik Buhranı'ndan sonraki en büyük ekonomik şok olan 1973 Petrol Krizi'nin yaşanması, paralel süreçte 1973 Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü ile problemler gün yüzüne çıkmıştır. Sonuç olarak bu süreçlerde yeniden yapılanma ve değişim düşüncesi kaçınılmaz olmuştur.

1973'te Bretton Woods Sistemi'nin (Sabit Döviz Kuru Rejimi) çöküşünün etkisi ile de sermaye piyasalarının hızla uluslararasılaşmaya başlaması öte yandan da bütünleşen ve de birbirine bağımlı bir dünya ekonomisinin gerçek anlamda küreselleştiğinin habercisi olmuştur (Paul ve Thompson, 1996: 44).

İlerleyen bölüm başlıklarında finansal serbestleşmenin tarihsel süreci hakkında daha detaylı bilgi verilecektir.

2.2.1. Finansal Serbestleşme: Tanımı ve Aşamaları

1970'li yılların başında ulusal ekonomilerin finansal piyasaları kontrol etmeye odaklanan hükümet politikaları ve bu politikaların finansal kurumların işleyişini ve gelişimini olumsuz etkilediği ayrıca durgun ekonomik büyüme ve ekonomik krizlerin mali açıdan baskıcı politikalarla ilişkili olduğu fikri oldukça güç kazanmıştır (Bumann vd., 2013: 255).

1970'li yıllarda gelişmiş ülkelerde başlayan ve 1980'lerde gelişmekte olan ülkeleri de ardı sıra sürükleyen finansal serbestleşme ve onun bir uzantısı olan sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, dünya ekonomisinde önemli bir değişim olarak karşımıza çıkmıştır (Kesgin, 2008: 17).

McKinnon (1973) ve Shaw (1973) önderliğinde finansal sistemin serbestleştirilmesinin lehine bir tartışma ile başlayan ve ardından pek çok ekonomist tarafından geliştirilen finansal serbestleşme teorisinin ana amacı ekonomik büyümeyi arttırma ve de hızlandırma olmuştur. Bu bağlamda, 1980'li yılların başlarından itibaren gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ülke mali sistemlerinde bir dizi reform yaparak finansal serbestleşme yoluna girmişlerdir (Güloğlu ve Altunoğlu. 2002: 74).

Finansal serbestleşme kavramının tanımını yapmadan önce ilk başta serbestleşme kavramının ne anlam ifade ettiğini belirtmekte yarar vardır. Bu kavram sadece ekonomik anlamda değil siyasi, kültürel ve sosyal açıdan da önemli anlamlar taşımaktadır.

Serbestleşme kavramı genel olarak; belli bir sektör ya da alandaki yoğun devlet denetimlerinin, diğer bir deyişle bürokratik müdahalelerin kısıtlanması ya da tamamen ortadan kaldırılması hali olarak tanımlanmaktadır (Özdemir ve Dalkılıç, 2016: 54).

Finansal serbestleşme tanımıyla ilgili literatürde pek çok tanımlama yapıldığı görülmektedir. Bu tanımlamalardan bazıları şunlardır:

Galindo ve Ordonez (2002: 2)' ye göre finansal serbestleşme; sermaye hesabının serbestleştirilmesinin yanı sıra mali baskı politikalar ile yabancı yatırımcılar üzerinde yaratılan sınırlamaların kaldırılması olarak tanımlamak mümkündür.

Bir diğer tanımlamaya göre finansal serbestleşme; finans piyasalarındaki sınırlamaların, kontrollerin ve de uluslararası sermaye akımlarının ülkeye giriş ve çıkışı üzerindeki engellerin ortadan kaldırılıp ulusal piyasaların uluslararası rekabete açılması olarak ifade edilmektedir (Jha, 2003: 387). Finansal serbestleşme kısaca, ekonominin dışa açılması, finansal işlemler üzerindeki sınırlamaların kaldırılması, ülkelerdeki fiyat ve miktar kontrollerinin en aza indirilmesi ya da tamamen ortadan kaldırılması olarak tanımlanabilir.

Williamson ve Mahar (2002)'e göre, finansal serbestleşmenin gerçekleşme aşamaları şu şekildedir:

i. Faiz oranlarında deregülasyon ile yapılan kısıtlamaların kısmen ya da tamamen kaldırılması,

ii. Kredi denetimlerinin kaldırılması ile kredi piyasasında deregülasyon yaşanması,

iii. Özellikle ulusal ve uluslararası bankaların bankacılık sektörüne girişinin serbest bırakılmasıyla finansal sektöre girişin kolaylaşması,

iv. Banka otonomisi[13],

v. Sermaye kontrollerinin kaldırılarak ticaretin serbestleşmesiyle sermaye akımlarının serbestleşmesi,

vi. Bankalarda kamu mülkiyetinin azaltılarak özel mülkiyetin arttırılması (Sarımaden, 2021: 7).

[13] Banka Otonomisi: Bankaların üst-alt yönetim kadrolarının, ücretlendirilmelerinin nasıl belirleneceği, şubelerini nerede açıp kapatacakları v.b pek çok prosedürün bankalar tarafından serbetçe karar verilmesi anlamını taşımaktadır.

Finansal serbestleşmenin oluşabilmesi için bu durumların gerçekleşmesi ve finansal baskıların kaldırılması gerekmektedir.

2.2.2. Finansal Serbestleşmenin Temel Teorileri

1970'li yıllara kadar; Keynes (1936) ve Tobin'in (1965) çalışmalarına dayanan düşük faiz, enflasyonist para politikası ve finansal serbestlikten uzak politikalar benimsenmiştir (Özel, 2012: 71). Ancak 1970 ve sonrası dönemlerde özellikle McKinnon (1973) ve Shaw (1973) çalışmaları ile finansal baskının eleştirildiği ve serbestleşmenin ekonomilerde olumlu etkiler yaratacağı üzerine çalışmalar neticesinde finansal serbestleşme konusu popüler hale gelmiştir.

McKinnon ve Shaw'a göre finansal serbestleşme; tasarruf arzı ile talebini birbirine eşitleyerek daha yüksek faiz oranlarına ulaşılacağını ve böylelikle ekonomilerin en temel sorunlarından biri olan tasarruf açıklarının düşürüleceğini öne sürmüşlerdir (Balassa, 1989).

Finansal serbestleşme ile finansal alandaki sınırlamalar kısmen ya da tamamen kalkmakta ve sonuç olarak ulusal ekonomilerin kapıları uluslararası sermaye akımlarına açılmaktadır (Duman, 2004: 41).

Arestis ve Demetriades (1999: 441)'a göre; finansal serbestleşme, ekonomik yapıyı olumlu etkilemekte hatta ekonomik büyümeyi destekleyen itici güç niteliğinde olan tasarrufları, yatırımları ve sermayenin verimliliğini arttırmaktadır.

Sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılması neticesinde tasarruflar, tasarruf açığı olan ülkelere yönelecek ve ekonomik büyümeyi ve istihdamı olumlu etkileyecektir.

Khoury (1992: 1-206)'ye göre; sermaye hareketlerinin serbestleşmesi neticesinde tasarruf açığı çeken gelişmekte olan ülkelerde faiz hadleri yükseltilecek ve tasarruf fazlası olan ülkelerden bu ülkelere doğru olacak şekilde tasarruflar akacaktır (Khoury'den AKTARAN Duman, 2004: 41).

Pek çok yazara göre (Seyidoğlu, 2003; Arestis, 2004; Eschenbach, 2004) finansal serbestleşme, tasarruf fazlası olan ülkelerden tasarruf açığı olan ülkelere doğru kayması neticesinde gelişmekte olan bu ülkelerde verimliliğin arttığını ifade etmişlerdir.

Bu ifadelerin karşısında bazı yazarlara göre (Andersen ve Tarp 2003: 190; Jha 2003: 388; Korkmaz vd. 2010: 2822; Arestis 2004: 254) göre de temelde McKinnon ve Shaw'ın 1973 yıllarındaki birbirlerinden bağımsız olarak yaptıkları çalışmalarına dayanan finansal serbestleşmenin iddia edilenin aksine bir etki yaparak kimi gelişmekte olan ülkelerde tam bir hüsrana yol açtığını ifade etmişlerdir.

Finansal serbestleşmenin, özellikle finansal düzenlemeye sahip olmayan ülkelerde ekonomik dalgalanmalara neden olduğunu iddia ederek ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğini vurgulamışlardır. Ayrıca kırılgan bir ekonomik yapıya sahip olan ülkelerde, kontrolsüz finansal serbestleşmenin bu kırılganlığı daha da arttırdığını ve de en küçük bir ekonomik istikrarsızlıkta kısa vadeli yabancı sermayenin hızlıca kaçışının bu ülkeleri finansal krizlere açık hale getirerek ekonomilerini olumsuz etkileyebileceklerini ifade etmişlerdir.

2.2.2.1. McKinnon-Shaw teorisi

McKinnon ve Shaw Teorileri [M-S], finansal serbestleşmenin tasarruf arzı ile talebini eşitleyerek daha yüksek faiz hadlerinin oluşmasına sebebiyet vererek tasarrufların daha da artmasını sağladığını ifade etmektedirler. McKinnon, tasarrufların sosyal ve özel zamanı yansıtarak artacağını öne sürmektedir (Balassa, 1989).

McKinnon ve Shaw'un ilk hipotezleri, liberalleşmenin yüksek reel faiz oranlarıyla ilişkili olarak - bunlar üzerindeki kontroller kaldırıldıkça - tasarrufları teşvik edeceği yönünde olmuştur. M-S teorileri, özellikle 1960'lı ve 1970'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerde sıklıkla uygulanan faiz oranlarına uygulanan tavanlar, zorunlu karşılıklardaki yüksek oranlar, hükümet politikalarından kaynaklı yanlış politikalar sonucunda oluşan finansal baskı politikalarını çok sert eleştirmektedir (Andersen ve Tarp 2003: 191; Özel, 2012: 71). M-S Teorisi'nin temel argümanı; mevduat ve kredi faiz oranlarına tavan konulmasının ekonomiyi olumsuz etkileyeceği ve bununla birlikte finansal derinleşmeyi ekonomik büyümeyi durduracağı şeklindedir. M-S Teorileri göre, faiz oranlarına tavan konulması ile oluşan düşük ya da negatif reel faiz oranları; tasarrufları yani resmi mali sistemdeki ödünç verilebilir fon miktarını azaltığını ve de sermayenin marjinal verimliliğini olumsuz etkilediğini vurgulamaktadır.

2.2.2.2. Yapısalcı teori

Finansal serbestleşme adına uygulanan politikalar çerçevesinde öngörülen ile elde edilen sonuçlar arasındaki uyumsuzluklar finansal serbestleşme konusunun yoğun bir biçimde eleştirilmesine sebebiyet vermiştir. Bu konudaki en sıkı eleştiriler Taylor'un liderlik ettiği Yapısalcı Yaklaşım'dan gelmiştir. Yapısalcı yaklaşım, finansal serbestleşmenin ülke ekonomileri üzerinde olumlu etkileri olacağının fanatik savunucusu Mc.Kinnon-Shaw yaklaşımının aksine bu etkinin olumsuz olacağını hatta enflasyonu tetikleyerek ekonomik büyümeyi gerileteceğini savunmuştur.

1980'li yıllardan sonra dünya ekonomilerinde yaşanan hızlı finansal serbestleşmeler beraberinde pek çok ulusal ekonomi politikalarının da değişimini zorunlu kılmıştır. Ekonomilerde yaşanan finansallaşma haliyle birçok avantajın yanı sıra dezavantaj olarak krizleri de tetiklemiştir.

Pek çok iktisatçı özellikle de Keynesyen görüşe yakın iktisatçılar denetlenmeyen ve düzenlenmeyen ekonomilerdeki finansal serbestleşmenin finansal sistemde olumsuz etkileri olabileceğini belirtmiş ve bu nedenle bu duruma daha temkinli yaklaşmışlardır. Bu görüşler çerçevesindeki yaklaşımlar, Yapısalcı Yaklaşım (Teori) olarak nitelendirilmiştir. Yapısalcı Teori, finansal serbestleşmeyi savunan McKinnon ve Shaw'ın Teorileri'ne (M-S Teorileri) karşıt ve de Robinson (1952)'de ileri sürülen görüşleri temel alan bir bakış açısına sahiptir (Erdem ve Dumrul, 2021: 100).

Venet (2003), Yapısalcı Teori'de gayri resmi piyasaların büyümeyi engelleyen değil bilakis destekleyen bir yapı olarak görüldüğünü belirtmiştir.(Özel, 2012: 72). Yapılan araştırmalara bakıldığında finansal serbestleşme teorisine en eleştirel ifadelerin Yapısalcı Teori'den geldiği görülmektedir.

Pek çok araştırmacı (Wai, 1972; Cole ve Park, 198; Van Wijnbergen, 1982) Yapısalcı Teori adına literatüre önemli katkılar sunmuş ve yaptıkları çalışmalarda M-S Teorisi'ne tutarlı eleştiriler yaparken finansal serbestleşmenin faydaları konularında şüphelerini ifade etmişlerdir. Çalışmalarındaki şüphelerini, gelişmekte olan ülkelerin içinde bulundukları olumsuz ekonomik koşullarının sebeplerini ele aldıklarında, ekonomilerin piyasaların serbestleşme politikaları sonrasında etkin çalışmadığını ve de finansal

serbestleşmenin piyasa işleyişini etkinlikten uzaklaştırarak ekonomik büyümeyi engellediği şeklinde belirtmişlerdir.

2.2.2.3. Neo-Keynesyen teori

Neo- Keynesyen Teori, gelişmekte olan ülkelerde finans sektörünün istikrarsız ve kırılgan bir yapıya sahip olamasından ötürü finansal serbestleşmenin bu ekonomilerde her zaman tasarruf ve yatırımları arttırıp, enflasyonu düşürüp ekonomik büyümeyi arttırmadığını savunmaktadır (Tükel, 2007: 26).

Finansal sistemin kendine has yapısı bu olumsuzlukların en önemli etkeni olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle kredi piyasalarında asimetrik enformasyonun[14] varlığı ve bunun sonucunda kredi veren ile alan arasında simetrik enformasyon akışının olmayışından piyasadaki ekonomik karar birimleri bu durumdan oldukça fazla etkilenmektedir. Örneğin kredi piyasalarındaki karar birimlerinin fonları doğru biçimde yönlendirilmesi engellemekte ve sonuç olarak tasarrufların ve yatırımların etkin kullanımı güçleştirilmektedir.

Mishkin (2001)'e göre asimetrik enformasyon; piyasaların işlerliğini engelleyen yanlış seçim ve ahlaki tehlike olarak adlandırılan iki temel kavramı beraberinde getirmektedir (Mishkin 2001: 1).

Varian (1993), piyasadaki taraflar arasında eşit bilgiye sahip olunmadığı vurgusunu yapmakta ve eksik bilgiden dolayı yanlış seçim yapıldığını ifade etmektedir. Bu da özellikle kredi piyasasında arz edilen borçların kötü kredi riski taşıması olasılığını yükselttiğinden bu durum borç arz edenlerin piyasada iyi kredi riskine sahip borç taleplerine de borç vermeme kararı almalarına neden olmaktadır (Pindyck ve Rubinfeld, 2009: 622). Bu durum Akerlof tarafından "limon problemi" olarak tanımlanan analizine de atıfta bulunmaktadır.

Varian (2003)'e göre ahlaki tehlike; borç verildikten sonra ortaya çıkan, borçlunun borcunu ödemesini zorlaştıran kararlar veya sözleşmeye taraf olanların sözleşme ertesinde konuya yeterli özeni göstermemesinden kaynaklanan zararlar olarak tanımlanmaktadır (Varian'dan AKTARAN Özel, 2012: 75).

[14] Asimetrik enformasyon: Piyasalarda, taraflardan birinin diğer tarafa kıyasla daha fazla bilgiye sahip olması olarak tanımlanmaktadır. İlk kez Akerlof'un 1970 yılında "Limon Piyasası: Kalite Belirsizliği ve Piyasa Mekanizması" başlıklı makalesinde tartışılmıştır.

2.2.2.4. Post-Keynesyen teori

J. M. Keynes için risk ve belirsizlik aynı olgular değildir. Riskte olayların tekrarlanması durumu vardır ve yeniden tekrar etme ihtimalleri hesaplanabilinirken; belirsizlikte ise olayların tekrarlanma ihtimali belli olmadığından olasılık hesaplamaları geçerli olmamaktadır (Yavuz ve Tokucu, 2006: 148). Bu ifadeden hareketle özellikle Post-Keynesyen ile Neo-Keynesyen teori arasındaki en belirgin farkın beklentiler ile alakalı olduğu ifade edilebilmektedir.

Post-Keynesyen Teori belirsizliği, hesaplanabilir riske indirgenemeyeceğini ve hesaplanabilir risk kavramının gerçek dünyada bir şeyler ifade etmediğini savunmuştur. Karar birimlerinin, cari dönem kaynaklarını kullanırken geçmiş istatistiki verilerin analizine bakarak kullanmadıklarını ayrıca cari piyasa verilerinin gelecekle alakalı öngörü oluşturmada güvenilir istatistiki sonuçlar vermediğini ifade etmektedirler (Davidson, 1991: 131).

Piyasalarda sıklıkla karşımıza çıkan ve öngörülemeyen şokların, krizlerin, parasal kaynaklı dalgalanmaların bu bağlamda Post-Keynesyen Teoriyi haklı çıkardığı söylenebilir (Yavuz ve Tokucu, 2006: 159).

Post-Keynesyen Teori'ye göre yatırımların getiri ve beklentileri belirsiz olduğundan finansal iktisadi birimlerin beklentileri de içsel olmaktadır. Uzun vadeli yatırım projeleri, kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmekte ve bu tarz bir yatırım finansman kararı da piyasaları, faiz şoklarına ve kredilerdeki değişmelere karşı daha duyarlı ve de daha kırılgan bir hale getirmektedir (Esen, 1998). Ayrıca finansal serbestleşmede kullanılan araçlar ve işlemler arasında, karar vericiler arasında asimetrik bilginin var olması nedeniyle zaman farkına ve tutarsızlığa sebebiyet vererek piyasalarda olumsuz sonuçlara ve değişken dengeye neden olmaktadır. (Singh, 2003).

2.2.3. Dünya'da Finansal Serbestleşmenin Gelişimi

Finansal serbestleşme (Liberilazasyon); finansal piyasalar, döviz piyasaları gibi çeşitli piyasalardaki kontrollerin ve müdahalelerin kısmen ya da tamamen kaldırılması olarak tanımlanmaktadır. Bu çalışmamızda finansal serbestleşmeden kastımız ülke ekonomilerinin ulusal olmaktan öte uluslararası hale dönüşmesi, sermaye akımlarının

serbestleşmesi ve finansal piyasalar üzerindeki kısıtlamaların kaldırılarak dünya piyasalarına entegre olması olarak ifade edilebilinir.

Keynes (1936) ve Tobin (1965) gibi iktisatçılar finansal serbestleşmenin tersine hükümet müdahalelerini yani finansal baskıyı savunmaktaydılar. 1970'li yıllara kadar Keynesyen ve yapısalcı görüşler toplam yatırım ve ekonomik büyüme için hükümet müdahalelerindeki, efektif talebi artırmanın da kamu harcamalarındaki artıştan geçtiğini ileri sürmüş ve finansal serbestleşmenin tersine finansal baskının gerekliliğini savunmuşturlar (Auerbach ve Siddiki, 2004: 248).

Kimi iktisatçılar da McKinnon (1973) ve Shaw (1973) (M-S Teorileri) gibi, finansal serbestleşmeyi destekleyen ve de finansal baskıcı politikalara karşıt görüşler ortaya koymuşlar ve daha yüksek tasarruf ve yatırım oranlarına ulaşmak için faiz tavanlarındaki hükümet kısıtlamalarından vazgeçilmesini ve serbest bırakılmasını önermişlerdir. (Eschenbach, 2004: 1).

Yurtiçi ve yurtdışı finansal serbestleşmenin göreceli yararları üzerine yapılan tartışmalar uzun bir geçmişe sahiptir. Literatürde, finansal serbestleşmenin yatırımları ve üretim çıktılarını olumlu etkileyeceğini ilk defa ısrarla ifade edenler McKinnon (1973) ve Shaw (1973) olmuştur. Serbestleşmeyle birlikte reel faiz oranlarındaki artış sonucunda, tasarrufların teşvik edileceğini ve yerli yatırımcının aradığı kredi arzının genişleyerek ekonominin daha hızlı büyümesinde etken olacağını ifade etmişlerdir.(Reinhart ve Tokatlidis, 2005). Nitekim ekonomideki gelişmelere bakıldığında uluslararası finans kuruluşları tarafından desteklenen serbestleşme programlarının ana hedefinin, faiz oranlarını birçok durumda reel olarak negatiflikten çıkarıp pozitif hale çevirmek olduğu görülmektedir (Galbis'den AKTARAN, Reinhart ve Tokatlidis, 2005: 2.)

1950'lerde ve 1960'larda yaygın düşünce çerçevesinde hükümetlerin pek çoğu, finansal baskı olarak adlandırdığımız politikaları uygulamışlardır. Hükümetler bu kapsamda daha korumacı yaklaşarak finansal piyasalara, devlet bankaları aracılığıyla ve de faiz oranı tavanları, kredi kontrolleri gibi uygulamalarla müdahale ederek kalkınmayı teşvik edebileceklerini öngördükleri uygulamaları yoğun bir şekilde kullanmışlardır.

Kaminsky vd. (2000) çalışmalarında, finansal serbestleşmenin derinleşmesi ve olgunlaşması neticesinde özellikle varlık piyasaları üzerinde istikrar sağlayıcı bir etkiye sebep olduğunu ifade etmişlerdir. Bu iddalarını; 1970'li yıllarda gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akışında yaşanan gözle görülür artışlara (özellikle 1973-74 yıllarındaki petrol şokuyla tetiklenmiş), Eurodolar piyasasının hacminin genişlemesine ve 1979-81 yılları arasında banka kredilerindeki kayda değer artışları ileri sürerek savunmuşlardır (Kaminsky vd, 2000: 3).

Aşağıdaki tablo 2.2'de finansal sistemde yaşanan değişmelerin ve uygulanan sistemlerin neler olduğu sınıflandırılmıştır.

Tablo 2.2. Finansal Sistemde Yaşanan Düzenlemeler ve Dönemleri

Dönem	Uluslararası Finansal Yapı	Finansal Sistem
1950-1980	Dünya Ekonomisi ile Sınırlı Bütünleşme	Finansal Baskı
1980-1990	Ekonomik ve Finansal Sistemde Küreselleşme	Finansal Serbestleşme
1990 Sonrası	Küresel Finansal Krizlerde Artış	Finansal Serbestleşme Sonrası Reform Denemeleri

Kaynak: Tuncel, 2012: 6 ve Sezgin ve Tüzün 2001:78'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

2.2.4. Seçili Ülkelerde Finansal Serbestleşmenin Gelişimi

Finansal serbestleşmenin dünyadaki gelişmesine paralel olarak çalışmada ele alınan bazı seçili ülkelerde nasıl bir seyir izlediğini anlatabilmek için Çin, Rusya, Türkiye, Latin Amerika ve bazı Asya ülkelerindeki gelişmelere dikkat çekmek gerekmektedir.

2.2.4.1. Çin'de finansal serbestleşmenin gelişimi

1 Ekim 1949 tarihinde Mao Zedong liderliğinde kurulan Çin Halk Cumhuriyeti, Sovyet tipi merkezi planlı ekonomiyi benimsemiş ve finansal sistemi ise tek merkezli bir devlet bankacılığı zeminine dayandırmıştır. Bu durum 1978 yılına kadar devam ettirilmiştir.

1978 yılında Deng Xiaoping önderliğinde "Reform ve Dışa Açılma" politikalarının uygulanmaya konulması Çin Halk Cumhuriyeti'nin modernleşme sürecinde yaşadığı önemli bir dönüm noktası olmuştur. Çin Halk Cumhuriyeti, uygulamaya koyduğu bu politikalar ile merkezi planlamaya dayalı ekonomik modelden aşamalı olarak piyasa temelli bir yapıya geçiş sürecine girdiği görülmektedir.

Bu geçiş ve dönüş kapsamında ekonomik büyüme ve kalkınma hedeflerinin gerçekleştirilmesi amacına hizmet için finansal sistemin yeniden yapılandırılması, temel araçlardan biri olarak öne çıktığı görülmektedir. Ancak Çin'in finansal serbestleşme yaklaşımı, klasik liberal ekonomi kuramlarından farklı olarak olarak gerçekleşmiştir. Devlet bu süreçte yönlendirici rolünü korumuştur (Huang ve Ji, 2017).

1978 yılından itibaren uygulanan politikalarla birlikte merkezi planlamaya dayalı ekonomik modelden aşamalı olarak piyasa temelli ekonomik modele geçiş yapılmış ve ekonomik reformlarla birlikte, finansal sistemde de yapısal değişiklikler başlamıştır. Halk Bankası'nın merkez bankası rolü netleştirilmiş; ticari bankalar yeniden yapılandırılarak kurumsal bağımsızlık kazanmaya başlamıştır (Gündal, 2015).

Döviz kuru, ABD dolarına endekslenmiştir ve devlet kontrolü altında dar bir alanda dalgalanmaya bırakılmıştır. Ayrıca bankalararası kambiyo işlemlerine izin verilmiş, şahıs ve teşebbüslerin çeşitli sebeplerden ötürü döviz bulundurmalarına serbestlik ve imkan tanınmıştır (Gündal, 2015: 180).

1978 yılından günümüze kadar geçen zamanda Çin'in reform ve dışa açılım süreçlerinin "ekonomik reform-finansal reform ve finansal açılım" çerçevesinde istikrarlı bir değişim ve dönüşüm gerçekleştirdiği görülmektedir. Çin'in finansal serbestleşme politikalarının özellikle faiz oranlarının liberalleştirilmesi, sermaye piyasalarının açılması ve finansal inovasyonun teşvik edilmesi gibi çok çeşitli önlemleri kapsadığı söylenebilir (Saci, 2024: 100). Reform ve dışa açılım politikalarının benimsenmesinden önce 1978'de hem merkez bankası hem de ticari banka işlevi gören sadece Çin Halk Bankası vardı ve bu kurumsal yapı Çin'deki finansal varlıkların %93'ünü tek başına kontrol etmekteydi. Ancak uygulanan reform ve dışa açılım politikaları ile özellikle geçen kırk yıl içinde Çin'in finansal sektörü büyük ölçüde çeşitlenmiş ve 2018 yılında ülkenin en büyük dört bankası, küresel ölçekteki en büyük bankalar arasına girmiştir (Saci, 2024: 103).

2.2.4.2. Rusya'da finansal serbestleşmenin gelişimi

Finansal serbestleşme süreci, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından hem fırsatlar hem de riskler barındırmaktadır. Bu çerçevede ülkelerin bu süreçteki deneyimleri kısmen benzer kısmen de kendilerine özgü yapıları gereği farklılık arzedebilmektedir.

26 Aralık 1991 yılında Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılmasıyla birlikte Rusya, planlı ekonomi modelinden vazgeçerek piyasa ekonomisine geçiş sürecine girmiştir. Finansal serbestleşme süreci de bu bağlamda Rusya'nın ekonomik dönüşümünün temel bileşenlerinden biri olmuştur.

Rusya'da finansal serbestleşme süreci, 1991 seçimleriyle Rusya Federasyonu devlet başkanı seçilen Boris Yeltsin döneminde uygulanan "şok terapi" politikaları ile başlamıştır.

Rusya Federasyonu, 1992 yılında IMF üyeliğiyle birlikte serbest piyasa ekonomisine entegrasyonu hedefleyen yapısal reformlara yönelmiştir. Bu reformlar, liberalizasyon, ekonomik istikrarın sağlanması ve özelleştirme olmak üzere üç temel başlık altında toplanmıştır. Sürecin ilk aşamasında fiyat kontrolleri kaldırılmış, dış ticaretin serbestleştirilmesi yönünde önemli adımlar atılmış ve devlet mülkiyetindeki işletmelerin özelleştirilmesine başlanmıştır (Sulimierska, 2011: 15; Yılmaz ve Mazgit, 2025:303).

Serbest piyasa ekonomisine geçiş yapan Rusya ekonomisinde geniş çaplı bir dönüşümün yanı sıra güçlü bir özelleştirme dalgası da yaşanmıştır. Ancak vergi sistemindeki adaletsizlikler, bürokrasinin iş yapmaya engel yapısı, organize suçların varlığı ve kamu kurumlarındaki yozlaşmış yapı özellikle özel sektörün gelişmesine engel olmuştur (Güran, 2021: 516; Black vd., 2000).

Rusya'da demokratikleşme sürecinin başlamasıyla birlikte özellikle finansal serbestleşme açısından önemli bir gelişme yaşanmıştır. 1992 yılında döviz kuru serbest bırakılmıştır. 1995 yılında kur bandı uygulamasına geçen Rusya, bu uygulamayı 1998 yılına kadar sürdürmüştür. Ayrıca bu dönemde Rusya ekonomisinin özellikle dış ticaret ilişkileri oldukça gelişmiştir (Güran, 2021: 516; Odling-Smee, 2006: 153).

Stanley Fischer, "1998 Yılı Başında Rusya Ekonomisi"ni ele aldığı konuşmasında Rusya'nın piyasa ekonomisine geçiş sürecinde kaydettiği ilerlemeleri değerlendirmiştir.

Fischer, fiyatların serbest bırakılması ve merkezi planlamanın sona ermesi sonucunda, Sovyetler Birliği dönemine ait totaliter yapının siyasi anlamda geride bırakıldığını ifade etmiştir. Bu süreçte politika yapım sürecinin hükümetin doğrudan müdahalesi yerine dolaylı araçlarla yürütüldüğünü, ekonomik faaliyetlerin büyük ölçüde piyasa mekanizması aracılığıyla yürütülmeye başlandığını, gayrisafi yurt içi hasılanın (GSYİH) yaklaşık %70'inin özel sektör tarafından üretildiğini belirtmiştir (Yılmaz ve Mazgit, 2025:311).

Rusya'nın uzun süreli sermaye hareketi; 1994 yılında 690 milyon ABD dolar iken 1995 yılında 1994 yılına göre yaklaşık üç katı artışla yaklaşık 2 milyar ABD dolara yükselmiştir. Bu artış ayrıca 1996 ve 1997 yıllarında da devam etmiştir (Işık, 2005: 94).

Rusya, ekonomik değişim ve dönüşüm sürecinde uyguladığı politikalarla liberalizasyon ve özelleştirmeyi hızla hayata geçirmiştir. Ancak uygulanan reformların diğer yapısal dönüşümlerle eşzamanlı olarak yürütülemediğinden geri kaldığı görülmektedir.

2.2.4.3. Latin Amerika ve bazı Asya ülkelerinde finansal serbestleşmenin gelişimi

Finansal serbestleşme, gelişmekte olan pek çok ülkenin ekonomik büyüme ve kalkınma sürecinde önemli bir role sahip olmuştur. Bu rol özellikle, bazı Latin Amerika ve Asya ülkelerinde farklı dinamikler çerçevesinde gerçekleşmiştir.

1980-1990 yılları arasında, bu bölgelerde uygulanan finansal serbestleşme politikaları genellikle, piyasa ekonomisine geçiş, dışa açılma ve makroekonomik istikrarın sağlanmasının hedeflenmesi doğrultusunda şekillenmiştir.

1980'li yılların başlarında Latin Amerika ülkelerinin finansal gelişmişlik seviyeleri ülkeden ülkeye ciddi farklılıklar göstermekteydi. Arjantin, Brezilya, Şili ve Uruguay gibi ülkelerde finansal gelişmişlik seviyesi biraz daha gelişmiş olmasına rağmen bankacılık sektöründe önemli derecede dengesizlikler taşımaktaydılar. Bunun yanı sıra Bolivya, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Nikaragua, Peru ve Venezuela'da ise finansal sektör; faiz oranlarının kontrol edilmesi, kredi tahsisinin devlet eliyle yapılması, yeni mali kurumların kurulmasının engellenmesi ve sermaye hareketlerinin sınırlandırılması gibi finansal baskı politikaları ile yönetilmekteydi (Edwards, 1995: 13). Bu durum Latin Amerika ülkelerindeki finansal sektörün daralmasına ve gelişmiş ülkelerin gerisinde kalmasına yol açmıştır. Ayrıca

1980 yılı öncesinde birçok Latin Amerika ülkelerinde menkul kiymet borsaları bürokratik engellemeler nedeniyle gelişememiş ve geri kalmıştır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 110).

Bazı Latin Amerika ülkelerindeki mevcut görünüm bu olmasına rağmen finansal sektörün serbestleşmesine yönelik ilk önemli adımlar 1970'li yılların sonlarına doğru başlamıştır.

Arjantin ve Şili'de uygulamaya konulan serbestleşme politikaları ile önce sabit faiz oranları üzerindeki kontroller kaldırılmıştır. Bununla birlikte faiz oranlarının serbestleşmesi, kamu bankalarının özelleştirilmesi, sektöre giriş engellerinin ve para otoritelerin bankacılık faaliyetleri üzerindeki her türlü gözetiminin ortadan kaldırılması da bu sürece dahil edilmiştir. Ayrıca sermaye giriş ve çıkışı önündeki tüm engeller kaldırılarak finansal serbestleşme gelişimine büyük bir katkı sağlanmıştır (Bilir, 2006: 30).

Ülkeden ülkeye degismekle birlikte Latin Amerika ülkelerinde uygulanan finansal reformlar ile hedeflenenlerin faiz oranlarının serbest bırakılması, kredi tahsisinin devlet eliyle yürütülme politikalarından vazgeçilmesi, mevduat munzam karşılık oranlarının düşürülerek bütün finansal kurumlar için daha uyumlu bir hale kavuşturulması, sermaye hareketlerinin önündeki engellerinin kaldırılması, yerli ve yabancı bankaların finansal piyasalara girmesinin kolaylaştırılması ve etkin bir denetim mekanizmasının geliştirilmesi şeklinde olduğu söylenebilir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 111).

Özellikle Arjantin, Şili ve Uruguay yukarıda belirtilen finansal reformları büyük bir hızla gerçekleştiren ülkelerin başında gelmektedir.

Bazı Asya ülkelerinde liberalleşmenin başarılı bir ithal ikamesi döneminin ardından gelmiş olması özellikle 1990'lı yıllarda Asya ülkelerinin sermaye girişlerini yönetmekte Latin Amerika ülkelerine göre daha başarılı olmalarının temelini oluşturduğu görülmektedir.

Bu nedenle bazı Asya ülkeleri, ithal ikameci sanayileşme döneminde, yeni oluşturulan sanayilerini korumada oldukça başarılı olmuş ve uluslararası rekabet gücü yüksek bir sanayi yaratmışlardır (Bilir, 2006: 31; Kaya, 1998: 15).

1980'li yılların sonlarına doğru pek çok gelişmiş ülkede ekonomik büyüme yavaşlamış ve faiz oranları düşmüştür. Bu durum yüksek kazanç arayışına giren

sermayenin, gelişmiş ülkelerden özellikle aynı dönemde görece daha yüksek faizli yatırım alternatiflerine sahip Latin Amerika ve Güney Doğu Asya ülke ekonomilerine doğru yönelmesine neden olmuştur (Kar ve Kara, 2004).

Özetle Latin Amerika ve bazı Asya ülkelerindeki finansal serbestleşme süreçleri ekonomik, politik ve yapısal farklılıklar nedeniyle hız ve sıralama açısından farklılık yaşanmasına sebebiyet vermiştir. Finansal serbestleşme süreci Latin Amerika'da genellikle daha hızlı ve daha kapsamlı politikaların uygulanması yolu ile gerçekleştirilirken; Asya ülkelerinde ise bu süreç daha temkinli ve aşamalı politikaların benimsenmesi yoluyla gerçekleşmiştir (Bilir, 2006: 32).

2.2.4.4. Türkiye'de finansal serbestleşmenin gelişimi

Tüm dünyayı yakından ilgilendiren Birinci Dünya Savaşı, pek çok ülke ekonomisini kasıp kavuran 1929 Ekonomik Buhranı ve özellikle de İkinci Dünya Savaşı gibi önemli etkileri olan bu üç durum dünya ekonomileri için değişim-dönüşüm hareketlerini kaçınılmaz hale getirmiştir.

Klasik İktisat görüşünün hâkimiyetinin, 1929 Ekonomik Buhranı'ndan sonra yerini 1970'li yıllara kadar Keynesyen iktisadi görüşe devrettiği bu süreçte Türkiye ekonomisinde devletçi ve planlı bir iktisadi yapı ağırlığını korumuştur.

Dünya ekonomilerinin birçoğunda olduğu gibi Türkiye ekonomisinde de kalkınma ve sanayileşmenin başarısı için ithal ikameci politikalar bir araç olarak kullanmıştır. Bununla birlikte kalkınma sürecinde, finansal sistemin etkin bir araç olduğu kabul edilmiş ancak kamu kesimi eliyle finansal piyasalara müdahaleler olağan karşılanmıştır (Oktayer, 2009: 74).

1970'li yıllarda özellikle gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik sıkıntılar ve bunalımlar, Neoklasik iktisat görüşünün dünya genelinde popülaritesini artırarak benimsenmesini sağlamış ve ekonomide serbestleşme sürecini başlatmıştır.

1970'li yıllarda Türkiye ekonomisi iç ve dış etmenler neticesinde yoğun ve de yıpratıcı gündemler ile savaşmak zorunda kalmıştır. Gündemler ve etkilerinden bazıları şu şekilde gerçekleşmiştir (Tükel; 2007: 58):

1) 15 Ekim 1973 tarihinde Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC), Arap-İsrail Savaşı'nda İsrail'e destek veren Batılı Devletlere yönelik başlattığı petrol ambargosu neticesinde ham petrol fiyatlarının 1974 yılında 2,5 dolardan 11.6 dolara yani yaklaşık 4 katın üzerinde artması, Türkiye ekonomisindeki girdilerin ve de enerjinin maliyetlerini hızlıca arttırmıştır (Öztürk ve Saygın; 2017: 1).

2) 20 Temmuz 1974 tarihinde başlatılan Kıbrıs Barış Harekatı neticesinde savunma harcamalarının kamu harcamaları içindeki payı ve doğal olarak da ekonomi üzerindeki yükü artmıştır.

3) Türkiye'nin yoğun ekonomik ilişkiler içinde olduğu ülkelerde işsizlik ve enflasyonun görüldüğü yani stangflasyon krizinin yaşanması başta ihracat olmak üzere ithalatı da etkileyerek dış ticaret ilişkilerini olumsuz etkilemiştir.

Türkiye ekonomisinde özellikle 1977-1980 yıllarında yaşanan ağır ekonomik sorunlar neticesinde dünya ekonomileriyle benzer problemler yaşaması, dış kaynak yetersizliklerinin olması sorunun çözümü için dış destek aranmasını gerektirmiştir. Nitekim dış destek için uluslararası ekonomik kuruluşlara başvurulduğunda ise bu kuruluşlardan özellikle ekonomik serbestleşme sürecinin başlatılması gerekliliğinin öne sürülmesi gibi telkinler nedeniyle geleneksel ekonomi politikalarının gözden geçirilerek yeniden revize edilmesi gerektiği düşüncesi doğmuş ve 24 Ocak 1980 kararlarının alınmasına vesile olmuştur (Saraçoğlu, 1997: 5).

Bu gelişmeler neticesinde alınan 24 Ocak 1980 kararları; kimileri tarafından Türkiye'nin kapılarının dışa açılarak küresel ekonomiye entegrasyonunu ve çağı yakalamasını sağlayan bir devrim, dönüşüm olarak tanımlanırken; kimileri tarafından da Türkiye'yi tek taraflı ve tam olarak yabancı sermayeye açan, ulusal politikalardan uzaklaştıran bir uyum programı olarak tanımlanmaktadır (Öztürk, vd., 2008: 16).

Sonuç olarak 24 Ocak Kararları ile ithal ikameci politikalar terk edilerek yerine ihracata dayanan, dışa açık ve serbest piyasa ilkelerini esas alan yapısal bir uyum politikası yürürlüğe konularak finansal serbestleşmeyi de kapsayan geniş çaplı bir reform ve serbestleşme süreci başlatılmıştır (Binay ve Kunter, 1998). Bu süreç vasıtasıyla hem

enflasyon konrol altına alınmak istenmiş hem de dış finansman açığı kapatılmaya çalışılarak dışa dönük ve de piyasa odaklı bir ekonomik sisteme ulaşılmak istenmiştir.

24 Ocak 1980 yılı kararlarının hemen ardından aynı yılın Temmuz ayında alınan kararlar sonucunda mevduat ve kredi faizlerinde faiz oranlarının serbest burakılması ve mevduat sertifikalarının çıkarılmasına izin verilmesi ile birlikte Türkiye ekonomisi finansal serbestleşmeye ilk adımını attığı söylenebilir (Turan, 2018: 162). Son olarak 11 Ağustos 1989 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu hakkında çıkarılan 20249 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 32 Sayılı Kararname ile uluslararası sermaye hareketlerinin tamamen serbest bırakılması ile Türkiye ekonomisinin finansal serbestleşme sürecini tamamladığı ifade edilebilir (Mıhçı, 2000: 85; Kar ve Kara, 2004; Yılmaz ve Tuncay, 2012: 345).

Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu hakkında çıkarılan 11.8.1989 tarih ve 20249 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan 32 Sayılı Kararname ile yapılan temel düzenlemeler şu şekilde sıralanmaktadır [TCMB], (2002: 16-17):

1. Türkiye'deki yerleşik kişiler, özel finans kurumlarından ve bankalardan herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın döviz alabilirler. Bunun yanı sıra döviz bulundurmak için herhangi bir kısıtlamaya tabi değildirler,

2. Türkiye'de yerleşik olan kişilerin, yerleşik olmayan kişilere verdikleri her türlü hizmet karşılığında aldıkları hizmet bedelini, döviz cinsinden ülke içine getirebilirler,

3. Türkiye'de yerleşik olmayan kişilerin, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) kote edilmiş ve [SPK] izniyle çıkarılmış her türlü menkul kıymeti alıp-satmaları serbesttir,

4. Türkiye'de yerleşik kişilerin, özel finans kurumları ve bankalar aracılığıyla, yabancı borsalarda kota edilmiş menkul kıymetleri; TCMB tarafından alım-satımı yapılan yabancı para birimleri cinsinden hazine bonosu ve devlet tahvillerini satın alıp-satmaları ve bu menkul kıymetlerin alış bedellerini yurt dışına transfer etmeleri serbesttir,

5. Türkiye'de yerleşik kişilerin, yurtdışında menkul kıymet çıkarmaları, piyasaya sürmeleri ve piyasa içinde satmaları serbesttir. Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışından ülke içine menkul kıymet getirmeleri ve yanlarında yurtdışına çıkarmaları serbesttir,

6. Yabancı sermayenin satışından ya da transferinden doğan gelirler özel finans kurumları ve bankalar aracılığıyla ülke dışına transfer edilebilmesi serbesttir,

7. Yurt dışından yabancı para cinsinden kredi almak serbesttir,

8. Türkiye'de yerleşik olmayan kişilerin TL hesap açtırmaları ve bu hesaplara ait anapara ve faizleri TL ya da döviz olarak transfer etmeleri serbesttir,

9. Gayrimenkul satışları ve gayrimenkul satışından elde edilen gelirlerin transfer edilmesi serbesttir,

10. Türkiye'de yerleşik olmayan kişilerin döviz almaları veya yurt dışına TL göndermeleri serbesttir,

11. Özel finans kurumları ve bankalar ihracat, ithalat ve görünmez transferler dışında 500.000 ABD doları ya da eşdeğeri döviz tutarını aşan transferleri bildirmekle sorumludurlar,

12. Türkiye'de bulunan yerleşiklerin diğer ülkelerde temsilcilik, irtibat büroları vb. açmaları serbesttir (Savrul vd., 2013: 233).

Türkiye ekonomisinde yaşanan finansal liberalizasyon hareketlenmelerinin özellikle 1980 ve sonrasında daha yoğun yaşandığı söylenebilir.

2.3. Finansal Kalkınma: Tanımı ve Belirleyicileri

Finansal sistem, ekonomik sistem içerisinde önemli bir yapı taşı olarak karşımıza çıkmaktadır. Finansal sistem içerisinde yer alan enstrümanlar; piyasalar ve araçlar sayesinde bilgi toplama, sözleşmeleri uygulama ve işlem yapma maliyetleri azalmakta ve finansal fonksiyonları yerine getirdiklerinde finansal kalkınma oluşmaktadır (Özcan, 2007: 24). Ulus ekonomilerinin finansal olarak kalkınması, ulusların zenginlik yaratma potansiyelleri ve ekonomik kalkınmalarının mikro temelleri açısından kritik derecede önem arzetmektedir (Adenuga ve Omotosho, 2013: 125).

Finansal kalkınma, bir ülkenin ekonomik büyümesini ve refahını artırmak amacıyla finansal kaynaklarının etkin bir şekilde yönetilmesi ve geliştirilmesi süreci olarak ifade

edilmektedir. Bir diğer tanımlamaya göre ise finansal kalkınma; finansal sistemin yerine getirdiği fonksiyonlarda görülen iyileşme ve gelişme olarak tanımlanabilmektedir.

Son yıllarda hız kazanan küreselleşme ve akabinde yaşanan finansal liberalizasyon ile tüm finansal sistemlerde hem yatırımcı portföyü açısından çeşitlilik yaşanmış hem de uluslararası piyasalardan ulusal finans piyasalarına doğru yabancı kaynaklı fon girişleri artmıştır. Finansal sistemlerde yaşanan hızlı ve büyük çaplı değişim ülkelerin ticari açıklık, finansal liberalizasyon ve finansal kalkınma anlamındaki politikalarını ve mevcut durumlarını haliyle etkilemiştir.

Finansal kalkınma, finansal sistemin fonksiyonlarında yaşanan olumlu gelişmeler ve de iyileşmeler olarak tanımlanmaktadır (Özcan, 2007: 24). Başka bir tanımlamaya göre finansal kalkınma; bankacılık, finansal piyasa, sigorta sektörü gibi alanları kapsayan bir ülke finansal sisteminin genişlemesi ve derinleşmesi olarak da ifade edilmektedir.

Finansal kalkınma, bir ülke ekonomisinde sadece finansal piyasaların büyümesine katkı sağlamakla kalmamakta aynı zamanda bu piyasaların işlevselliğini ve verimliliğini de arttırmaktadır.

Finansal sistemin fonksiyonlarında yaşanan iyileşme ve gelişmelerin beraberinde tasarruf ve yatırım kararlarını etkilediği göz önüne alındığında bu etkiler sonucunda ekonomik gelişmeye olumlu katkı sağladığı söylenebilmektedir. Bu nedenle ekonomik sistemlerin bir alt sistemi olan finansal sistemdeki gelişmelerin yani finansal kalkınmanın ekonomideki risklerin dönüştürülüp yeniden tahsis edilmesinde önemli bir etken olarak karşımıza çıkmaktığı söylenebilir.

Finansal kalkınma, yerel, ulusal ve küresel düzeydeki finansal stratejilerle desteklendiğinde bir ülkenin makroekonomik hedeflerine ulaşabilmesi için kritik değerde etkilere yol açmaktadır.

Ampirik çalışmalara bakıldığında finansal kalkınmanın pek çok değişken üzerinde sinerji yarattığı söylenebilir. Örneğin finansal kalkınma ile dışa açıklık arasında etkin bir karşılıklı etkileşim olduğu görülmektedir (Çelik, 2022: 19). Ayrıca ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasında, finansal kalkınma ile büyüme arasındaki ilişkiye kıyasla daha güçlü bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Ayrıca finansal kalkınmadan ekonomik büyümeye

doğru da bir ilişkinin olduğu gözlenmiştir. ((Levine, 1997: 688; Patrick 1966; King ve Levine 1993a; King ve Levine 1993b; Aslan ve Küçükaksoy (2006); Türedi ve Berber, 2010). Finansal kalkınmanın, ekonomik büyüme üzerinde etkisinin büyük olduğu ve de gelişmiş bir finansal sistem ile dış finansman ihtiyacı duyan pek çok endüstrilere rekabet avantajı sağladığı da ifade edilmektedir (Rajan ve Zingales, 1996). Ayrıca Ghali (1999: 310) yapmış olduğu çalışmasında finansal kalkınmanın ekonomik büyümenin motoru olabileceği iddiasında bulunmuştur.

Finansal kalkınma ölçülmek istendiğinde, özel sektöre verilen kredilerin nominal GSYİH'ya oranı (Calderon ve Liu, 2003; Yılmaz ve Kaya, 2006; Kanberoğlu, vd., 2014), geniş anlamda para arzı olarak tanımlanan M2'nin GSYİH'ya oranı (Calderon ve Liu, 2003; Yılmaz ve Kaya, 2006), mevduat bankalarının toplam mevduatlarının GSYİH'ya oranı, ve finansal tasarrufların, GSYİH'ya oranı (Yılmaz ve Kaya, 2006) sıklıkla kullanılan veriler olarak karşımıza çıkmaktadır**.**

Finansal kalkınma, bir ülkenin ekonomik büyümesini ve refahını artırmada etkin rol oynadığından belirleyicilerinin neler olduğu ve tasarrufların ekonomiye kanalize olma süreçleri pek çok araştırmanın yoğunlaştığı bir konu olmuştur.

Finansal kalkınma, sürdürülebilir ekonomik gelişmeyi teşvik etmekte (Paun vd., 2019; Zhang ve Zhou, 2021) ve bunun yanı sıra ülkede yer alan finansal kurumlarının kalitesi arttırarak yabancı yatırımı arttırmada ve finansal istikrarı sağlamada büyük rol oynamaktadır (Nguyen vd., 2018; Yudaruddin, 2022).

Literatürde finansal kalkınmanın belirleyicilerini göstermek adına pek çok araştırma yapılmış ve bu kalkınmaya etki edebileceği düşünülen değişkenler çalışmaların analizlerine dahil edilmiştir.

Tezimizin analizinde kullanacağımız değişkenlerimiz finansal kalkınmanın doğrudan ya da dolaylı belirleyicileri olarak karşımıza çıkmakta ve pek çok makro ölçekli araştırmada kullanılmaktadır. Bunlar sırasıyla;

a) Doğrudan yabancı yatırımlar

b) Portföy yatırımları

c) Toplam rezervler

d) Döviz kurları

e) Dış borçlanma

f) Dış açıklık

Analizimizde kullanacağımız bu altı değişken ile hem finansal kalkınmaya hem de finansal dışa bağımlılığa etkileri ortaya konulmaya çalışılacaktır.

2.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY); bir ülkenin sınırları dışındaki yabancı yatırımcılar tarafından o ülkeye üretim tesisleri kurarak, şube açarak, taşınmaz satın alarak, ulusal şirketlerini veya varlıklarını kısmen ya da tamamen satın alarak yapılan uzun vadeli yatırımlar olarak tanımlanmaktadır.

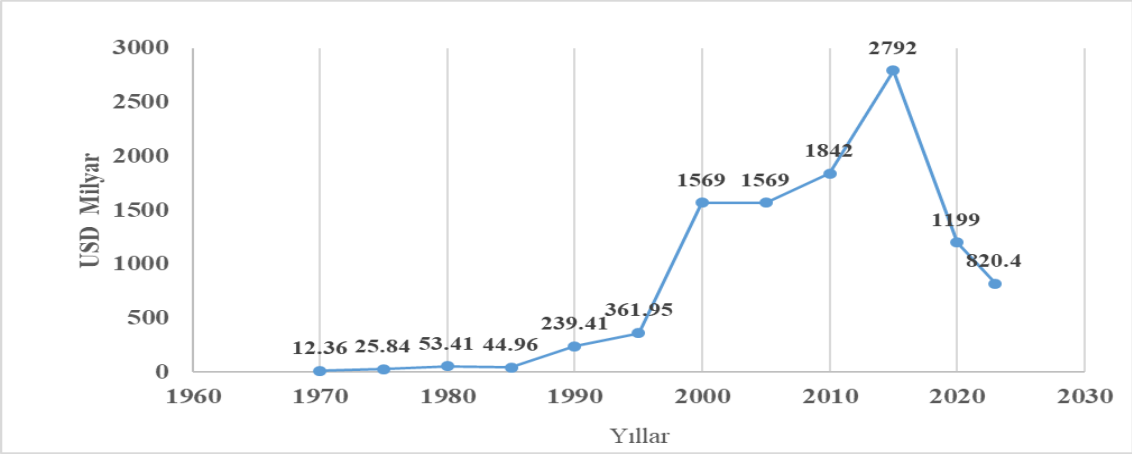
1980'lerden bu yana doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ülke ekonomilerinde hem önem hem de hacim olarak artmıştır. Geçtiğimiz son elli yıla bakıldığında DYY'lerin, ekonomi literatüründe büyümeyi artırıcı bir faktör olarak insani kalkınmayı güçlendirmenin yanı sıra üretim, ihracat, ithalat, fiyatlar, gelir ve istihdam üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olduğu görülmektedir (Lestari, vd., 2022: 211). Ayrıca DYY'ler beraberinde sadece yabancı sermayenin ülkeye girişini sağlamakla kalmamakta teknolojik bilgi, yönetim becerileri, gibi pek çok kaynağın da transferini bedelsiz gerçekleşmesini sağlamaktadırlar. Böylece yerel ekonomiye katkı sağlayarak büyümeyi teşvik etmekte, yerel halk için yeni istihdam olanakları yaratmakta ve piyasada yerli şirketlerin yabancı şirketler karşısında rekabetinin artmasını sağlamaktadırlar. Bu avantajları özellikle gelişmekte olan ülkelerin dış finansmanını sağlamada etkin bir rol oynamaktadır.

Tablo 2.3. 1990-2023 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya)

Yıl	Doğrudan Yabancı Yatırımlar, net girişler(Milyar ABD $)	Yıl	Doğrudan Yabancı Yatırımlar, net girişler(Milyar ABD $)
1990	239,41	2007	3112,54
1991	174,94	2008	2441,39
1992	186,25	2009	1518,88
1993	233,72	2010	1842,15
1994	278,76	2011	2387,27
1995	361,95	2012	2070,23
1996	417,89	2013	2153,25
1997	534,15	2014	1965,40
1998	795,60	2015	2792,08
1999	1203,50	2016	2746,69
2000	1569,24	2017	2255,35
2001	895,63	2018	1104,24
2002	751,77	2019	1939,14
2003	736,60	2020	1199,50
2004	1008,89	2021	2384,05
2005	1553,38	2022	1827,63
2006	2189,10	2023	820,40

Kaynak: Dünya Bankası, 2025c verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

1990'lardan günümüze dünyadaki doğrudan yabancı yatırımlarda hafif dalgalanmalar olsada istikrarlı bir artış yaşandığı Tablo 2.3'te görülmektedir. 1990, 2000 ve 2015 yılları en fazla sıçrayışın yaşandığı yıllar olmakla beraber 12 Mart 2020 tarihinde tüm dünyada yaşanan ve ticareti de etkileyen Covid-19 salgını sebebiyle 2023 yılında büyük bir azalış yaşandığı görülmektedir. 2020 yılında dünyadaki toplam doğrudan yabancı yatırmalar 1.20 trilyon dolar iken 2023 yılında 820 milyar dolara gerilemiştir.

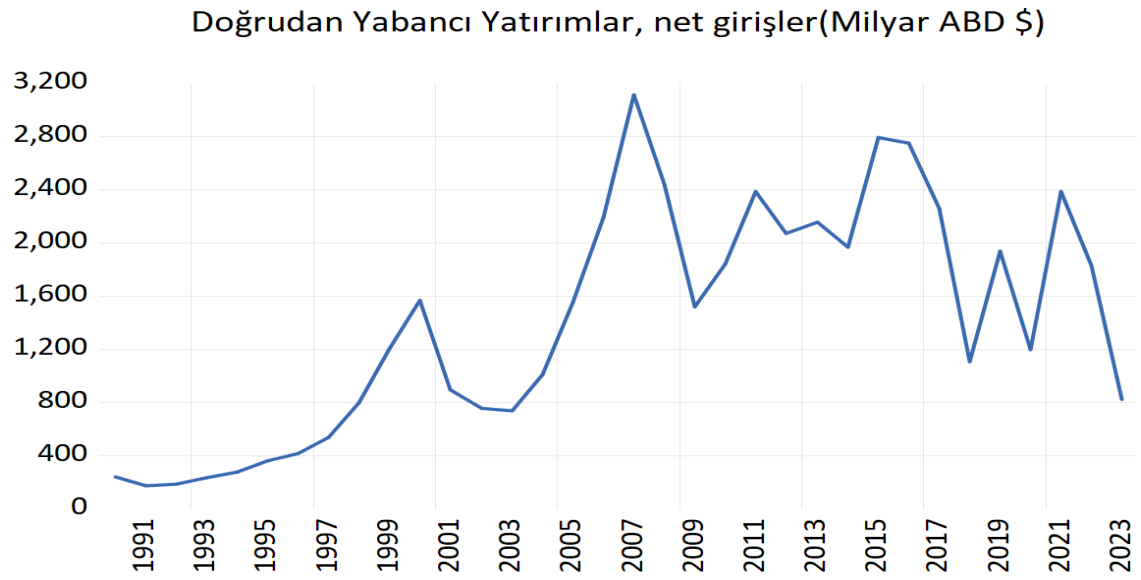


Kaynak: Dünya Bankası, 2025d verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya) (1970-2023).

Şekil 2.2'deki grafik'e göre doğrudan yabancı yatırımlardaki dalgalanmaların dünya genelindeki ekonomik değişmelere paralel bir seyir gösterdiği görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım net girişleri, 1980'li yıllarda özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki finansal serbestleşme hareketini izleyen dönemde olumlu sonuçlar vermiş ve ilerleyen yıllarda da olumlu bir seyir göstermiştir.

1990'lı yıllardan günümüze dünyadaki doğrudan yabancı yatırımlarda hafif dalgalanmalar olsada istikrarlı bir artış yaşandığı Şekil 2.2'de görülmektedir. 1999, 2005, 2006, 2007, 2011, 2015 ve 2021 yılları en fazla sıçrayışın yaşandığı yıllar olmakla beraber 2020 sonrasında yaşanan Covid-19 salgını sebebiyle 2023 yılında büyük bir azalış yaşandığı görülmektedir.



Kaynak: Dünya Bankası, 2025e verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya) (1990-2023).

Şekil 2.3'teki grafik'e göre doğrudan yabancı yatırımlardaki dalgalanmaların dünya genelindeki ekonomik değişmelere paralel bir seyir gösterdiği görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım net girişleri, 1980'li yıllarda özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki finansal serbestleşme hareketini izleyen dönemlerde olumlu sonuçlar vermiş ve ilerleyen yıllarda da yaşanan ekonomik etkenler sebebiyle ara ara inişli çıkışlı bir seyir göstermiştir.

Kaynak: Dünya Bankası, 2024b verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.4. Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $)

Şekil 2.4.'te seçili ülkelerin doğrudan yabancı yatırımları verilmiştir. Bilgiler ışığında seçili ülkelerin her birinde doğrudan yabancı yatırımların yıllar itibariyle çok dalgalı bir seyir izlediği kimi yıllar büyük düşüşler yaşanırken kimi yıllarda ise yükseliş yaşandığı görülmektedir. 2023 yılı baz alındığında Brezilya, Çin, Mısır, Hindistan, Endonezya, Filipinler, Tayland ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye açısından pozitif gelişmeler yaşandığı söylenebilir.

2.3.2. Portföy Yatırımları

Portföy yatırımları; nakit para, faiz, sermaye ya da temettü kazançları elde edebilmek adına hisse senedi, repo, tahvil, bono gibi para piyasası araçları vasıtasıyla yurt dışı yerleşiklerle yapılan ve genellikle menkul değerlere yapılan yatırım işlemleri olarak tanımlanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlara kıyasla kısa vadeli yatırımlardır.

Ülkelerin kalkınması ve tasarruf açıklarının karşılanması bağlamında ulusal sermaye piyasalarında reform yapılması ve sermaye kontrollerinin gevşetilmesi, kalkınma statejisi için büyük önem arzetmektedir. Yabancı portföy yatırımlarını ulusal sermaye piyasalarına çekmek için bu strateji çok büyük bir önem arzetmektedir. Portföy yatırımları; ulusal piyasaların gelişimine katkı sağlamak, sermaye piyasalarının entegre olmasında etkili olmak, sermaye maliyetlerini azaltmak gibi pek çok yönden fayda sağlamaktadır (Errunza; 2001: 704).

Portföy yatırımları özellikle gelişmekte olan ülkelerde en hızlı artan dış finansman kaynağıdır ve 1990-92 yılı verilerine göre dünyaya yönelik sermaye akışının beşte birini tek başına karşılamaktadır (Ahmed ve Gooptu, 1993).

2022 yılında Türkiye'deki net portföy yatırımları 18, 47 trilyon dolar iken; 2023 ve 2024 yılında azalış yaşanmış ve eksilere düşerek sırasıyla 5,65 trilyon ve 11,68 trilyon dolar'a gerilemiştir (World Bank, 2024).

Yükselen ekonomi ülkeleri içinde en dikkat çekici ülkelerin başında gelen Çin'in toplam portföy yatırımlarına bakıldığında özellikle 2018 yılında büyük çıkışlar yaşandığı ve -106.87 trilyon dolarlara kadar gerilediği görülmektedir. Ancak çok kısa bir süre zarfında portföy yatırımını pozitif değerlere ulaştırmış ve özellikle 2022 yılında büyük bir ivme yaşanmıştır. Öyle ki eksi görünümden pozitif görünüme ulaşmış ve toplam portföy

yatırımları 2022 yılında 289.05 trilyon dolara ulaşmıştır. Özellikle yabancı portföy yatırımı 1997'den bu yana Çin'de önemli ölçüde artmıştır (Haider, vd.; 2016: 143).

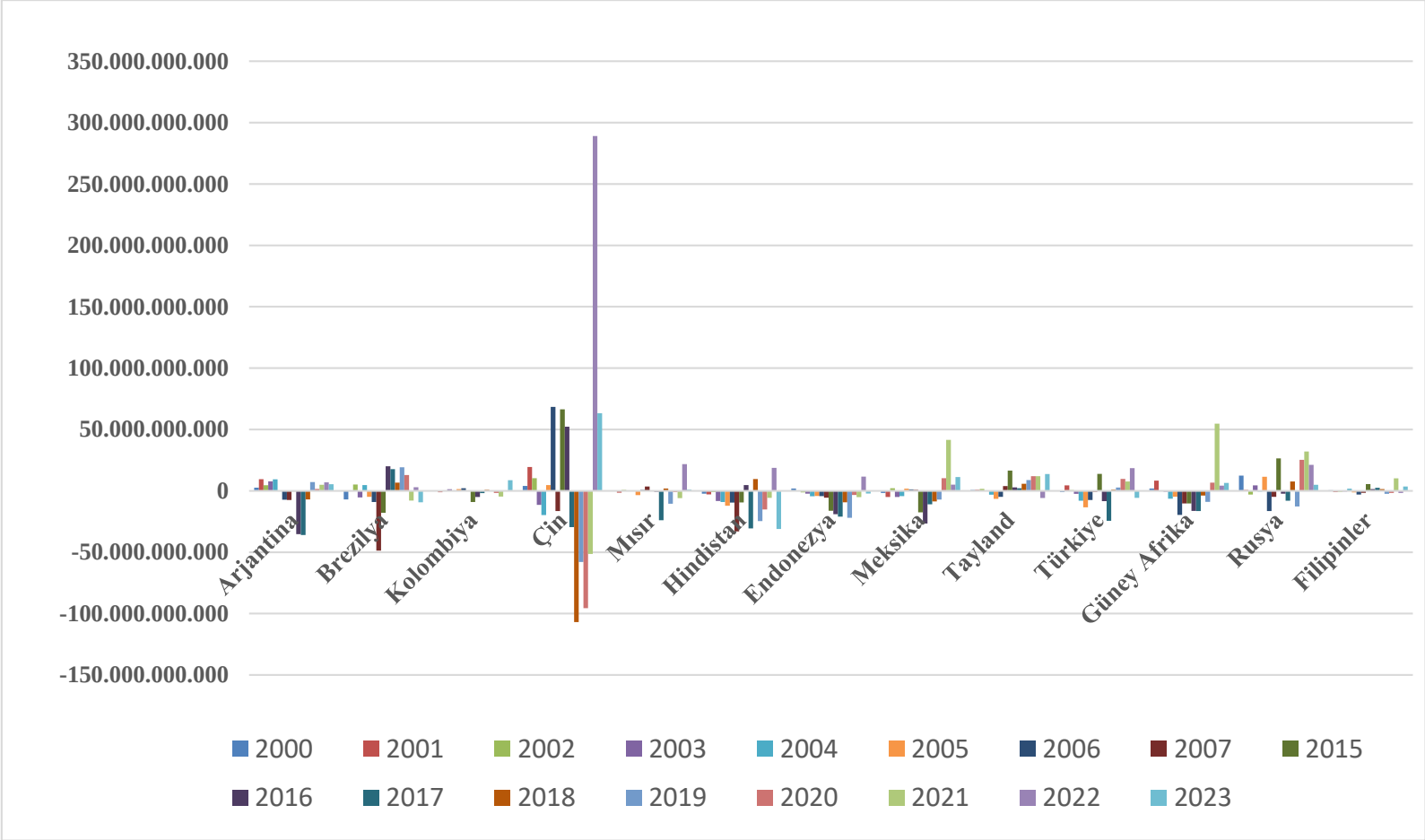
Tablo 2.4. 2018-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $)

	2018	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Arjantin	-6.92	7.11	1.57	4.94	6.90	5.42
Brezilya	6.73	19.22	12.88	-7.88	2.92	-9.30
Çin	-106.87	-57.95	-95.54	-51.37	289.05	63.24
Endonezya	-9.31	-21.99	-3.37	-5.09	11.63	-2.21
Filipinler	1.45	-2.47	-1.68	10.24	-1.68	3.54
Güney Afrika	-3.80	-8.92	6.75	54.68	4.19	6.51
Hindistan	9.60	-24.58	-15.11	-5.72	18.70	-31.03
Kolombiya	0.86	0.02	-1.77	-4.60	0.43	8.66
Meksika	-8.60	-7.08	10.31	41.58	5.11	11.27
Mısır	1.91	-10.45	-1.02	-5.97	21.72	0.91
Rusya	7.59	-12.69	25.30	32.08	21.21	4.93
Tayland	5.76	8.80	11.95	11.97	-5.78	13.73
Türkiye	0.92	2.76	9.79	7.60	18.47	-5.65

Kaynak: Dünya Bankası, 2025f verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Son yıllarda özellikle kimi gelişmekte ve yükselen ekonomi ülkelerinde toplam portföy yatırımları içindeki yabancı portföy yatırımları beş kat artmıştır. Yabancı portföy yatırımlarının tutarı 2010 yılına kadar 128 milyar dolara ulaşmıştır ve bu yatırımların büyük bir kısmı Çin, Hindistan, Brezilya ve Güney Afrika tarafından paylaşılmıştır. Çin, Hindistan ve Brezilya, tüm dünyada yapılan toplam yabancı portföy yatırımlarının yüzde yetmişini almaktadır (Garg ve Dua; 2014: 16; Haider, vd., 2016: 144).

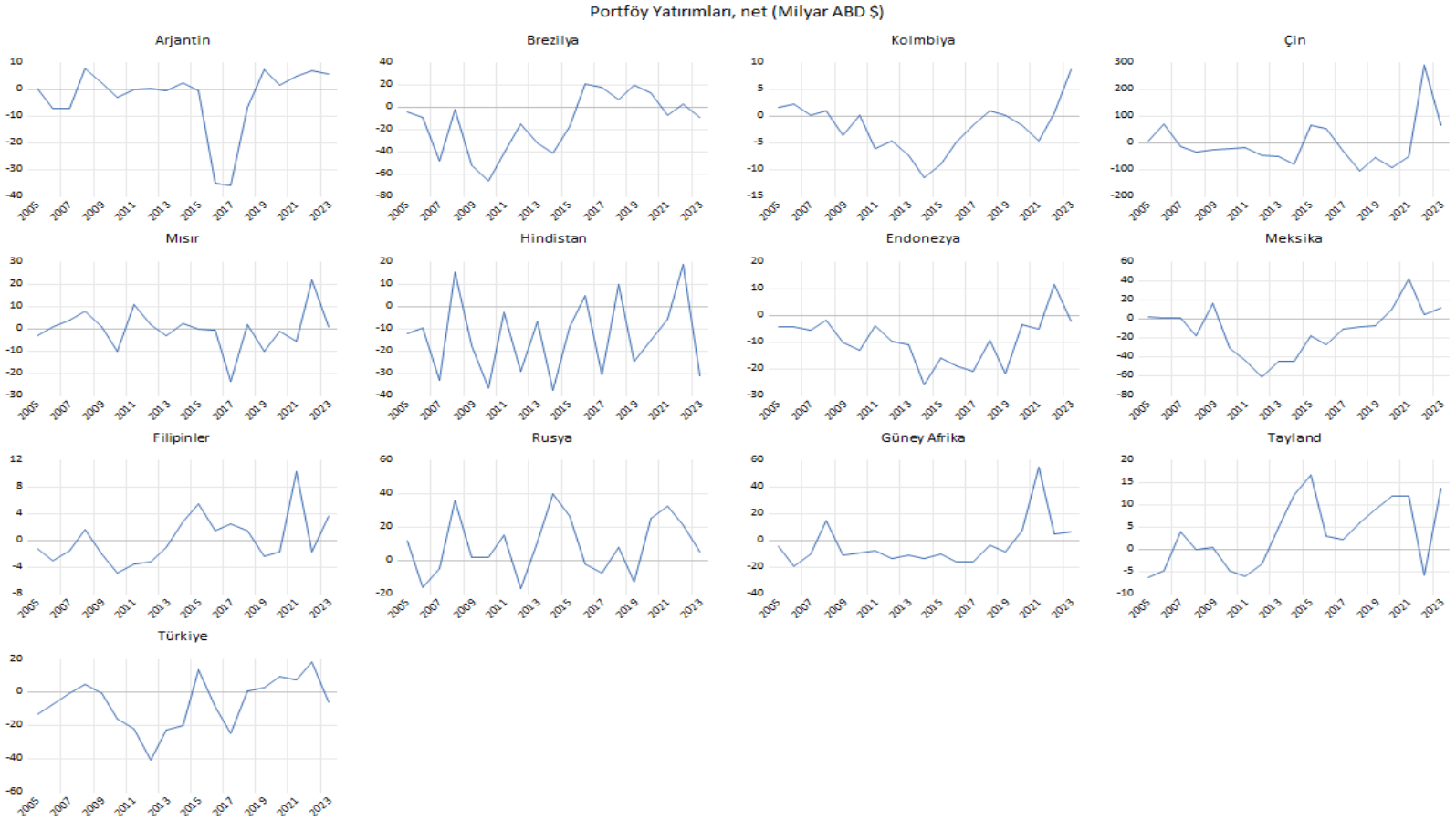
Taylor ve Sarno (1997), Fernaindez-Arias (1996) ve Kim (2000), Byrne ve Fiess (2011) tarafından portföy akışlarının belirleyicilerini analiz eden literatür çalışmaları göstermiştir ki özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik, faiz oranlarındaki düşüş ve sanayileşmiş ülkelerdeki büyümenin yavaşlaması gibi küresel faktörlerin gelişmekte olan ekonomilere sermaye akışını tetiklemektedir.



Kaynak: Dünya Bankası, 2025g verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.5. Seçili Ülkelere Göre 2000-2023 Dönemi Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $)

Şekil 2.5'de portföy yatırımları açısından seçili ülkeler incelendiğinde Çin, en dikkat çekici ülke olarak karşımıza çıkmaktadır. 2021 yılında Çin'in negatif olan portföy yatırımları (- 51.37 milyar USD), 2022 yılında büyük bir artış yaşayarak pozitif değerlere ulaşmış ve 289.05 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2020'li yıllarda ABD ve AB'de sıkılaştırma politikaları tercih edilirken 2020 yılında sıfır vakası politikasını seçerek ekonomiyi daraltıp yatırımcıların güvenini zedelese de düşük faiz politikasının uygulanması, 2021 yılında özellikle doğrudan yabancı yatırımlarda "negatif liste"nin kapsamının daraltılmasının hedeflenmesi, v.b uygulamaların yanı sıra 2022 yılında daha ılımlı para politikalarını uygulamayı tercih eden Çin'in yatırımcılar açısından daha cazip hale geldiği söylenebilir (İSO, 2021).



Kaynak: Dünya Bankası, 2025h verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.6. Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $)

Şekil 2.6'da araştırmamızda ele alınan seçili ülkelerin portföy yarımlarının grafikleri verilmiştir. Ülkelerin grafiklerine bakıldığında her birinde doğrudan yabancı yatırımlarda olduğu gibi portföy yatırımlarında da 2005-2023 dönemi içerisinde dalgalı bir seyir görülmektedir. Portföy yatırımlarının; seçili ülkeler kapsamında son durumu değerlendirilmek istendiğinde Dünya Bankası'ndan alınan ve ulaşılabilinen en güncel yıl olan 2023 yılı baz alınarak ulaşılan veriler ışığında Arjantin, Brezilya, Çin, Mısır, Hindistan, Endonezya, Rusya ve Türkiye için düşüşle kapattığı görülmektedir.

2.3.3. Toplam Rezervler

Bir ekonomideki uluslararası rezervler; o ülkedeki para otoriteleri tarafından kontrol edilen, kullanıma hazır, birbirlerine konvertibl olabilen ve uluslararası ödeme aracı olarak kabul edilen finansal varlıklar olarak tanımlanmaktadır (TCMB, 2024). Uluslararası rezerv varlıklar olarak kabul edilen varlıklar şunlardır:

- Konvertibl döviz varlıkları (Euro, ABD USD, İngiliz sterlini vb.)
- Uluslararası standartta altın
- SDR (Özel Çekme Hakları)
- Uluslararası Para Fonu (IMF) Rezerv Pozisyonu (TCMB, 2024).

Çalışmamızın analizinde kullandığımız toplam rezervler, Dünya Bankası'nın tanımına göre; parasal altın varlıklarını, özel çekme haklarını, IMF üyelerinin IMF tarafından tutulan rezervlerini ve para otoritelerinin kontrolü altındaki döviz varlıklarını içermektedir.

Toplam rezervler, ülke ekonomilerinin sahip oldukları tüm finansal varlıklar olarak ülkelerin dış borçlarını ödeme, dış ticaret açığını finanse etme ve de ekonomik istikrarı sağlama gücünü gösteren önemli bir ekonomik göstergedir. Bunun yanı sıra toplam rezervlerdeki artışlar, ulusal ekonominin iç ve dış şoklara karşı dayanaklılığını arttırarak karşılaşabilecek ekonomik olumsuzlukların üstesinden gelmekte ve de uluslararası arenada ülke ekonomisine duyulan güveni sağlamaktadır.

Tablo 2.5. 2018-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin Toplam Rezervleri (Altın dahil, cari Milyar ABD $)

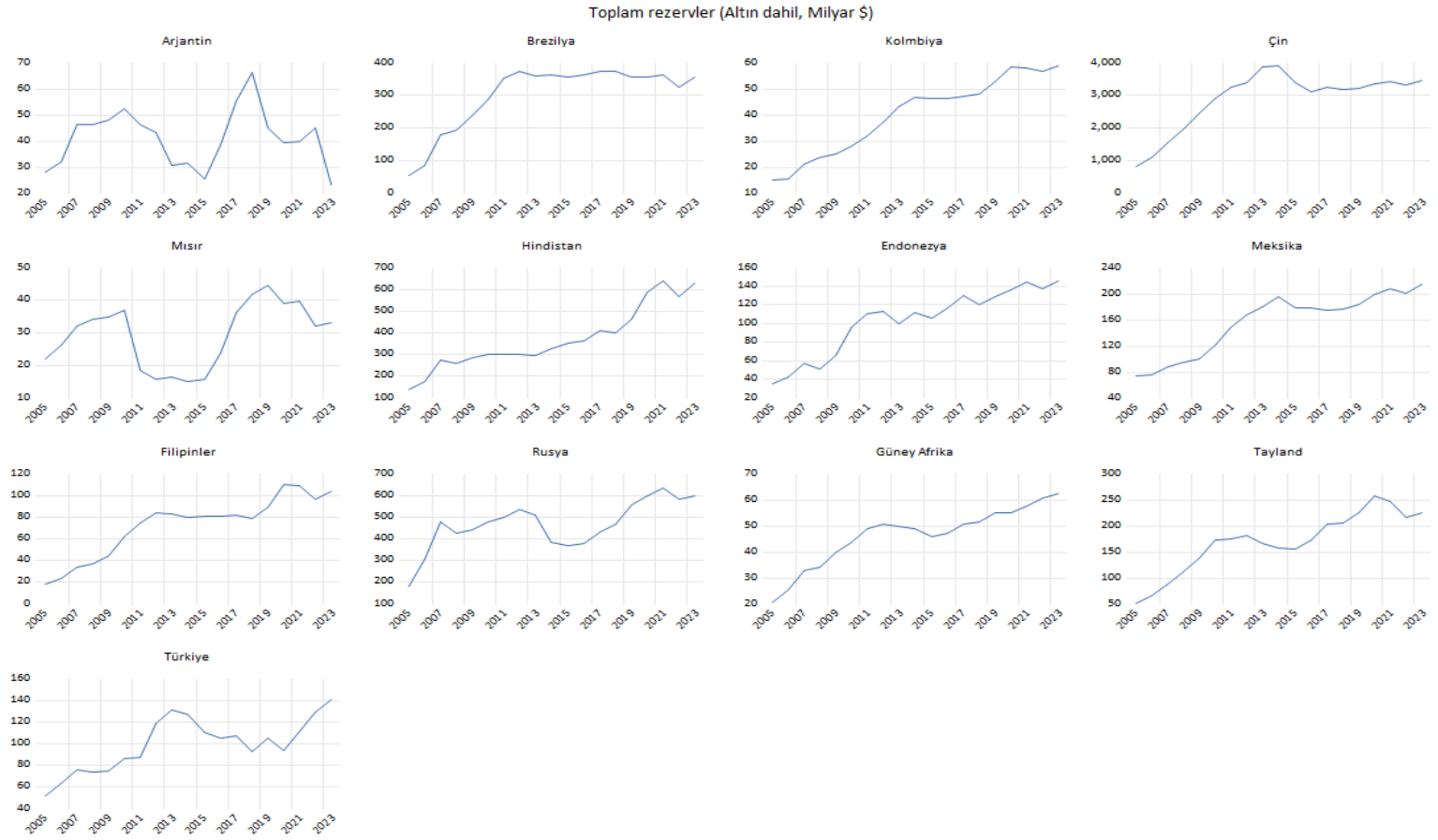
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Arjantin	66,22	44,88	39,40	39,65	44,80	23,08
Brezilya	374,71	356,89	355,61	362,21	324,67	355,02
Çin	3168,22	3222,89	3357,24	3427,93	3306,84	3449,54
Endonezya	120,66	129,19	135,92	144,91	137,22	146,36
Filipinler	79,20	89,52	109,99	108,75	96,04	103,74
Güney Afrika	51,64	55,06	55,01	57,60	60,55	62,49
Hindistan	399,17	463,47	590,23	638,48	567,30	627,79
Kolombiya	47,89	52,65	58,50	58,02	56,70	59,04
Meksika	176,39	183,06	199,07	207,80	201,12	214,32
Mısır	41,84	44,57	38,97	39,82	32,14	33,07
Rusya	468,65	555,18	596,77	632,24	581,71	597,22
Tayland	205,64	224,36	258,10	246,03	216,50	224,47
Türkiye	93,00	105,62	93,58	111,18	128,74	140,87

Kaynak: Dünya Bankası, 2025ı verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Tablo 2.5'e göre Yükselen piyasa ekonomileri içinde önemli bir yere sahip olan Çin'in, 2023 yılında 3,4 trilyon ABD dolarlık toplam rezerv hacmiyle, küresel ölçekte açık ara en yüksek rezerv stokuna sahip ülke konumunda olduğu görülmektedir. Bu durum, büyük ölçüde Çin'in uzun yıllardan beri ekonomi politikasında ısrarla takip ettiği ve benimsediği dış ticaret fazlası, sıkı sermaye kontrolleri ve yönetilen döviz kuru rejimi politikaları ile bağlantılı olduğu söylenebilinir. Rakamlar, uygulanan politikaların, rezerv birikimini destekleyici yönde sonuç verdiğini göstermektedir.

Öte yandan Hindistan'ın da , 627,8 milyar ABD dolarlık toplam rezerv hacmiyle, yükselen piyasa ekonomileri arasında önemli bir konumda yer aldığını söyleyebiliriz.

24 Şubat 2022 tarihinde Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in "özel askeri operasyon" başlattığını tüm dünyaya duyurmasıyla başlayan Ukrayna- Rusya savaşının sonuçlarına ve Batı'nın uyguladığı siyasi ve de ekonomik yaptırımlara rağmen, Rusya'nın rezervlerini belirli düzeyde koruduğu ve 2023 yılında 597,2 milyar dolarlık bir hacme ulaştığı görülmektedir. Bu durumun oluşmasında AB'nin enerji dış tedarikçisi olarak özellikle Rusya'ya yüksek oranda bağımlı olması ve hızlı bir alternatif bulunmasının güçlüğünün yanı sıra Rusya'nın enerji ihracatından elde edilen gelirleri ruble olarak istemesi ve rezervlerin önemli bir kısmının altın olarak tutması en önemli nedenler arasında yer almaktadır(Özcan ve Şahin, 2023: 39).



Kaynak: Dünya Bankası, 2025k verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.7. Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Toplam Rezervler (Altın Dahil, Milyar ABD $)

Şekil 2.7'deki bilgiler ışığında Türkiye'nin toplam rezervlerinde 2020'de küçük bir azalış yaşansa da 2021 yılından itibaren istikrarlı bir şekilde artış yaşandığı görülmektedir. Bu beş yılda toplam rezervlerinde yaklaşık %51'lik bir artışın yaşandığı söylenebilir. Analizimizdeki seçili ülkelerin toplam rezervlerinde son yıllarda artış yaşanırken sadece Arjantin'in toplam rezervlerinde özellikle 2023 yılında büyük bir düşüş yaşandığı görülmektedir. 2018 yılında Arjantin ekonomisi, yatırımcı güveni krizine yol açan çeşitli dış ve iç faktörlerden olumsuz etkilenmiştir (EliScholar, 2019: 7).

2.3.4. Döviz Kurları

Döviz kuru, bir ülkenin ulusal para biriminin başka bir ülke para birimi karşısındaki fiyatı ya da değişim oranı olarak ifade edilmektedir. Teorik olarak bakıldığında serbest piyasa ekonomilerinde döviz kuru, döviz arz ile talebinin kesiştiği yerde gerçekleşmektedir. Bir ülke ekonomisinin yabancı ekonomilere yapacağı ödemeler için herkesçe kabul edilmiş konvertibl paralara karşı olan talebine döviz talebi (Yıldız, 2015: 3); ulusal paraya dönüştürülebilmek için döviz piyasasından arz edilen konvertibl yabancı paralara ise döviz arzı denir (Seydioğlu, 2017: 365).

Döviz kurlarını etkileyen temel faktörler ve etkileri şunlardır:

- Serbest piyasa ekonomisindeki döviz arz ve talebi, döviz kurunun fiyatını belirlemektedir.
- Milli gelirdeki artışlar, ülke insanların ithal mal ve hizmetlere olan yönelimini ve dolayısıyla da dövize olan talebi arttırmaktadır.
- Enflasyon, nispeten yüksek olan ülkelerde yerli mal ve hizmetlerin fiyatlarını artmakta ve döviz karşılığı alınan ithal mallar nispeten daha ucuz olmaktadır.
- Dış borçlar, vadesi geldiğinde ödenebilmesi için döviz talebini oluşturmaktadır. Oluşan döviz talebi fazlası neticesinde döviz kuru fiyatları yükselmektedir.
- Ülkelerin merkez bankası politikaları çerçevesinde piyasadan döviz arzederek ya da döviz talep ederek döviz kurları etkilenmektedir.
- Döviz kuru ile ilgili beklentiler, dövize olan talebe yönelik farklı tepki verilmesi sonucunu doğurarak döviz kuru fiyatını etkilemektedir.

- Faiz oranı, dünya faiz oranından yüksekse o ülkeye yatırım amaçlı döviz girişi olur ve ülkede döviz arzı artar.
- Hukuksal istikrar, ülke ekonomisine güveni arttırmakta ve ülkenin yabancılar gözünde yatırım yapılabilir olmasını sağlamaktadır.

Tablo 2.6. Seçili Ülkelere Göre 1990-2023 Dönemi Döviz Kuru

Ülke	Yıl	Döviz Kuru	Ülke	Yıl	Döviz Kuru	Ülke	Yıl	Döviz Kuru
Arjantin	1990	0,4876	Mısır	1990	1,5500	Filipinler	1990	90,6848
	1995	0,9998		1995	3,3922		1995	108,8131
	2000	0,9995		2000	3,4721		2000	91,5939
	2005	2,9037		2005	5,7788		2005	80,0356
	2010	3,8963		2010	5,6050		2010	100,0000
	2015	9,2332		2015	7,6930		2015	111,4900
	2020	70,5392		2020	15,7300		2020	111,2776
	2021	94,9907		2021	15,7100		2021	111,1249
	2022	130,6166		2022	24,7600		2022	109,3229
	2023	130,6166		2023	30,9300		2023	113,0645
Brezilya	1990	114,6109	Hindistan	1990	17,4922	Rusya	1990	48,8503
	1995	101,5037		1995	32,4181		1995	60,2547
	2000	76,5278		2000	44,9975		2000	54,0655
	2005	73,4635		2005	44,0002		2005	81,1488
	2010	100,0000		2010	45,6507		2010	100,0000
	2015	69,6112		2015	64,1073		2015	79,5711
	2020	55,5855		2020	74,1429		2020	80,8146
	2021	53,7914		2021	73,9351		2021	79,4479
	2022	60,3619		2022	78,5792		2022	102,2516
	2023	63,3287		2023	82,5708		2023	81,8467
Kolombiya	1990	69,1490	Endonezya	1990	1901,0000	Güney Afrika	1990	125,0393
	1995	93,6954		1995	2308,0000		1995	122,4327
	2000	81,4362		2000	9595,0000		2000	100,4126
	2005	84,7906		2005	9830,0000		2005	104,4847
	2010	100,0000		2010	8991,0000		2010	100,0000
	2015	77,5814		2015	13795,0000		2015	75,2433
	2020	67,9968		2020	14105,0050		2020	71,0543
	2021	65,8156		2021	14269,0050		2021	77,6585
	2022	62,7414		2022	15731,0000		2022	75,9951
	2023	66,6772		2023	15416,0000		2023	69,8321
Çin	1990	100,5795	Meksika	1990	91,9023	Tayland	1990	25,5855
	1995	78,6375		1995	75,5251		1995	24,9152
	2000	92,7582		2000	115,5572		2000	40,1118
	2005	84,9200		2005	109,8057		2005	40,2201
	2010	100,0000		2010	100,0000		2010	31,6857
	2015	130,0437		2015	90,6261		2015	34,2477
	2020	123,6450		2020	77,0972		2020	31,3070
	2021	127,3285		2021	81,6464		2021	32,0052
	2022	125,9660		2022	85,9688		2022	35,0500
	2023	116,0274		2023	100,0392		2023	34,7841

Tablo 2.6. Seçili Ülkelere Göre 1990-2023 Dönemi Döviz Kuru (Devamı)

Ülke	Yıl	Döviz Kuru	Ülke	Yıl	Döviz Kuru	Ülke	Yıl	Döviz Kuru
Türkiye	1990	85,9572						
	1995	71,3677						
	2000	98,2019						
	2005	104,4010						
	2010	115,8393						
	2015	100,0000						
	2020	64,9900						
	2021	50,2800						
	2022	58,5500						
	2023	59,4900						

Kaynak: Dünya Bankası, 2025i verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

1990-2023 yılları arasında seçili ülkelerin döviz kuru verileri Tablo 2.6'da verilmiştir. Bu verilere göre döviz kuru değerleri seçili ülkelerde dalgalı bir seyir izlemektedir.

Ancak bazı ülkelerdeki dalgalanmalar çok ciddi olmaktadır. Özellikle Arjantin'in 2010 yılında 3,8963 olan döviz kuru, ülkenin içindeki kronik enflasyon, düşük rezervler (2023 yılı toplam rezevleri 23,08 milyar USD), güven problemleri vb sebeplerden ötürü ciddi bir develüasyon döngüsü içine girerek 2023 yılında döviz kuru yaklaşık %3.352 artarak 130,6166 seviyelerine ulaşmıştır.

Arjantin, yaklaşık on yıl süren ekonomik durgunluk ve yüksek enflasyon döneminin ardından 1989'da hiperenflasyonla tanışmış ve 2008 küresel krizi ile dış finansmana erişimi zorlaşmıştır. Kriz, kamu harcamalarıyla hızla aşılmış ama 2010 sonrası genişlemeci maliye ve para politikaları neticesinde enflasyon artmış ve 2003'ten itibaren enflasyona karşı çıpa işlevi gören nominal döviz kuru 2009'da yaklaşık %25 oranında değer kaybetmiştir. 2010 sonrası döviz kurundaki artış eğilimi ise kalıcı hâle gelmiştir. (Öz, 2023: 2).

Döviz kuru endeksleri, gelişmekte olan ülkelerde döviz piyasasının kırılganlıkları ve makro ekonomik dengeleri hakkında bilgiler sunduğu söylenebilir. Bu ülkelerde mali ve parasal genişlemeler, rezerv kayıpları, dış borç hacimleri ve siyasi riskler döviz kurunun kontrolünü zorlaştırmakta ve istikrarını olumsuz etkilemektedir.

2.3.5. Dış Borçlanma

Dış borçlanma hem dar hem de geniş anlamda tanımlanabilmektedir. Dar anlamda dış borçlanma, bir devletin veya kamu kuruluşunun yurtdışı kaynaklardan mali anlamda gelir temin etmesi olarak ifade edilirken; geniş anlamda dış borçlanma ise ülke içindeki yerleşiklerin ve kuruluşların ülke dışındaki kişi ve kuruluşlardan kredi temin etmesi olarak ifade edilmektedir. (Gisore, 2015; Evgin, 2000: 1; Barut, 2023: 10). Hükümetler genellikle düşük gelirler ile yüksek giderler arasındaki açığı kapatmak ve yahut da vadesi muaccel olan borçları ödemek için borçlanma yoluna başvurmaktadırlar.

Bir diğer tanımlamaya göre devletin bizzat kendisinin ya da ona ait kuruluş/larının dış kaynaklardan elde ettikleri mali ya da reel gelire dış borçlanma denilmektedir (Bölükbaş, 2017: 24). Bununla birlikte Dünya Bankası tarafından kabul edilen tanıma göre dış borç; yerleşik olmayanlara para, mal veya hizmet olarak geri ödenebilen borçtur.

Bu borçlar içinde kamu, kamu garantili ve özel garantisiz uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar ve IMF kredisi kullanımı vardır.

Fon kaynaklarının yetersizliği nedeniyle finansman kaynağına ihtiyacı bulunan ülkelerin ihtiyaçları için başvurdukları borç veren bazı uluslararası kuruluşlar; Dünya Bankası, IMF, Bölgesel Kalkınma Bankaları, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) Fonları'nın yanısıra uluslararası kalkınma bankaları, fonlar ve vakıflar olarak gösterilebilinir.(Birtek, 1996: 5; Barut, 2023: 10).

Ülkelerin, yüksek seviyelerde büyüme hacmine ve daha iyi yaşam standartlarına ulaşmak için iç kaynaklarını daha üretken alanlara yönlendirmeleri gerekmektedir. Ancak yurtiçi kaynakların üretken alanlara zamanında ya da daha etkin miktarlarda yönlendirilememesi nedeniyle arzu edilen yatırımlar gerçekleştirilememektedir (Esener, 2013:57). Bu nedenle iç tasarruflar ile ulaşılmak istenilen yatırım seviyesi arasında bir açık oluşmakta ve bu açığı kapatmak için ülkeler dış tasarruf tahsisine başvurmaktadırlar. Bu da ülkelerin dış borçlanma ve dış borca bağımlılık seviyelerini günden güne arttırmaktadır.

Literatüre bakıldığında yapılan pek çok çalışma uluslararası sermaye hareketleri gibi dış borçlanmanın da büyümeyi olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Papanek (1973) ve Gupta ve Islam (1983) tasarruf oranları, yabancı sermaye akımları ile ekonomik büyüme

değişkenlerini Stoneman (1975) ise toplam dış borçları da dahil ederek yaptıkları çalışmalarının sonucunda ekonomik büyümenin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu nedenle dış borçlanmanın yatırımları finanse etmede ve daha yüksek seviyelerde ekonomik büyümenin sağlanmasında önemli bir araç olduğu görülmektedir.

Bazı çalışmalar ise dış borçlanmanın doğru yönlendirilip verimli alanlara aktarılmadığı takdirde ekonomik büyümeyi negatif etkileyerek ekonomiye yük oluşturduğunu ifade etmişlerdir (Shahzad vd., 2014: 2133; Biçer, 2020: 23).

Kamu kuruluşları, yetersiz finansman nedeniyle ihtiyaçlarını karşılamak için çeşitli dış borçlanma yoluna gitmektedirler. Kamunun finansman ihtiyacını karşılamak için dış borçlanması genelde şu şekillerde yapılmaktadır (Eğilmez, 2013).

1. Kredi aracılığıyla: Kamu kurum/ları, yabancı bankalardan projeleri için belli bir faiz ve vade karşılığında kredi talep etmeleri ile,

2. Tahvil ihraçı aracılığıyla: Kamu kurum/ları, yurtdışı piyasalara tahvil ihraç edip karşılığında borçlanma ile,

3. Yabancı devletlerden borçlanma aracılığıyla: Yerli devletin, yabancı devletlerden belli bir fazi vade karşılığında kredi talep etmesi ile,

4. Uluslararası Kuruluşlar aracılığıyla: Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF), Kalkınma Bankaları gibi uluslararası kuruluşlara yapılan borçlanma ile yapılmaktadır.

Tablo 2.7. Seçili Ülkelere Göre 2018-2023 Dönemi Toplam Dış Borçlar (Milyar ABD $)

Ülkeler	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Arjantin	296,72	299,35	275,47	266,75	266,90	266,16
Brezilya	557,76	568,70	549,32	571,53	579,46	607,11
Çin	1.961,56	2.114,16	2.326,23	2.724,35	2.448,05	2.420,21
Endonezya	379,85	402,37	417,06	417,86	396,03	406,05
Filipinler	78,99	83,64	98,50	106,44	111,23	121,40
Güney Afrika	180,18	190,73	175,41	169,43	171,72	165,78
Hindistan	521,17	561,01	564,97	611,98	615,51	646,78
Kolombiya	133,32	138,98	155,77	172,15	184,40	197,50
Meksika	602,00	617,44	616,68	601,47	585,46	595,91
Mısır	99,45	114,91	132,53	145,99	163,09	168,06
Rusya	54,20	68,31	61,85	76,96	65,57	65,57
Tayland	172,10	168,59	186,86	196,67	201,05	193,62
Türkiye	426,80	414,87	429,76	436,37	457,91	499,84

Kaynak: Dünya Bankası, 2025j verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

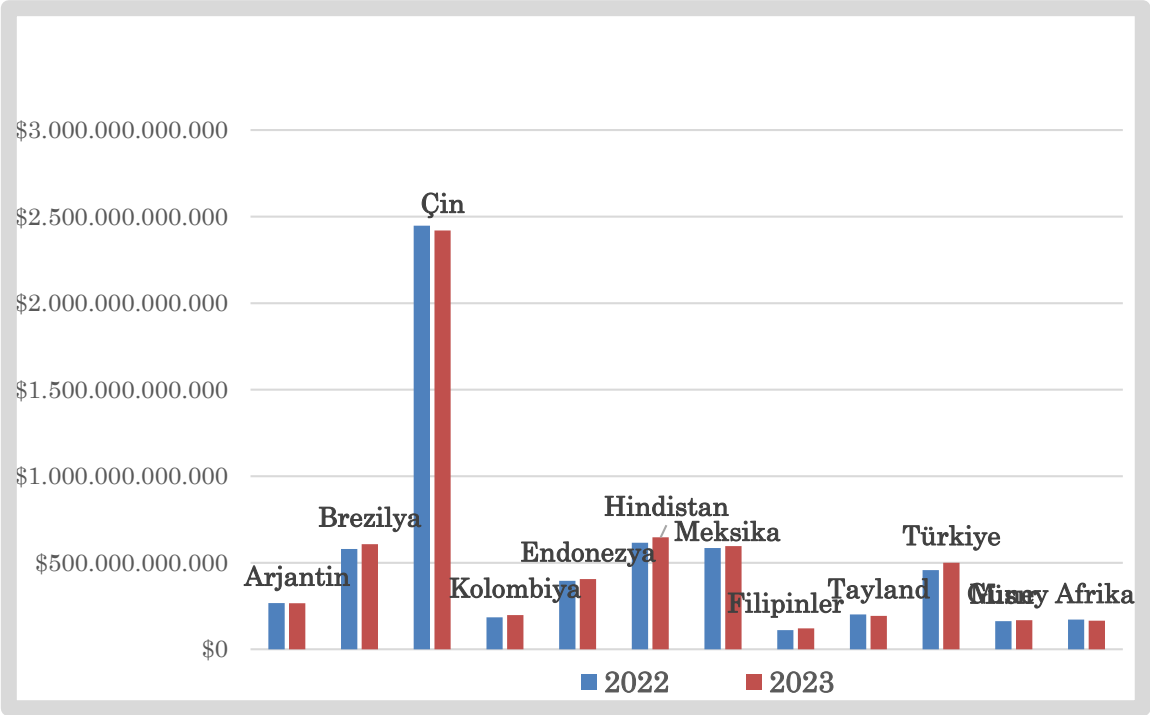
Tablo 2.7'deki verilere bakıldığında ekonomik kırılganlıkları ve yapısal farklılıkları birbirinden farklılık arz eden seçili yükselen piyasa ekonomi ülkelerinin dış borçlanma hacimleri ve eğilimleri hakkında önemli ve detaylı bilgiler vermektedir.

Tablo 2.7'de 2018-2023 yılları arasında araştırmaya konu olan ülkelerin toplam dış borçları verilmiştir. Bu veriler ışığında ülkelerin toplam dış borçlarında küçük değişimler gözlenmekle beraber genel olarak artma eğiliminde olduğu görülmektedir.

Tablo 2.7'de seçili yükselen piyasa ekonomilerinin 2018-2023 yılları arasındaki toplam dış borçlar verilerine göre bir değerlendirme yapacaksak eğer, özellikle COVID-19 salgını ve sonrasında yaşanan küresel değişim ve etkilerinin, tüm dünyada yarattığı dönüşümler neticesinde finansal dalgalanmaların ve özellikle de gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma yapılarında belirgin değişimlere sebebiyet verdiği söylenebilir.

Ülkelerin ulusal ekonomik sorunlarının yanı sıra aniden patlak veren ve dünyada soğuk duş etkisi yaratan COVID-19 salgınının ortaya çıkması sağlık sorunlarının yanı sıra ülkelerin özellikle tedarik zinciri sorunları, yüksek enflasyon oranları, küresel daralma, küresel faiz artışları gibi pek çok sorunla başbaşa kalmasına neden olmuş ve dış borçlanma eğilimlerini derinden etkilemiştir (Türk, 2023: 140; Barut, 2023). Dolayısıyla özellikle 2018-2023 yılları arasında dünya genelinde, toplam dış borç stoklarında dikkat çekici artışlar yaşanması kaçınılmaz hale gelmiştir.

Tablo 2.7'ye bakıldığında özellikle Hindistan, Türkiye, Kolombiya, Mısır ve Filipinler gibi ülkelerde dış borçlanma miktarının istikrarlı bir şekilde artış gösterdiği görülmektedir. Bu artış, büyük ölçüde Covid 19 salgını döneminde sağlık ve sosyal harcamaların finansmanı için uygulanan genişletici maliye politikaları ile ekonomik toparlanmayı teşvik etmek için alınan önlemlerle alakalı olduğu da söylenebilir.



Kaynak: Dünya Bankası, 2025l verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.8. Seçili Ülkelerin 2022-2023 Yılları İçin Toplam Dış Borçları (Milyar ABD $)

Şekil 2.8'e bakıldığında seçili ülkeler bazında 2023 yılında en fazla dış borç hacmine sahip ülkenin Çin olduğu ve ikinci sırada ise Hindistan'ın yer aldığı görülmektedir.

2.3.6. Dış Açıklık

Dışa açıklık kavramı, genellikle bir ülke ekonomisinin, dünya ekonomisine ne derece entegre olup olmadığını gösteren önemli bir göstergedir. Dışa açıklık oranının yüksekliği, ülke ticaretinin büyük oranda dışa bağımlı olarak gerçekleştiğini; düşüklüğü ise ülkenin iç pazarının daha baskın olduğunu ifade etmektedir (Saçık, 2008: 531) . Aynı zamanda bu oranın yüksekliği açık ya da kapalı ekonomi politikalarından hangisinin daha fazla tercih edildiğini de gösteren bir orandır.

Literatüre bakıldığında dışa açıklığın ölçülmesinde en çok ihracat ve ithalat toplamının yani ticaret hacminin GSYİH'ya oranlanmasının kullanıldığı görülmektedir (Andersen ve Babula, 2008: 4; Saçık, 2008:530 ve Öztürk ve Kırcı, 2017: 7).

Dünya ekonomisinin küreselleşmesi çerçevesinde özellikle 1960'lı yıllardan itibaren dışa açık ekonomilerin, kapalı ekonomilere nazaran daha yüksek büyüme performansı sergilemeleri pek çok ülkenin ekonomi politikalarında dışa açık büyüme stratejilerini tercih etmelerine neden olmuştur (Ümit, 2016: 256).

Dışa açık gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dışa kapalı ekonomilere nazaran daha hızlı büyüdüğü ve kişi başına düşen geliri arttırdığı ifade edilmiştir (Dollar, 1992; Sachs ve Warner, 1995: 1; Frankel ve Romer, 1996: 2).

Harison (1992)'de yaptığı çalışmasında gelişmekte olan ülkelerde ticaret açıklığı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi farklı açıklık ölçütleri kullanarak incelemiş ve açıklık ile büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğunu ifade etmiştir (Harison, 1992: 419)

Rajan ve Zingales'in (2003) yaptıkları çalışma ile özellikle iki değişkenli bulguların eksik olabileceklerini vurgulamış ve ticari açıklık, finansal açıklık ve finansal gelişme arasında üç değişkenli önemli bir ilişkinin varlığını ileri sürmüşlerdir. Çalışmanın neticesinde özellikle, finansal açıklık olmaksızın ticari açıklığın finansal gelişmeye yol açmasının muhtemel olmadığını ortaya koymuşlar (Zhang, vd., 2015: 288). Keza aynı şekilde ticaret ve sermaye akımlarının eşzamanlı olarak dışa açık olmasının finansal kalkınma üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu hipotezine dayanılarak 1980-2001 dönemi için 68 ülkenin verileriyle yapılan dinamik heterojen panel veri analizinin sonucunda ticari ve sermaye akımlarında açıklık, orta gelirli ülkelerde finansal gelişmeyi teşvik etme açısından oldukça etkin ve de güçlü ancak düşük ve yüksek gelirli ülkelerde etkisi nispeten daha az ve güçsüz olduğu ortaya konulmuştur (Law, 2007: 145).

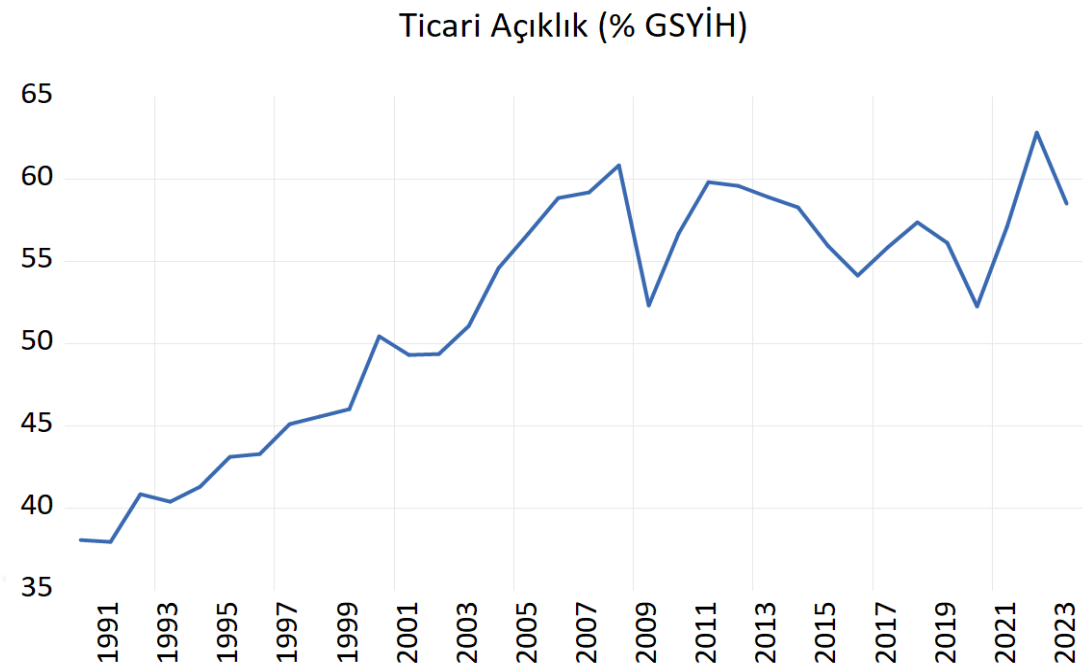
Tablo 2.8. 1990-2023 Dönemi Dünya Ticari Açıklık Endeksi (%)

Yıl	Ticari Açıklık (% GSYİH)	Yıl	Ticari Açıklık (% GSYİH)
1990	38,06	2007	59,19
1991	37,94	2008	60,82
1992	40,82	2009	52,31
1993	40,35	2010	56,66
1994	41,28	2011	59,78
1995	43,10	2012	59,60
1996	43,24	2013	58,89
1997	45,08	2014	58,28
1998	45,56	2015	55,91
1999	46,02	2016	54,11
2000	50,42	2017	55,83
2001	49,30	2018	57,35
2002	49,35	2019	56,12
2003	51,03	2020	52,23
2004	54,60	2021	57,07
2005	56,65	2022	62,84
2006	58,81	2023	58,51

Kaynak: Our World in Data, 2025 verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

1980'li yılarda özellikle gelişmekte olan ülkelerin sermaye hareketleri önündeki engelleri kısmen ya da tamamen kaldırmaya başlamaları, 1989 yılında Berlin Duvarı'nın yıkılması ile Doğu- Batı Almanya'nın birleşmesi, 1990'lı yıllarda Soğuk Savaş'ın sona ermesi ve 1995 yılında dünya ticaretinin serbestleşmesini amaç edinen WTO'nun kurulması ile birlikte küresel çapta ekonomik serbestleşmenin önünün açıldığı ve hız kazandığı bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tablo 2.8'deki veriler ışığında küresel ticari açıklık oranının gelişim seyrine bakılmak istendiğinde 1990'da %38 olan ticari açıklık oranının sırasıyla 2000 yılında %50, 2010 yılında %56, 2020 yılında %52 ve 2023 yılında ise %58 olarak gerçekleşerek kademeli olarak arttığı gözlenmiştir.



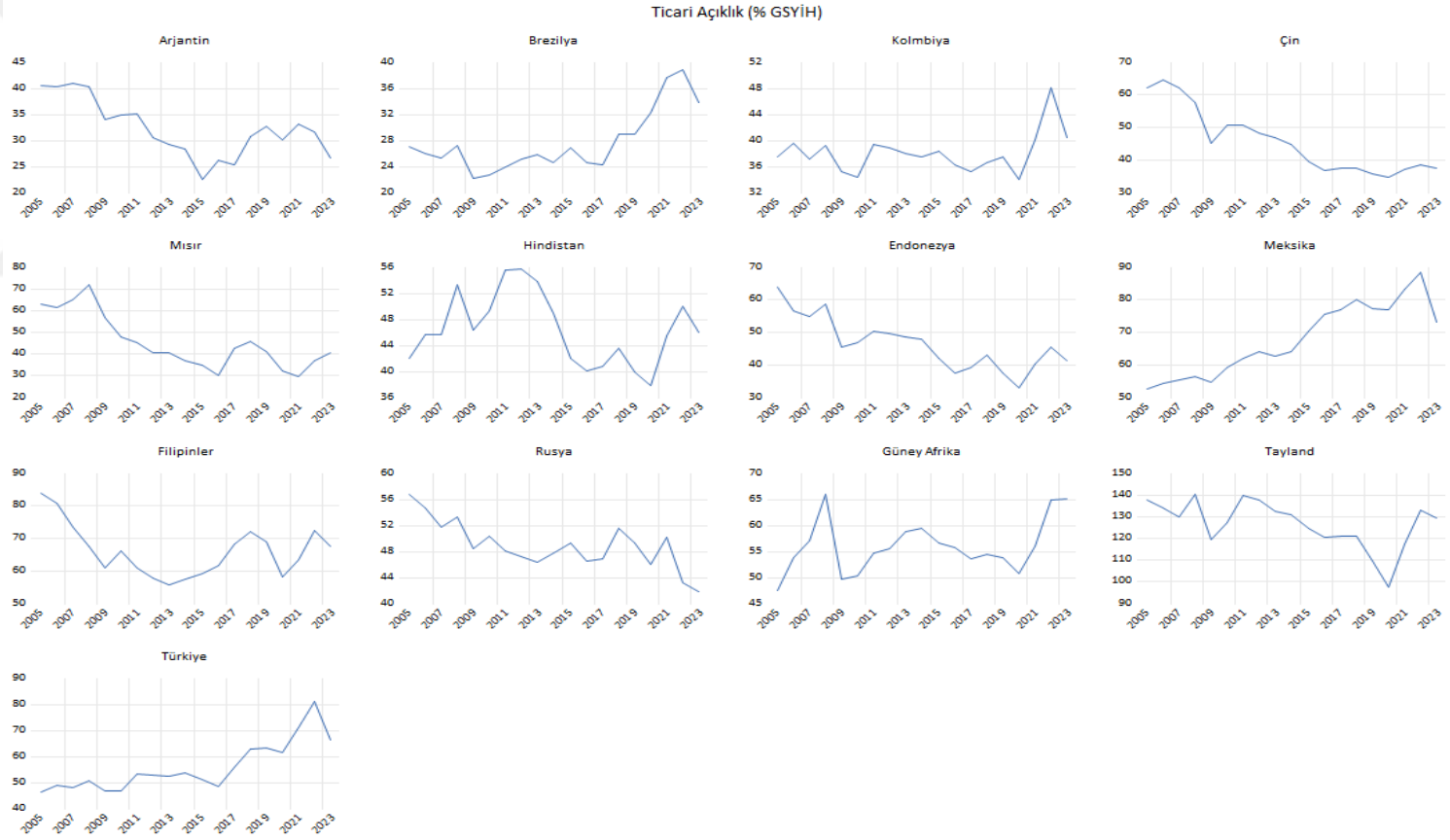
Kaynak: Dünya Bankası, 2025n verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.9. 1990-2023 Dönemi Dünya Ticari Açıklık (% GSYİH)

Şekil 2.9'a bakıldığında 2009 yılında ticari açıklık grafiğinde ekonomik bazı sebeplerden ötürü düşüş yaşandığı ama 2010 yılından itibaren yükseliş ivmesinin 2013 yılına kadar tekrardan yakalandığı görülmektedir.

2022 yılının Ekim ayında Dünya Ticaret Örgütü, küresel ekonominin çok güçlü rüzgârlarla karşı karşıya kalmasından ötürü 2023 yılında küresel ticaret büyümesinin keskin bir şekilde yavaşlayacağı belirtmiştir (Financial Express, 2023a).

2022 yılında % 62,84 olan ticari açıklık değeri 2023 yılında % 58.51'lere kadar gerilemiştir. Nitekim Şekil 2.9'de bu durum açıkça görülmektedir.



Kaynak: Dünya Bankası, 2025o verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Şekil 2.10. Seçili Ülkelere göre 2005-2023 Dönemi Ticari Açıklık (% GSYİH)

Şekil 2.10’a göre Güney Afrika ve Mısır dışındaki diğer ülkelerin ticari açıklık değerlerinin özellikle 2023 yılında düşüş yaşadığı görülmektedir. Bazı ülkelerde yaşanan kur şokları, develüasyonlar, kota ve miktar sınırlamaları, yüksek enflasyon gibi sebeplerden ötürü bu durumun yaşandığı ifade edilebilir. 11 Aralık 2023 yılında UNCTAD tarafından oluşturulan rapora göre devam eden jeopolitik gerilimler, artan borç ve yaygın ekonomik kırılganlık gibi faktörler de bu durumu daha da karamsar hale getirdiği ve OECD tarafından yayınlanan Ekonomik Görünüm raporunda ise, 2018’den bu yana ticaret kısıtlamalarının artması neticesinde ihracat satışlarının azaldığı ve 2022'den bu yana artan enflasyon ve faiz oranları nedeniyle de küresel mal ihracat talebinin zayıflattığı ifade edilmektedir (Financial Express, 2023b).

UNCTAD 2024 Raporuna göre, 2023'e kadar olan son kırk yıl içinde küresel mal ticareti sadece iki kez daralmıştır. Bunlar, İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana yaşanan en şiddetli iki ekonomik durgunluk olarak karşımıza çıkan 2009'da yaşanan küresel finansal kriz ve tüm dünyayı etkisi altına alan 2020'deki COVID-19 pandemi salgınıdır. Bu bağlamda, 2023 yılında küresel ekonomik genişleme ortamında uluslararası mal ticaretinin daralması son zamanlarda yaşanan en ilginç olay olmuştur (UNCTAD, 2024: 14).

2.4. Finansal Gelişme

Finansal gelişme, dünya ülkelerinin finansal sistemlerinin etkinliği, derinliği, genişliği olarak ifade edilse de literatüre bakıldığında farklı tanımlamaların da yapıldığı görülmektedir.

Fitzgerald’e göre bir ülke ekonomisindeki finansal kalkınmanın doğal sonucu olarak finansal gelişmişliğin belirlenmesinde; sermayeyi temin etmede, sermayeye ulaşmada ve de sermayeyi kullanmada etkin olan finansal kurumlar ve araçlar önemli bir göstergedir (Fitzgerald, 2006: 1).

Bir başka tanımlamaya göre finansal gelişmişlik; finansal aracı kurumların bilgi asimetrisi, ters seçim sorunu gibi sorunları çözebilme yeteneğiyle ilişkilendirilmektedir (Marcelin ve Mathur, 2014: 26).

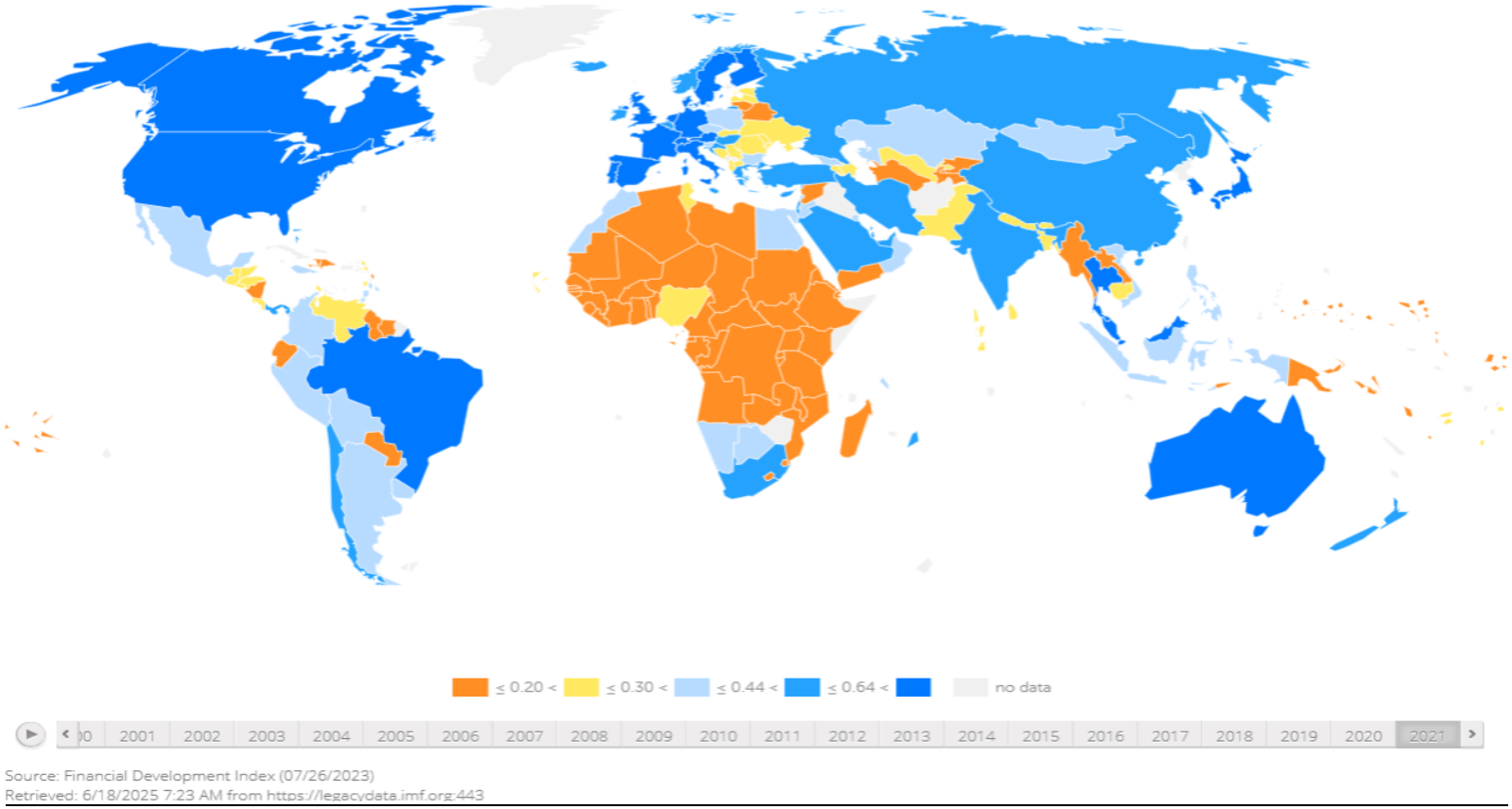
2000’li yıllardan itibaren literatürde sıklıkla karşımıza çıkan finansal gelişme; finansal genişleme (finansal kurumların sayısının ve hizmet kalitesinin artması) ve finansal

derinlik (kişi başına düşen finansal hizmet sayısı) olmak üzere iki kısımdan oluştuğu ifade edilmektedir (Bağcı, 2018: 238).

Ülke ekonomilerinin kalkınmaları için sağlıklı ve istikrarlı bir finansal sistem yapısının varlığı olmazsa olmazlardandır. Çünkü iyi işleyen bir finansal sistem sonucunda finansal kalkınma olumlu etkilenmekte ve ülke ekonomisinin büyümesinde itici etken olmaktadır.

Bir finansal piyasanın gelişmişliği ölçülürken hem makro hem de sektörel ölçütler kullanılmaktadır. Serbest dış ticaret, toplam kredi ve mevduatlar / milli gelir (%) , borçlanma, enflasyon, fon aktarma maliyetleri, piyasa işlem hacmi, özel sektöre verilen krediler/ toplam yurtiçi krediler (%) kullanılan başlıca makro ölçüt göstergelerindendir (Akıncı vd., 2014: 1, Aydın, vd., 2013: 4).

Toplam banka sayısı, banka şube sayısı, banka mevduatları/GSYİH (%), sigorta şirketi sayısı, brüt primler/GSYİH (%), kiralanan varlıklar/toplam yurt içi yatırım, para piyasası araçlarının türleri ve değeri, günlük döviz işlemlerinin hacmi ve değeri, borsada işlem gören menkul kıymet sayısı (tahvil ve hisse senetleri) ise bir finansal piyasanın gelişmişliği ölçülürken kullanılan bazı sektörel ölçütlerdir (IMF, 2005: 18).



Kaynak: IMF, 2025a.

Şekil 2.11. 2021 Yılı İçin Dünya Finansal Gelişme Endeksi Haritası

Şekil 2.11'de 2021 Yılı Dünya Finansal Gelişme Endeks haritası verilmiştir. Bu haritaya göre koyu mavi ülkeler, 2021 yılı için finansal gelişme endeksi %0.64 ve üzeri olan ülkeleri göstermektedir. Bu değerlendirmeye göre seçili ülkelerimizden sadece Brezilya ve Tayland mavi taralı alanda kalırken; diğer ülkelerimiz %0.30 ve %0.44 ve üzeri ülkelerin tanımlandığı turkuaz ve açık mavi taralı alanda yer almaktadırlar.

Tablo 2.9. Seçili Ülkelerin 1990-2021 Dönemi Finansal Gelişmişlik Endeksi

Ülke	Yıl	Finansal Gelişmişlik Endeksi	Ülke	Yıl	Finansal Gelişmişlik Endeksi	Ülke	Yıl	Finansal Gelişmişlik Endeksi
Arjantin	1990	0.20	Mısır	1990	0.22	Filipinler	1990	0.30
	1995	0,37		1995	0.23		1995	0.34
	2000	0.30		2000	0.30		2000	0.35
	2005	0.32		2005	0.42		2005	0.30
	2010	0.27		2010	0.32		2010	0.32
	2015	0.29		2015	0.27		2015	0.36
	2020	0.31		2020	0.30		2020	0.38
	2021	0.31		2021	0.31		2021	0.38
Brezilya	1990	0.21	Hindistan	1990	0.29	Rusya	1990	0.38
	1995	0.32		1995	0.38		1995	0.33
	2000	0.42		2000	0.44		2000	0.46
	2005	0.49		2005	0.45		2005	0.50
	2010	0.61		2010	0.48		2010	0.52
	2015	0.62		2015	0.44		2015	0.46
	2020	0.67		2020	0.54		2020	0.53
	2021	0.66		2021	0.53		2021	0.53
Kolombiya	1990	0.13	Endonezya	1990	0.29	Güney Afrika	1990	0.29
	1995	0.15		1995	0.25		1995	0.30
	2000	0.24		2000	0.31		2000	0.44
	2005	0.28		2005	0.29		2005	0.43
	2010	0.34		2010	0.29		2010	0.53
	2015	0.38		2015	0.36		2015	0.55
	2020	0.40		2020	0.36		2020	0.58
	2021	0.39		2021	0.36		2021	0.55
Çin	1990	0.28	Meksika	1990	0.26	Tayland	1990	0.39
	1995	0.35		1995	0.30		1995	0.44
	2000	0.38		2000	0.30		2000	0.44
	2005	0.42		2005	0.34		2005	0.54
	2010	0.52		2010	0.38		2010	0.63
	2015	0.62		2015	0.38		2015	0.71
	2020	0.67		2020	0.41		2020	0.74
	2021	0.63		2021	0.40		2021	0.73
Türkiye	1990	0.20						
	1995	0.33						
	2000	0.38						
	2005	0.42						
	2010	0.47						
	2015	0.49						
	2020	0.51						
	2021	0.50						

Kaynak: IMF, 2025b verileri ile tarafımızca oluşturulmuştur.

Tablo 2.9'da IMF tarafından geliştirilen ve bir ülkenin finansal sisteminin gelişmişlik düzeyini ölçmeye çalışan bir araç olan Finansal Gelişmişlik Endeksi (FDI)'ne göre 1990-2021 yıllarında seçili ülkelerin finansal gelişme düzeylerine bakıldığında 2020 yılında en yüksek değere sahip olan ülke 0.74 ile Tayland iken en düşük ülke ise 0.30 ile Mısır olmuştur. 2021 yılında ise FDI endeksi Mısır, Endonezya, Arjantin ve Filipinler'de aynı düzeyde kalırken; diğer ülkelerde ise düşüş yaşandığı görülmektedir.

2.4.1. Finansal Genişlik

1980'li yıllardan itibaren özellikle gelişmekte olan ülkelerde dış ticarette serbestleşme akımının yaygınlaşması sayesinde bir yandan ülkeler arasındaki ticari kısıtlamalar azalmış diğer yandan da ekonomiler arası sermaye akımları hız kazanmıştır. Bu durum başta finansal sistemlerin gelişmesi yolunu açarak hem derinleşmesine hem de genişlemesine yol açmıştır.

Finansal sistemin en temel işlevi ekonomideki fon fazlasının, fon talep eden yerlere aktarımının kolaylıkla yapılmasını sağlamaktır. Bunun için finansal piyasa araçlarına, aracı kurumlara ihtiyaç vardır. Finansal piyasa araçlarının ve aracı kurumlarının çeşitliliğinin ve işlevselliğinin artması hem finansal piyasaların genişlemesini hem de derinleşmesini sağlamaktadır.

Finansal genişleme literatürde finansal kurumların nicel, nitel ve de hacim bağlamında artması ve finansal hizmetlerin çeşitlenmesi olarak tanımlanmaktadır (Bağcı, 2018: 238, Aslan ve Korap, 2006:2; Sofuoğlu, 2022: 454).

Finansal genişleme, ekonomik büyümeyi teşvik etmek amacıyla hükümetler ve yetkili organları tarafından uygulanmaktadırlar. Çünkü finansal kurumlarda yaşanan nitel ve nicel olumlu gelişmeler, ekonomideki işlem ve bilgi maliyetlerini azaltmakta hatta yatırımları ve de ekonomik büyümeyi desteklemektedirler (Rioja ve Valev, 2004: 128).

Finansal sistemlere olan talebin artması, ekonomik özgürlükler, kurumsal kalite ve ülkelerdeki demokratik yapının varlığı gibi göstergelerdeki iyileşmeler finansal genişlemeyi destekleyici sonuçlar doğurmaktadırlar. Bununla birlikte finansal genişlemedeki olumlu sonuçlar da ülkelerin ekonomik büyümelerine yararlı katkılar sunmaktadırlar (Sofuoğlu, 2022: 464).

2.4.2. Finansal Derinlik

Finansal sistem çeşitli aracılardan ve kurumlardan oluşan bir yapıya sahiptir. Bu sistemde; fon arz eden alıcı ve satıcıları bir araya getiren finansal piyasalar, finansal piyasalarda alınıp satılan finansal varlıklar ve de fon arz eden ile talep edenler arasında aracılık yapan finansal aracılar yer almaktadır. Finansal sistemler ekonomik büyüme ve kalkınmada etkin bir itici güç konumundadırlar. (Nzotta, 2014: 170).

Finansal sistemler, tasarrufları ve atıl halde bulunan fonları yatırım için girişimcilere, işletmelere ve de devletlere ulaşmasında kilit bir rol oynayarak ekonomik kalkınma için destekleyici harekette bulunmaktadırlar (Nzott ve Okereke, 2009: 53).

Ekonomik kalkınmada etkin bir role sahip olan finansal sistemin gelişmişlik düzeyinin belirlenmesinde finansal genişleme ve finansal derinlik önemli birer ölçüttür. Bu bağlamda finansal derinlik kavramı, kişi başına düşen finansal hizmetlerdeki artış veya finansal varlıkların gelire oranındaki artış olarak tanımlanmaktadır (Bağcı, 2018: 24). Bir başka tanımlamaya göre ise finansal derinleşme finansal baskılardan bağımsız finansal kuruluşların, araçların sayıca artmasının yanı sıra çeşitlerinin ve kullanım alanlarının gelişmesi olarak ifade edilmektedir (Mollaahmetoğlu, 2016: 34).

TCMB'na göre finans sektöründeki fonların, reel kesime aktarılma oranı ya da para arzındaki artış olarak nitelendirilen finansal derinleşme, ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir (TCMB, 2024).

Bir ülke ekonomisinde finansal derinleşmenin derecesini anlamak için, o ülkenin finansal piyasalardaki kurumlarının ve araçlarının çeşitliliğinin ne düzeyde olduğuna bakmak tek başına yeterli olmadığından finansal derinleşmeyi daha kapsamlı bir şekilde kavrayabilmek için başka ölçütlere de bakılması gereği yaygın bir görüş olarak karşımıza çıkmaktadır (Oksay, 2000: 58). Yapılan literatür çalışmasına göre finansal derinleşmenin ölçülmesinde Para Arzı/ GSMH (Yetiz ve Şimşek, 2017: 3), M2/ GSYİH, Finansal Tasarruf/ GSYİH, Özel Sektör Kredisi /GSYİH (Nzotta ve Okereke, 2009: 55), M2Y/GSMH (Oksay, 2000: 59) kullanılan yaygın ölçütler olarak karşımıza çıkmaktadır.

İyi seçilmiş ölçütlerle yapılan finansal derinleşme ölçümü, ülke ekonomi politikalarının oluşturulmasında, geliştirilmesinde ve de etki etmesinde önemlilik arz etmektedir.

2.5. Finansal Dışa Bağımlılık

Bir ülke ekonomisinin kamu ya da özel kesimi tarafından uluslararası piyasalardan temin ettiği ve geri ödemesini döviz cinsinden yaptığı borçlanmayı dış borçlanma olarak tanımlayabiliriz. Özellikle azgelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kamu açıklarının finansmanında, vadesi gelen borç yükümlülüklerinin karşılanmasında, savaş doğal afet gibi mücbir durumların maddi külfetlerinin giderilmesinde veya yatırım harcamalarının finanse edilmesinde dış borçlanma önemli bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır (Safwat, vd., 2021: 139).

Ayrıca dış borçlanma, vergi gelirlerinin yetersiz kaldığı ve hükümetlerin daha fazla para basarak makroekonomik istikrarı tehlikeye atmamak için sıklıkla başvurduğu araçlardan biri olmaktadır (Ogunmuyiwa, 2011: 29).

Dış borçlanma, özellikle az gelişmiş ve ve gelişmekte olan ülkeler açısından bir taraftan ekonomik kalkınma potansiyeli açısından olumlu etkiler sunarken diğer taraftan da finansal dışa bağımlılık riskini yükseltmesi nedeniyle olumsuz etkiler sunmaktadır.

Finansal bağımlılık, bir işletmenin finansman ihtiyaçlarını karşılamada, kendi öz kaynaklarının yani iç fonlarının yetersiz kalması sonucu bankalar ve sermaye piyasaları gibi finansal piyasalara başvurması ve bu dış finansman kaynaklarına bağımlı olması hali olarak tanımlanmaktadır.

Finansal bağımlılık işletme içi nakit akışlarının, işletmenin gerek çalışma sermayesi gerekse yatırım harcamalarını karşılamaması sonucu dış finansman kaynaklarına daha fazla başvurması ve bunun süreklilik halini kazanmasından ötürü doğmaktadır (Taş, 2019).

Zingales ve Rajan'a göre finansal bağımlılık**,** bir sektörün kendi iç kaynaklarının yatırım yapabilme kapasitesinin yetersiz olması sebebiyle dış kaynaklara yani dış finansmana (borç, hisse ihracı vb.) duyulan oransal ihtiyaçtır (Zingales ve Rajan, 1996).

Daha genel bir tanımlama yapılacak olunursa eğer finansal dışa bağımlılık; iç tasarruflarının yetersizliği, yapısal cari açığın varlığı, dış borç stok hacminin yüksek oluşu gibi sebeplerden ötürü bir ülkenin kalkınma, yatırım ve cari açığı azaltma gibi makro temelli hedeflerini gerçekleştirmek için sürekli olarak dış kaynaklara yönelmesi olarak tanımlanabilir.

Bir finansal sistemin derinliğine ilişkin değişkenlerden biri de özel kredinin GSYİH'ye (Özel Krediler/GSYİH) oranıdır. (Kroszner ve vd, 2007; Arora ve Mukherjee, 2023). Finansal derinlik ölçüsü olarak araştırmalarında kullanmışlardır.

Azolibe (2022)'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları bağımlı; KBDMG, ticaret açıklığı, para arzı (M2), enflasyon, kurumlar vergisi gibi bağımsız değişken olarak kullandığı çalışmasında dış borcun, doğrudan yabancı sermaye yatırımlar üzerinde genel olarak istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Ancak çalışmada finansal yapı içerisinde yer alan dış borcun, altyapı yatırımları gibi daha verimliliği yüksek üretken alanlara yönlendirilmesi durumunda, bu negatif etkisinin düşeceği hatta tam tersine dönebileceğini de ortaya koymuştur. Dolayısıyla ekonomilerde dış borçların nasıl kullanılacağı önem arzeden bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Atique ve Malik (2012: 128) tarafından yapılan bir çalışmada dış borcun gelişmekte olan ülkelerdeki kamu borç yapısının büyük bir bölümünü oluşturduğu; Todaro ve Smith (2006) göre ise gelişmekte olan ülkelerin gelişimlerinin erken safhalarında, ülke içi tasarrufların ve kaynakların yetersizliği nedeniyle dış borçlanmaya daha fazla ihtiyaç duyulduğunu ve bu nedenle dış borç hacminin artarak finansal bağımlılığı arttığı ifade edilmiştir. Beck ve Levine'nin, 34 ülke ve 36 sektörü analizlerine dahil ettikleri çalışmalarının sonucunda teknolojik nedenlerden dolayı bazı sektörlerin diğerlerine göre dış finansmana daha fazla bağımlı olduklarını (Rajan ve Zingales'in (1996)) ve dış finansmana daha fazla bağımlı olan endüstrilerin piyasa veya banka temelli bir sistemle daha hızlı büyümediklerini ileri sürmüşlerdir. Ancak daha yüksek finansal gelişmişlik düzeyine sahip ve dış yatırımcıları koruyan, destekleyen ülkelerde daha hızlı büyüdüğünü göstermektedir. Dolayısıyla finansal gelişmişlik yapısı yüksek olan ülkelerde finansal olarak dışa bağımlı sektörlerin nispeten daha yüksek seviyelerde gelişme elde ettiklerini vurgulamaktadırlar (Beck ve Levine, 2000: 9).

Tablo 2.10. Literatür Taraması

Çalışma	Ülke ve Dönem	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Arora ve Mukherjee (2023)	Hindistan (1993-2020)	Zaman Serisi Analizi, Finansal gelişme verileri, Dünya Kalkınma Göstergeleri, Özel sektör kredilerinin/ GSYİH'ye oranı.	Çalışmada, finansal gelişmişlik düzeyinin artmasının, faaliyetlerini daha çok dış finansmanla sürdüren firmaların ihracat yapma olasılığını önemli ölçüde artırdığını ortaya koymaktadır. Ayrıca finansal gelişmişlik ile dış finansmana bağımlılık arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.
Azolibe (2022)	Sahra Altı Afrika Ülkeleri (25 Ülke) (1990-2017)	Panel Sabit Etkileri Yöntemi, Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM), Dış borç stoku, Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, Ticaret açıklığı, Enflasyon, KBDMG, Para arzı (M2), Kurumsal vergi oranı.	Çalışmada dış borcun, doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde genel olarak negatif bir etkisi olduğunu ancak dış borcun altyapı gibi daha verimli alanlara aktarılması halinde bu durumun pozitif hale dönüşebileceğini ortaya koymaktadır.
Safwat, vd. (2021)	Mısır (1980-2018)	Zaman Serisi Analizi, Johansen Eşbütünleşme Modeli (VECM), Toplam yabancı dış borç, Ekonomik büyüme.	Çalışmada, dış borcun ülkeler için önemli bir gelir kaynağı olarak kabul edildiği ve üretken alanlara yönlendirilip iyi yöneltiği takdirde ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği ifade edilmiştir. Bununla birlikte Bu çalışmada toplam dış borcun Mısır'ın ekonomik büyümesi üzerinde uzun vadede önemli bir olumsuz etki yarattığını, ancak kısa vadede sonuçların önemsiz olduğu tespit edilmiştir.
Tezer (2020)	Türkiye, (2008-2018)	Literatür taraması, 2008 Dünya Ekonomik Krizi, makro ekonomik değişkenler, yabancı sermaye	Türkiye'nin milli gelirinin ve refah seviyesinin artması için yeni yatırımlara ihtiyaç duyulmaktadır. Ülkenin finansal kaynakları ve tasarrufları yetersiz olduğundan uluslararası yabancı sermayeye yönelmek zorundadır.
Uslu (2019)	Türkiye (1960- 2017)	Çoklu Yapısal Kırılmalı Zaman Serisi Analizi, Kapetanios (2005) Çoklu Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi, Ticari dışa açıklık, Ekonomik büyüme	Ticari dışa açıklık, milli geliri kısa dönemde azaltırken, uzun dönemde arttırdığı gözlenmiştir. Ayrıca ticari dışa açıklıktan kişi başına düşen reel milli gelire doğru kısa dönemde bir nedensellik ilişkisi yokken, uzun dönemde nedensellik ilişkisi vardır.
Aydın (2019)	Kırılgan Beşli Ülkeleri, (1992-2016)	Westerlund Eşbütünleşme Yöntemi, DOLS ve FMOLS, finansal gelişme, ekonomik büyüme,	Finansal gelişmişlik ölçütü olarak özel sektöre verilen yurt içi kredi ve ekonomik büyüme oranlar kullanılmış ve finansal gelişmişlik ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu hatta uzun dönemde finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 2.10. Literatür Taraması (Devamı)

Çalışma	Ülke ve Dönem	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Ayaydın, Karakaya ve Pala (2018)	19 Euro Bölgesi ülkesi (2000-2015)	Dinamik Panel Tahmin Teknikleri Analizi(GMM), ticaret ve finansal açıklıkların finansal kalkınma üzerindeki etkisi	Ticari açıklığın marjinal etkilerinin finansal (ticari) açıklık derecesi ile ilişkisi negatif yönlüdür. Göreceli olarak kapalı ekonomilerin ticaretlerinin ya da sermaye hesaplarının açılmasında daha fazla yarar sağladıkları tespit edilmiştir.
Bağcı (2018)	OECD Ülkeleri (1980-2015)	Topsis Yöntemi, OECD Ülkelerinin finansal gelişmişlik skorları, finansal gelişmişlik endeksi	Araştırmada kullanılan yıllar arasında seçili OECD ülkeleri içinde finansal açıdan en gelişmiş ülkenin Japonya olduğu, ABD ve İsviçre'nin ise Japonya'nın finansal gelişmişlik seviyesine yaklaştığı tespit edilmiştir.
Haider, Khan ve Abdulahi (2016)	Çin (1997-2014)	Çoklu Regresyon Analizi, Yabancı portföy yatırımları, Gayri safi yurtiçi hasıla, Doğrudan yabancı yatırımlar, Dış borç, Döviz kuru ve Nüfus artışı.	GSYİH ve Dış Borç, yabancı portföy yatırmları için güçlü belirleyicilerdir. Döviz Kuru ve Nüfus, önemli bir etkiye sahiptirler. Aynı zamanda yatırımcılar için, yüksek getiri ve daha güvenli yatırımcı haklarının olması da yabancı bir ülkeye yatırım yapmanın güvenli olduğu düşüncesini desteklemektedir.
Türedi ve Berber (2015)	Türkiye (1970-2007)	Johansen-Juselius Koentegrasyon ve VAR Nedensellik Analizi, finansal kalkınma, ticari açıklık, ekonomik büyüme	Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde, finansal kalkınma ile ekonomik büyüme arasında, finansal kalkınmadan ekonomik büyümeye doğru olmak üzere **TEK YÖNLÜ**, ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasında ise **ÇİFT YÖNLÜ** bir nedensellik ilişkisi bulgusuna ulaşılmış.
Garg ve Dua (2014)	Hindistan (1995-2011)	Zaman Serisi analizi, portföy yatırımları, yabancı portföy yatırımları, Yurt içi hisse senedi piyasası performansı, Döviz kuru, Yurt içi borsa performansı.	Hindistan'a yönelik portföy akışlarının makroekonomik belirleyicileri analiz edilmiş ve portföy akışlarındaki yavaşlamanın cari işlemler açığının artmasıyla birlikte gerçekleştiği görülmüştür.
Atique ve Malik (2012)	Pakistan (1980-2010)	Zaman Serisi Analizi, En Küçük Kareler Yöntemi, CUSUM İstikrar Testi	Araştırmada, pek çok çalışmanın tersine iç ve dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin negatif olduğu ve dış borç miktarının iç borç miktarına kıyasla ekonomik büyümeyi daha fazla yavaşlattığı sonucuna varılmıştır. Ancak bu durumda çalışmada ele alınan ülkeye özgü özel bir sebebin yani azgelişmiş ya da gelişmekte olan ülke olması da önemli etken olarak ifade edilmektedir.

Tablo 2.10. Literatür Taraması (Devamı)

Çalışma	Ülke ve Dönem	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Mahendra (2009)	Asya Krizi'nden etkilenen Endonezya, Malezya, Tayland, Filipinler ve Güney Kore dahil ülkeler (2002-2007)	Panel Veri Analizi, Asya krizinden etkilenen ülkelerin borsalarında işlem gören finansal olmayan şirketlerin şirket düzeyindeki verileri,	Çalışma, dış finansmanın firmalara akışını kolaylaştırabilecek politikaların önemi vurgulamakta ve dışa bağımlı firmaların diğerlerine nazaran daha kontrollü bir büyüme elde ettikleri vurgulanmaktadır. Makroekonomik açıdan, hem mal ve
Yüksekdağ (2008)	Türkiye (1987-2007)	Zaman Veri Analizi, En Küçük Kareler Tahmini (EKK), finansal serbestleşme, yabancı sermaye hareketleri	Türkiye'de sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile beklenen sonuçlar elde edilememiştir. Uluslararası piyasalarda ve ülke içinde yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklar, döviz talebini arttırması neticesinde ekonomide daralma ve kırılganlıklar yaşanmıştır.
Alagöz, vd. (2008)	Türkiye (1992-2007)	Granger Nedensellik Analizi, Regresyon Analizi, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme, GSYİH	Türkiye'nin (1992-2007) doğrudan yabancı sermaye, ekonomik büyüme ve GSYİH verileri kullanılarak, doğrudan yabancı sermaye ile büyüme arasında ilişki incelenmiş olup doğrudan yabancı sermaye ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi orta şiddetlidir.
Kula (2003)	Türkiye ve benzer 9 ülke karşılaştırması (1980-2000)	Basit Korelasyon Analizi, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları	Doğrudan yabancı yatırımları, portföy yatırımlarına kıyasla ev sahibi ülke ekonomisi üzerindeki etkisi daha "olumlu"dur. Portföy yatırımlarının sermaye birikimi ve ekonomik büyümeye ile ilişkisi negatif yönlüdür.
Kar ve Pentecost (2000)	Türkiye (1963-1995)	Granger Nedensellik Analizi, finansal gelişme, ekonomik büyüme, finansal gelişme ölçütleri	Bu çalışmada, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki nedenselliğin gücünün,;ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındakinden çok daha zayıf olduğu tespit edilmiştir.
Beck ve Levine (2000)	34 Ülke, 36 Endüstri (1980-2000)	Panel Veri Analizi	Çalışmanın sonunda dış finansmana önemli miktarda bağımlı olan sektörlerin; finansal gelişmişlik düzeyi yüksek ve dış yatırımcıları destekleyen, koruyan ekonomilerde daha hızlı büyüdüğü vurgulanmaktadır.

Tablo 2.10. Literatür Taraması (Devamı)

Çalışma	Ülke ve Dönem	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Rajan ve Zingales (1996)	Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülkeler (41 Ülke) 36 Sektör, (1980-1990)	Panel Veri Analizi, GSYİH, Döviz kuru, Enflasyon oranları, Brüt sabit sermaye, Hisse senedi piyasa kapitalizasyonu) / (GSYH), (Hisse senedi işlem hacmi) / (GSYH)	Çalışmada dış finansmana bağımlı olan sektörlerin, daha gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerde nispeten daha yüksek büyüme oranlarına sahip olacağı test edilmiş ve finansal gelişmenin sektörel gelişme hızını ve dolayısıyla da ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği ve dış finansmana bağımlı olan firmaların (veya sektörlerin) gelişmiş finansal piyasalara sahip ekonomilerde nispeten daha iyi durumda oldukları iddia edilmiştir.
Harrison (1996)	Gelişmekte olan Ülkeler (1960-1980)	Panel Veri Analizi, Zaman Serisi Analizi, GSYİH, 1960-1984, 1979-1988, İhracat + İthalat / GSYİH, Sachs & Warner Endeksi, Gölgeleme Oranı (Black Market Premium), Döviz kuru, İthalat kısıtlamaları	Çalışmada çeşitli açıklık önlemlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ölçmede analiz için seçilen zaman diliminin çok önemli olduğu ve ticari açıklığın büyümeyi olumlu etkilediği ama ülkeden ülkeye de farklılık arz edeceğini göstermiştir.

3. BÖLÜM

3. VERİ VE EKONOMETRİK YAKLAŞIM

Çalışmanın bu bölümünde, araştırmanın temel amacına uygun olarak dışa açıklık ile seçilmiş makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiler panel veri analiz yöntemleri kullanılarak incelenmiştir. Öncelikle araştırmada kullanılan veri seti ve modelde yer alan değişkenlerin tanımları sunulmuş, ardından yatay kesit bağımlılığı, durağanlık, eşbütünleşme ve parametre sabitliği gibi panel veri analizinde dikkate alınması gereken temel ekonometrik özellikler test edilmiştir. Elde edilen bulgular doğrultusunda, uygun yöntem seçimi yapılmış ve kısa-uzun dönem ilişkiler tahmin edilmiştir. Ardından uygun nedensellik analizi yöntemi belirlenerek nedensellik analizi de yapılmıştır. Son olarak, bu bölümde tahmin sonuçları değerlendirilmiş ve elde edilen bulgular ışığında genel bir yorum yapılmıştır. Bu çerçevede bu bölüm sırasıyla, "Veri Seti ve Model", "Ekonometrik Uygulamalar ve Bulgular" ve "Sonuç ve Değerlendirme" alt başlıklarından oluşmaktadır.

3.1. Veri Seti ve Model

Bu araştırmada, 13 Yükselen Ekonomi ülkesinde 1990-2023 dönemi için ticari açıklık ile reel efektif döviz kuru endeksi, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, toplam rezervler ve dış borç stoku arasındaki ilişkinin ampirik olarak incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmanın yatay kesit boyutunu Arjantin, Brezilya, Çin, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, Meksika, Filipinler, Rusya, Güney Afrika, Tayland ve Türkiye oluşturmaktadır. Zaman boyutu ise 1990-2023 dönemini kapsamaktadır. Bu sayede hem ülkeler arası farklılıkları hem de zaman içerisindeki değişimleri dikkate alan dengeli bir panel veri seti oluşturulmuştur. Araştırmada STATA 17 istatistik paket programı kullanılarak veriler analiz edilmiştir. Araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin açıklamalar Tablo 3.1'de verilmiştir.

Tablo 3.1. Değişken Açıklamaları

Değişkenler	Kısaltma	Açıklama	Kaynağı
Dışa Açıklık	*lnTA*	Ticaret Hacminin GSYİH içindeki payı	Dünya Bankası, Ulusal Hesap Verileri ve OECD Ulusal Hesaplar Verileri
Döviz Kuru	*lnDK*	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi	Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu, Uluslararası Finansal İstatistikler
Dış Borç Stoku	*lnDBORC*	Dış borç stokları, toplam (DOD, cari ABD doları)	Dünya Bankası, Uluslararası Dış Borç İstatistikleri
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	*lnDYY*	Doğrudan yabancı yatırım, net girişler (BoP, cari ABD doları)	Dünya Bankası, Uluslararası Borç İstatistikleri
Portföy Yatırımları	*lnPY*	Portföy Yatırımları, net girişler (BoP, cari ABD doları)	Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu, Ödemeler Dengesi İstatistikleri Yıllığı ve Veri Dosyaları
Toplam Rezervler	*lnREZ*	Toplam rezervler (altın, cari ABD doları dâhil)	Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu, Ödemeler Dengesi İstatistikleri Yıllığı ve Veri Dosyaları

Tablo 3.1'de verilen değişkenlerde "Dışa Açıklık (*lnTA*)" bağımlı değişken, " Döviz Kuru (*lnDK*)", "Toplam Dış Borç (l*nDBORC*)", "Doğrudan Yabancı Yatırımcılar (*lnDYY*)", "Portföy Yatırımları (*lnPY*)" ve "Toplam Rezervler (*lnREZ*)" değişkenleri ise bağımsız değişkenlerdir. Araştırma modelinde yer alan tüm değişkenlerin doğal logaritması alınmış halleri kullanılmıştır. Bu değişkenler kullanılarak oluşturulan araştırma modeli Eşitlik 1'de verilmiştir.

$$lnTA_{it} = \beta_0 + \beta_1 lnDK_{it} + \beta_2 lnDBORC_{it} + \beta_3 lnDYY_{it} + \beta_4 lnPY_{it} + \beta_5 lnREZ_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Araştırmanın amacı kapsamında oluşturulan Eşitlik 1'de verilen model uygun panel veri analizi yöntemi ile tahmin edilmiştir.

3.2. Ekonometrik Uygulamalar ve Bulgular

Çalışmanın bu kısmında ekonometrik analiz adımları sırayla takip edilmiş ve uygulanan testlerden elde edilen sonuçlar sunulmuştur.

3.2.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Çalışmada ele alınan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler hesaplanmıştır ve Tablo 3.2'de verilmiştir.

Tablo 3.2. Tanımlayıcı İstatistikler

	lnTA	***lnDK***	***lnDBORC***	***lnDYY***	***lnPY***	***lnREZ***
Gözlem sayısı	442	442	442	442	442	442
Ortalama	3,821841	21,3432	25,50415	44,58166	43,81542	24,73913
Maksimum	4,944759	93,38107	28,63325	52,337	52,77976	28,99201
Minimum	2,621261	6,25e-08	22,52673	35,36071	29,82825	21,43437
Standart Sapma	0,4470389	18,50585	1,057498	3,263904	3,837982	1,49464

Tablo 3.2'de 13 ülkenin ticari açıklık ortalamasının yaklaşık 3,82 olduğu görülmektedir. Araştırmada incelenen 1990-2023 yılları arasında ticari açıklığın logaritması 13 ülke için en fazla yaklaşık %4,94'lük bir paya sahipken, en az ise yaklaşık %2,62'lik bir paya sahip olduğu belirlenmiştir. Araştırmada incelenen 13 ülkenin reel efektif döviz kuru endeksinin logaritmasının en düşük 6,25e-08 ve en yüksek ise 93,38107 olup ortalamasının yaklaşık 21,34 olduğu belirlenmiştir. Araştırmada incelenen 13 ülkenin dış borç stokları logaritmasının en düşük 22,52673 ve en yüksek ise 28.63325 olup ortalamasının yaklaşık 25,50 olduğu belirlenmiştir. Araştırmada incelenen 13 ülkenin doğrudan yabancı yatırımlarının logaritmasının en düşük 35,36071 ve en yüksek ise 52,337 olup ortalamasının yaklaşık 44,58 olduğu belirlenmiştir. Araştırmada incelenen 13 ülkenin portföy yatırımlarının logaritmasının en düşük 29,82825 ve en yüksek ise 52,77976 olup ortalamasının yaklaşık 43,82 olduğu belirlenmiştir. Araştırmada incelenen 13 ülkenin toplam rezervlerin logaritmasının en düşük 21,43437 ve en yüksek ise 28,99201 olup ortalamasının yaklaşık 24,74 olduğu belirlenmiştir.

3.2.2. Birimler Arası Korelasyon Testi

Araştırmada incelenen değişkenlerin durağanlık düzeylerini belirlemek için öncelikle birimler arası korelasyonun sınanması gerekmektedir. Birimler arası korelasyon durumu CD-Testi ve BP-LM testi ile incelenmiştir.

Pesaran (2004), birimler arası korelasyonu test etmek için önerdiği testte ADF regresyonun tahmininden elde edilen kalıntıları kullanmaktadır. Her bir birimin kendisi dışında kalan tüm birimlerle korelasyonu hesaplanmaktadır. Dolayısıyla N birim boyutu iken N*N-1 adet korelasyon hesaplanmaktadır. Test aşağıdaki hipotezleri sınamaktadır:

H_0: $\rho_{ij} = 0$ (Birimler arası korelasyon yoktur.)

H_1: $\rho_{ij} \neq 0$ (Birimler arası korelasyon vardır.)

Burada ρ_{ij}: i, j. kalıntının (i. ve j. birimlerin kalıntıları arasındaki) korelasyon katsayısını ifade etmektedir. Pesaran birimler arası korelasyonu test etmek üzere dengeli panel için Eşitlik 2'de verilen istatistiği geliştirmiştir (Tatoğlu, 2020: 105).

$$CD = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}}\left(\sum_{i=1}^{N-1}\sum_{j=i+1}^{N}\hat{\rho}_{ij}\right) \quad (2)$$

N<T durumunda kullanılan Breusch-Pagan (1980) LM testi, yatay kesit birimlerin kalıntılarına ait korelasyon matrisinin birim matris olduğu hipotezini sınamaktadır. LM test istatistiği Eşitlik 3'te verilmiştir (Tatoğlu, 2018: 98).

$$\lambda_{LM} = T\sum_{i=1}^{N-1}\sum_{j=i+1}^{N}\hat{\rho}_{ij}^{2} \quad (3)$$

Eşitlik 3'te yer alan $\hat{\rho}_{ij}^{2}$: i. ve j. birimlerin kalıntıları arasındaki korelasyon katsayısıdır. $\hat{\rho}_{ij}$ ise Eşitlik 4'teki gibi hesaplanmaktadır (Yerdelen ve Tatoğlu, 2018: 98).

$$\hat{\rho}_{ij} = \hat{\rho}_{ji} = \frac{\sum_{t=1}^{T}\hat{v}_{it}\hat{v}_{jt}}{\left(\sum_{t=1}^{T}\hat{v}_{it}^{2}\right)^{1/2}\left(\sum_{t=1}^{T}\hat{v}_{jt}^{2}\right)^{1/2}} \quad (4)$$

LM test istatistiği, $d = N(N-1)/2$ serbestlik derecesiyle χ^2 dağılmaktadır. Test istatistiği, kritik değerden büyükse, birimler arası korelasyon vardır.

Birimler arası korelasyon testlerine ilişkin bulgular Tablo 3'te verilmiştir.

Tablo 3.3. Birimler Arası Korelasyon Testlerine İlişkin Bulgular

Değişken	CD-test	p	BP-LM	p
lnTA	15,25	p<0,05	164,3	p<0,05
lnDK	2,50	p<0,05	129,1	p<0,05
lnDBORC	45,09	p<0,05	80,15	p<0,05
lnDYY	25,15	p<0,05	43,97	p<0,05
lnPY	20,36	p<0,05	81,38	p<0,05
lnREZ	46,62	p<0,05	62,65	p<0,05

Tablo 3.3 incelendiğinde her iki test için de tüm değişkenlere ait olasılık değerlerinin 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu görülmektedir (p<0,05). Bu durumda sıfır hipotez reddedilmektedir. Dolayısıyla tüm değişkenler için birimler arası korelasyon olduğu tespit edilmiştir.

3.2.3. Panel Birim Kök Testlerine İlişkin Bulgular

Araştırmada birimler arası korelasyon durumunda tutarlı sonuçlar veren "İkinci Kuşak Birim Kök Testleri" arasından MADF ve CIPS panel birim kök testleri kullanılmıştır.

Taylor ve Sarno (1998), standart tek eşitlikli ADF testine benzeyen çok değişkenli genişletilmiş Dickey Fuller (MADF) birim kök testini önermiştir. Standart tek eşitlikli ADF birim kök testinde, panel veri setinde yer alan her bir birim için test yapılmakta, fakat birimler arası korelasyon olduğu durumda gücü zayıflamaktadır. MADF birim kök testinde N<T koşulu bulunmaktadır ve bu koşul araştırma için sağlanmaktadır. MADF test istatistiği Eşitlik 5'te verilmiştir.

$$MADF = \frac{\left(t - \Psi\hat{\beta}\right)\left\{\Psi\left[Z'\left(\hat{\Lambda}^{-1}\otimes I_T\right)Z\right]^{-1}\Psi'\right\}(\iota - \Psi\hat{\beta})N(T-k-1)}{(Y - Z\hat{\beta})'\left(\hat{\Lambda}^{-1}\otimes I_T\right)\left(Y - Z\hat{\beta}\right)} \qquad (5)$$

Eşitlik 5'te Ψ, NxN(k+1) boyutlu blok diagonal matristir ve i. bloğu 1x(k+1) boyutlu birinci elemanı 0 diğer elemanları 1 olan satır vektörüdür. ι, Nx1 boyutlu 1'lerden oluşan vektör ve $\otimes$, ise Nx1 boyutlu 0'lar vektörüdür. $\hat{\beta}$ ve $\hat{\Lambda}$, sırasıyla β ve Λ'nın tutarlı tahminicileridir. MADF test istatistiği, N serbestlik derecesiyle χ^2 dağılımında sahiptir (Tatoğlu, 2020: 80).

Araştırma modeli özelinde MADF hipotezi şu şekilde kurulmuştur:

H_0: Paneldeki 13 zaman serisinin tümü I(1) süreçleridir.

H_1: Paneldeki 13 zaman serisinin tümü I(0) süreçleridir.

İlgili bulgular Tablo 3.4'te verilmiştir.

Tablo 3.4. MADF Birim Kök Testine İlişkin Bulgular

Değişkenler	**MADF**	**Değerlendirme**	**Kabul/Ret Durumu**
lnTA	112,876	Test istatistiği>Kritik değer	H_0 Ret
lnDK	154,969	Test istatistiği>Kritik değer	H_0 Ret
lnDBORC	64,659	Test istatistiği>Kritik değer	H_0 Ret
lnDYY	171,092	Test istatistiği>Kritik değer	H_0 Ret
lnPY	209,499	Test istatistiği>Kritik değer	H_0 Ret
lnREZ	79,121	Test istatistiği>Kritik değer	H_0 Ret
*%95 güven düzeyi kritik değer: 25,463			

Tablo 3.4 incelendiğinde değişkenlerin düzey değerlerine uygulanan MADF testine ilişkin test istatistiğinin %95 güven düzeyindeki kritik değerden (25,463) büyük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla sıfır hipotezi reddedilmektedir ve seriler düzey değerlerinde durağandır.

Araştırmada kullanılan bir diğer panel birim kök testi CIPS panel birim kök testidir. CIPS testi, Im, Pesaran ve Shin (2003) tarafından geliştirilen IPS panel birim kök testinin yatay kesit genişletilmiş türüdür. CIPS istatistiği yatay kesit genişletilmiş Dickey-Fuller istatistiğinin ortalamasıdır (Tatoğlu, 2020: 86). Eşitlik 6'da CIPS test istatistiği verilmiştir.

$$CIPS(N,T) = \bar{t} = \frac{1}{N}\sum_{i=1}^{N} t_i(N,T) \qquad (6)$$

CIPS panel birim kök testine ilişkin bulgular Tablo 3.5'te verilmiştir.

Tablo 3.5. CIPS Panel Birim Kök Testine İlişkin Bulgular

Değişken	**CIPS I(0)**	**Değerlendirme**	**CIPS I(1)**	**Değerlendirme**	**Durağanlık**
lnTA	-2,087	Test istatistiği<Kritik değer	-5,031	Test istatistiği>Kritik değer	I(1)
lnDK	-1,827	Test istatistiği<Kritik değer	-4,785	Test istatistiği>Kritik değer	I(1)
lnDBORC	-1,848	Test istatistiği<Kritik değer	-4,430	Test istatistiği>Kritik değer	I(1)
lnDYY	-3,893	Test istatistiği>Kritik değer	-	-	I(0)
lnPY	-4,666	Test istatistiği>Kritik değer	-	-	I(0)
lnREZ	-2,771	Test istatistiği>Kritik değer	-	-	I(0)
*%95 güven düzeyi kritik değer: -2.25					

Tablo 3.5 incelendiğinde *lnDYY, lnPY* ve *lnREZ* değişkenlerinin düzey değerlerine uygulanan CIPS testine ilişkin test istatistiğinin %95 güven düzeyindeki kritik değerden (-2,25) büyük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla sıfır hipotezi reddedilmektedir ve seriler düzey değerlerinde durağandır. *lnTA, lnDK* ve *lnDBORC* değişkenlerinin düzey değerlerine uygulanan CIPS testine ilişkin test istatistiklerinin %95 güven düzeyindeki kritik değerden (-2,25) küçük olduğu görülmektedir. Bu üç değişken için sıfır hipotezi reddedilememekte ve dolayısıyla *lnTA, lnDK* ve *lnDBORC* değişkenlerinin birinci farklarında durağan olduğu tespit edilmiştir.

Bu bulgular ışığında araştırmaya ikinci kuşak eşbütünleşme testlerinden Westerlund eşbütünleşme testi kullanılarak devam edilmiştir.

3.2.4. Panel Eşbütünleşme Testine İlişkin Bulgular

Panel birim kök testlerine benzer şekilde, birimler arası korelasyon olduğu durumda, birinci kuşak panel eşbütünleşme testleri zayıf kalmaktadır. Bu durumda, birimler arası korelasyonu dikkate alan ikinci kuşak panel birim kök testlerinden Westerlund Panel Eşbütünleşme Testi kullanılmıştır. Birinci kuşak panel eşbütünleşme testlerinde tanımlanan Westerlund (2007) panel eşbütünleşme testinin, birimler arası korelasyonun varlığında dirençli kritik değerleri bootstrap süreci sonunda elde edilebilmektedir (Tatoğlu, 2020: 204). İkinci kuşak panel eşbütünleşme testlerinden Westerlund eşbütünleşme testine ilişkin bulgular Tablo 3.6'da verilmiştir.

H_0: Eşbütünleşme ilişkisi yoktur.

H_1: Eşbütünleşme ilişkisi vardır.

Tablo 3.6. Westerlund Panel Eşbütünleşme Testine İlişkin Bulgular

İstatistik	Değer	Z-değeri	p	Robust p
Gt	-4.117	-5.563	0.000	0.000
Ga	-4.894	4.409	1.000	0.210
Pt	-24.228	-14.498	0.000	0.000
Pa	-7.004	1.865	0.969	0.005

Tablo 3.6'da görüldüğü üzere Gt ve Pt istatistiklerinin hem klasik hem de robust p değerleri 0.05 anlamlılık düzeyinden küçüktür ($p<0.05$). Bu testlere göre sıfır hipotez reddedilmekte ve eşbütünleşme ilişkisi olduğu söylenebilmektedir. Pa testinin klasik p

değeri istatistiksel olarak anlamlı olmasa da robust p değeri 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu, eşbütünleşme varlığını desteklemektedir. Yalnızca Ga testi istatistiksel olarak anlamlı değildir (p>0.05). Ancak bu durum geneli bozmamaktadır. Çünkü Westerlund testinde birden fazla istatistik eşbütünleşme ilişkisini desteklemektedir.

Sonuç olarak Westerlund testine göre modelde yer alan değişkenler eşbütünleşme ilişkisi içindedir. Yani dışa açıklık ile reel efektif döviz kuru endeksi, dış borç stoku, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve toplam rezervler arasında uzun dönemli bir ilişki vardır.

3.2.5. Homojenlik Testine İlişkin Bulgular

Araştırmada belirlenen eşbütünleşme ilişkisinin ardından uzun ve kısa dönemli ilişkinin tahmini için uygun hata düzeltme modelinin belirlenmesi gerekmektedir. Hata düzeltme modelleri parametrelerin homojen ya da heterojen olma durumlarına göre farklılık göstermektedir. Bu kapsamda parametrelerin homojenlik durumu Swamy S testi ile sınanmıştır.

Sınanacak hipotez şu şekildedir:

H_0: $\beta_i = \beta$ (Parametreler homojendir.)

H_1: $\beta_i \neq \beta$ (Parametreler heterojendir.)

Sıfır hipotezi parametrelerin homojen olduğunu ifade etmektedir. Swamy (1971) tarafından türetilen ve Hausman türü bir test olan bu testte istatistik Eşitlik 7'de verilmiştir.

$$\hat{S} = \chi^2_{k(N-1)} = \sum_{i=1}^{N} \left(\hat{\beta}_i - \bar{\beta}^*\right)' \hat{V}_i^{-1} \left(\hat{\beta}_i - \bar{\beta}^*\right) \quad (7)$$

Eşitlik 7'de $\hat{\beta}_i$ birimlere göre regresyonlardan elde edilen EKK tahmincileri, $\bar{\beta}^*$, ağırlıklı Grup İçi Tahmincisi ve $\hat{V}_i$ ise, iki tahmincinin varyansları arasındaki farkı ifade etmektedir. Test istatistiği, K(N-1) serbestlik derecesi ile χ^2 dağılımına sahiptir. Test istatistiği kritik değerden büyükse, parametrelerin heterojen olduğu sonucuna varılmaktadır (Tatoğlu, 2020: 246).Sonuçlar Tablo 3.7'de verilmiştir.

Tablo 3.7. Swamy S Testine İlişkin Bulgular

Model	χ^2 istatistiği	P
Parametrelerin sabitliği testi	8152,88	p<0,01

Tablo 3.7 incelendiğinde araştırma modelinde yer alan parametrelerin homojen olduğunu öne süren sıfır hipotezi reddedilmiş ve model katsayılarının heterojen olduğu tespit edilmiştir. Bu bilgiler ışığında araştırmada uzun dönemli ilişkinin tahmini için ikinci kuşak panel hata düzeltme modelleri heterojen tahmincilerden Dinamik Ortak Korelasyonlu Etkiler (DCCE) Tahmincisi kullanılmıştır.

3.2.6. Dinamik Ortak Korelasyonlu Etkiler (DCCE) Tahmincisine İlişkin Bulgular

Chudik ve Pesaran (2015) tarafından önerilen Dinamik Ortak Korelasyonlu Etkiler (DCCE) tahmincisi, birimler arası korelasyonun farklı türlerine, değişkenlerdeki birim köke, eğim heterojenliğine, gecikmeli bağımlı değişkenin ve/veya zayıf dışsal bağımsız değişkenlerin varlığına karşı dirençlidir. DCCE tahmincisinde, değişkenlerin yatay kesit ortalamaları gözlenemeyen faktörleri temsil etmek üzere modele eklenmektedir. Birinci farkların yatay kesit ortalamaları modele dâhil edilerek küresel şokların heterojen etkileri giderilebilmektedir. DCCE tahminlerinin birimlere göre ortalaması alınarak, ortak korelasyonlu etkiler ortalama grup tahmincisi elde edilebilmektedir (Tatoğlu, 2020: 311). Heterojen panel hata düzeltme modeli Eşitlik 8'de verilmiştir.

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i(Y_{it-1} - \lambda_i' X_{it-1}) + \sum_{j=1}^{p} \varphi_j \Delta Y_{it-j} + \sum_{j=0}^{p} \gamma_j \Delta X_{it-j} + \sum_{j=1}^{p} \beta_j \Delta \bar{Y}_{t-j} + \sum_{j=1}^{p} \emptyset_j \Delta \bar{X}_{t-j} + e_{it} \quad (8)$$

Eşitlik 8'de görüldüğü gibi tüm parametreleri heterojen olan diğer modellerden farkı, fark terimlerin yatay kesit ortalamalarının modele dâhil edilmiş olmasıdır.

Model tahminini yapabilmek için öncelikle gecikme uzunluğu belirlenmiş ve ilgili bulgular Tablo 3.8'de verilmiştir.

Tablo 3.8. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Gecikme Uzunluğu	MBIC	MAIC	MQIC
1	-698,1053*	-153,2345*	-370,6933*
2	-551,1162	-142,4631	-305,5572
3	-386,1278	-113,6924	-222,4218
4	-202,8267	-66,609	-120,9737

Tablo 3.8 incelendiğinde MBIC, MAIC ve MQIC model seçim kriterlerini minimum yapan gecikme uzunluğunun 1 olduğu görülmektedir. Bu nedenle uygun gecikme uzunluğu 1 olarak seçilmiştir.

DCCE tahmincisine ilişkin bulgular Tablo 3.9'da verilmiştir.

Tablo 3.9. DCCE Tahmincisine İlişkin Bulgular

Bağımsız değişkenler	**Katsayı**	**Standart Hata**	**Test İstatistiği**	**p**
Uzun dönem tahmini				
lnDK	-0,714	0,313	-2,28	p<0,05
lnDBORC	-1,290	0,375	-3,44	p<0,01
lnDYY	0,038	0,018	2,08	p<0,05
lnPY	-0,151	0,060	-2,54	p<0,05
lnREZ	0,301	0,085	3,55	p<0,01
Sabit terim	3.140	0,563	5,57	p<0,01
Kısa dönem tahmini				
dlnDK	-1,179	0,388	-3.04	p<0,01
dlnDBORC	-0,318	0,110	-2,89	p<0,01
Hata düzeltme				
lnTA	-0,572	0,109	-5,27	p<0,01
Gözlem sayısı: 429 Grup sayısı: 13 F(156, 273)=2,69 (p<0,01) Düzeltilmiş R^2=0,77				

Tablo 3. 9 incelendiğinde hata düzeltme parametresi negatif ve anlamlıdır (p<0.01). Bu kapsamda bağımsız değişkenlerle bağımlı değişken arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur. Bu değer (*lnTA*= -0,572), önceki dönemde oluşan dengesizliklerin yaklaşık %57,2'sinin bir sonraki dönem giderileceğini göstermektedir. Bu orta düzeyde hızlı bir dengeye dönüş anlamına gelmektedir.

Uzun dönem parametrelerinin tümü istatistiksel olarak anlamlıdır (p<0,05).

- *lnDK:* Reel efektif döviz kuru endeksindeki %1'lik artış incelenen 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %0,71 oranında azaltmaktadır.
- *lnDBORC:* Dış borç stokundaki %1'lik artış incelenen 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %1,29 oranında azaltmaktadır.
- *lnDYY:* Doğrudan yabancı yatırımlardaki %1'lik artış incelenen 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %0,04 oranında artırmaktadır.

- *lnPY:* Protföy yatırımlarındaki %1'lik artış incelenen 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %0,15 oranında azaltmaktadır.
- *lnREZ:* Toplam rezervlerdeki %1'lik artış 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %0,30 oranında artırmaktadır.

Kısa dönem parametrelerinin tümü istatistiksel olarak anlamlıdır (p<0,05).

- *dlnDK*: Reel efektif döviz kuru endeksindeki %1'lik artış kısa vadede 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %1,18 oranında azaltmaktadır.
- *dlnDBORC*: Dış borç stokundaki %1'lik artış kısa vadede 13 ülkenin dışa açıklık oranını yaklaşık %0,32 oranında azaltmaktadır.

Model genel olarak incelendiğinde ise F testi sonucuna göre model geneli istatistiksel olarak anlamlıdır (p<0,01). Düzeltilmiş R^2 değeri (%77) incelendiğinde ise, modelin açıklayıcılık gücünün yüksek olduğu belirlenmiştir.

3.2.7. Nedensellik Analizi

Araştırmada yatay kesit bağımlılık durumunun varlığı, parametrelerin heterojen olduğu ve gecikme uzunluğunun 1 olduğu daha önce belirlenmişti. Bu kapsamda heterojen panel veri nedensellik testlerinden Dumitrescu & Hurlin Nedensellik Testi uygulanmıştır.

Dumitrescu ve Hurlin (2012), Granger nedensellik testini heterojen paneller için genişletmişlerdir. Eşitlik 9'da panel VAR modelinin birinci eşitliği verilmiştir.

$$Y_{it} = \alpha_i + \sum_{k=1}^{K} \gamma_i^{(k)} Y_{it-k} + \sum_{k=1}^{K} \beta_i^{(k)} X_{it-k} + \varepsilon_{it} \qquad (9)$$

Eşitlik 4'te gecikme uzunluğu (k) panelin her bir birimi için aynı ve panel dengeli iken, otogresif parametre $\gamma_i^{(k)}$ ve eğimler $\beta_i^{(k)}$ birimlere göre değişmektedir. Araştırma modelinde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenle aralarındaki nedensellik ilişkisinin araştırıldığı Dumitrescu & Hurlin Nedensellik Testine ilişkin bulgular Tablo 3.10'da verilmiştir.

Tablo 3.10. Dumitrescu & Hurlin Nedensellik Testine İlişkin Bulgular

	Z-bar	**p**	**Nedensellik İlişkisi**
dlnTA→dlnDK	1,4430	0,1490	*dlnDK→dlnTA*
dlnDK→dlnTA	3,9176	p<0,05	
dlnTA→dlnDBORC	5,0336	p<0,05	*dlnTA↔ dlnDBORC*
dlnDBORC→dlnTA	7,9842	p<0,05	
dlnTA→lnDYY	0,5296	0,5964	*lnDYY→dlnTA*
lnDYY→dlnTA	7,3606	p<0,05	
dlnTA→lnPY	3,7545	p<0,05	*dlnTA↔ lnPY*
lnPY→dlnTA	2,8339	p<0,05	
dlnTA→lnREZ	3,8524	p<0,05	*dlnTA↔ lnREZ*
lnREZ→dlnTA	2,9504	p<0,05	
*p<0.05			

Tablo 3.10 incelendiğinde *dlnTA* ile d*lnDBORC* değişkenleri arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle dışa açıklık oranı ile dış borç stoku birbirlerinin nedenidir. *dlnTA* ile *lnPY* değişkenleri arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle dışa açıklık oranı ile portföy yatırımları birbirlerinin nedenidir. *dlnTA* ile *lnREZ* değişkenleri arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle dışa açıklık oranı ile toplam rezervler birbirlerinin nedenidir. *dlnDK* değişkeninden *dlnTA* değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle reel efektif döviz kuru endeksi, dışa açıklık oranının bir nedenidir. *lnDYY* değişkeninden *dlnTA* değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle doğrudan yabancı yatırımlar, dışa açıklık oranının bir nedenidir.

4. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu araştırmada, 1990-2023 dönemi için 13 yükselen ekonomi ülkesinde ticari açıklık ile reel efektif döviz kuru endeksi, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, toplam rezervler ve dış borç stoku arasındaki ilişki panel veri analizi çerçevesinde incelenmiştir. Analiz kapsamında uygulanan istatistiksel testler ve modeller aracılığıyla hem ülkeler arası farklılıklar hem de zaman içerisindeki değişimler dikkate alınarak dengeli bir panel veri seti üzerinden güvenilir bulgular elde edilmiştir.

Araştırmada öncelikle birimler arası korelasyon varlığı, CD-testi ve Breusch-Pagan LM testi uygulanmış ve tüm değişkenler için birimler arası korelasyon olduğu belirlenmiştir. Çalışmada ikinci kuşak birim kök testlerinden MADF ve CIPS birim kök testleri kullanılmıştır. MADF birim kök testine göre tüm değişkenlerin düzeyde durağan olduğu belirlenmiştir.

CIPS testi sonuçlarına göre *lnDYY, lnPY* ve *lnREZ* değişkenlerinin düzeyde durağan; *lnTA, lnDK* ve *lnDBORC* değişkenlerinin ise birinci farklarında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgular ışığında araştırmaya eşbütünleşme testlerinden Westerlund eşbütünleşme testi kullanılarak devam edilmiştir. İkinci kuşak eşbütünleşme testlerinden Westerlund panel eşbütünleşme testi sonuçlarına göre dışa açıklık ile reel efektif döviz kuru endeksi, dış borç stoku, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve toplam rezervler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu görülmüştür. Bu kapsamda öncellikle panel eşbütünleşme hata düzeltme modelinin tahmini için uygun tahmin yöntemini tespit edebilmek adına parametrelerin homojenlik durumu Swamy S testi ile sınanmış ve parametrelerin heterojen olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle ikinci kuşak panel hata düzeltme modellerinden Dinamik Ortak Korelasyonlu Etkiler (DCCE) Tahmincisi kullanılmıştır.

DCCE tahmincisi sonuçlarına göre; reel efektif döviz kuru endeksi, dış borç stoku ve portföy yatırımlarının uzun dönemde dışa açıklık üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir etkisinin olduğu; doğrudan yabancı yatırımlar ve toplam rezervlerin ise uzun vadede dışa açıklık üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğu belirlenmiştir.

Reel efektif döviz kuru endeksinin kısa vadede dışa açıklık oranını önemli ölçüde azalttığı belirlenirken; benzer şekilde dış borç stokunun da dışa açıklığı kısa vadede azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Tahmin sonucunda bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenin %77'sini açıkladığı belirlenmiştir. Bu da modelin açıklayıcılık gücünün yüksek olduğunu göstermektedir. Araştırmada kullanılan modelin genel olarak anlamlı olduğu belirlenmiştir.

Tahmin edilen DCCE modeliyle elde edilen bulgular doğrultusunda reel efektif döviz kuru endeksindeki artışın hem kısa vadede hem de uzun vadede dışa açıklık oranını azaltıcı etkisi olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç, dışa açıklığın hem uzun vadede hem de kısa vadede reel efektif döviz kuruyla ters yönde hareket ettiğini göstermektedir. Bu bağlamda, reel efektif döviz kuru endeksindeki artışın dışa açıklığı azaltıcı etkisinin olması hem teorik beklentilerle hem de önceki ampirik çalışmalarla uyumludur. Akhtar ve Hilton (1984) tarafından yapılan çalışmada reel efektif döviz kuru ile dış ticaret hacmi arasında negatif yönde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Feenstra ve Kendall (1991) tarafından yapılan çalışmada döviz kurundaki değişmelerin dış ticaret hacmini negatif yönde etkilediği belirlenmiştir. Baldemir ve Gökalp (1999) tarafından yapılan çalışmada nominal döviz kurundaki artışın dış ticaret haddini azalttığı tespit edilmiştir.

Dış borç stokundaki artış dışa açıklığı hem uzun vadede hem de kısa vadede olumsuz yönde etkilemektedir. Bu durum, yüksek dış borç yükü altında olan ülkelerin dış ticaret faaliyetlerinde çeşitli kısıtlarla karşı karşıya kaldığını ve bu kısıtların dışa açıklığı sınırlandırdığını göstermektedir. Dış borcun artması, döviz cinsinden borç servisi baskısı oluşturarak makroekonomik kırılganlığı artırmakta ve ülkenin dış ticaret kapasitesini olumsuz etkileyebilmektedir. Bu bağlamda elde edilen bulgular, dış finansman bağımlılığının uzun ve kısa vadede dışa açıklık üzerinde baskılayıcı bir unsur olabileceğine işaret etmektedir. Şeker (2006), yüksek dış borç seviyelerinin özellikle gelişmekte olan ekonomilerde yatırım ve ticaret hacmi üzerinde baskı oluşturduğunu, dış borcun artışının cari açığı sürdürülemez hâle getirdiğini vurgulamışlardır. Demir ve Sever (2009), dış borcun kısa vadeli sermaye akımlarıyla birlikte artmasının, ekonomik kırılganlığı artırarak ticaret hacmini daralttığını ve dışa açıklığı dolaylı yoldan sınırladığını göstermiştir.

Öte yandan, doğrudan yabancı yatırımlardaki artış dışa açıklığı uzun vadede anlamlı düzeyde artırmaktadır. Bu sonuç, sermaye girişlerinin ekonomik entegrasyonu ve uluslararası ticaret ilişkilerini destekleyici rolünü ortaya koymaktadır. Jung ve Marshall

(1985) yaptıkları çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar ile ticaret hacmi arasında pozitif yönde güçlü bir ilişkinin olduğunu vurgulamışlardır. Arık, Akay ve Zanbak (2014) yaptıkları çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar ile dışa açıklık arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Sakyi, Commodore ve Opoku (2015) yaptıkları çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar ile dışa açıklık arasında pozitif yönde bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Banday, Murugan ve Maryam (2021) yaptıkları çalışmada doğrudan yabancı yatırımlardaki artışla birlikte, dışa açıklığın da arttığını belirlemişlerdir.

Portföy yatırımlarının uzun vadede dışa açıklığı azaltıcı etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, kısa vadeli ve spekülatif sermaye hareketlerinin ekonomik istikrarı tehdit ederek ticaret hacmini sınırlayabileceğini düşündürmektedir. Vergil ve Karaca (2010) tarafından yapılan çalışmada kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerinde negatif yönde etkisinin olduğu belirlenmiştir. Bu durum, çalışmamızda ulaşılan sonucu destekler niteliktedir. Nitekim kısa vadeli sermaye girişlerinin ticaret hacmi üzerinde istikrarsızlaştırıcı bir etkisi olabileceğine işaret etmektedir. Dışa açıklık, genellikle mal ve hizmet ticareti ile sermaye hareketlerinin serbestleşmesini içerdiğinden, özellikle kısa vadeli ve spekülatif nitelikli sermaye akımları, döviz kuru dalgalanmalarına neden olarak ticaret koşullarını olumsuz etkileyebilir. Bu durum, ihracat ve ithalat fiyatlarında oynaklıklara yol açarak dış ticaret hacmini daraltabilir. Dolayısıyla, kısa vadeli sermaye hareketlerinin büyümeyi olumsuz etkilemesi, dışa açıklığın sürdürülebilirliğini de riske atmakta ve ekonomik istikrarı zedeleyerek ticaretin gelişmesini engelleyebilmektedir.

Toplam rezervlerdeki artışın dışa açıklığı uzun vadede sınırlı da olsa pozitif yönde etkilediği görülmektedir. Diğer bir ifadeyle rezerv birikimi, dışa açıklık değişkeni üzerinde beklendiği şekilde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki göstermektedir. Bu da rezerv birikiminin ülkelerin dış ekonomik şoklara karşı dayanıklılığını artırarak ticari faaliyetleri desteklediğini göstermektedir. Ülkelerin dışa açıklık düzeyi yükseldikçe, maruz kalabilecekleri ticari risklerin de artması nedeniyle bu riskleri dengelemek amacıyla rezerv biriktirmeye yöneldikleri ifade edilebilir. Rezerv birikimi, dış ekonomik entegrasyonda güven artırıcı bir unsurdur. Özdemir (2013) yaptığı çalışmada dışa açık hale gelen ekonomilerin döviz rezervlerinin bir artış sürecine girdiği vurgulanmıştır. Eliza vd. (2008) tarafından yapılan çalışmada ise, dışa açıklık oranı yüksek olan ülkelerin daha fazla rezerv tutma eğiliminde oldukları ileri sürülmüştür. Dolayısıyla ülkelerin rezerv birikiminin dışa

açıklığı pozitif etkilemesi iktisadi teoride beklenen bir durumdur. Bu durum, ülkelerin dış şoklara ve finansal krizlere karşı kendilerini koruma amacıyla rezerv biriktirdiklerini gösteren bir yansıma olarak değerlendirilebilinmektedir.

Nedensellik analizi sonuçlarına göre, dışa açıklık oranı ile dış borç stoku, portföy yatırımları ve toplam rezervler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Bu durum, söz konusu değişkenlerin karşılıklı etkileşim içerisinde olduğunu ve birbirlerinin hem nedeni hem de sonucu olabileceğini göstermektedir. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar ile reel efektif döviz kuru endeksinden dışa açıklığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu, önceki çalışmalarda elde edilen bulgularla da örtüşmektedir.

Erdoğan'ın (2015)'de yapılan çalışmasında Türkiye'de 1980-2009 dönemindeki doğrudan yabancı yatırımları ve dışa açıklık arasındaki ilişki araştırılmış ve çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Güriş ve Gözgör (2015) tarafından yapılan çalışmada ise Türkiye için 1986-2010 döneminde doğrudan yabancı yatırımları ve dışa açıklık arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmış ve araştırma sonucunda doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Topallı (2016) tarafından yapılan çalışmada BRICS ülkeleri ve Türkiye'nin 1982-2013 dönemi için doğrudan yabancı yatırımları ve dışa açıklık oranları arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Araştırma sonucunda BRICS ülkelerinden Güney Afrika ve Hindistan özelinde doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Tampakoudis vd. (2017) tarafından yapılan çalışmada ise 15 orta gelirli ülkenin 1980-2013 döneminde doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Diaz-Alejandro (1980) tarafından yapılan çalışma Arjantin'de 1913-1976 yılları arasında döviz kuru ile ticaret hacmi arasındaki ilişki incelenmiş ve çalışma sonucunda döviz kurundan dış ticaret hacmine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Baldemir ve Gökalp (1999) yaptıkları çalışmada nominal döviz kuru ile dış ticaret hadleri arasında nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Karaçor ve Gerçeker (2012) yaptıkları çalışmada 2003:01-2010:12 döneminde Türkiye'de reel döviz kurundan dış ticarete doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Değer ve Demir (2015) yaptıkları çalışmada reel efektif döviz kuru ile dış ticaret hacmi

arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmışlar ve araştırma sonucunda reel efektif döviz kurundan dış ticaret hacmine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymuşlardır.

Sonuç olarak, bu çalışma yükselen ekonomilerde dışa açıklık düzeyinin çok yönlü ekonomik etkenler tarafından belirlendiğini ve bu değişkenlerin hem kısa vadeli hem de uzun vadeli ekonomik politika yapım sürecinde dikkate alınması gerektiğini göstermektedir. Politika yapıcılar açısından doğrudan yabancı yatırımların teşviki, dış borç yönetiminin dikkatle yürütülmesi ve döviz kuru dalgalanmalarının kontrol altına alınması dışa açıklığın sürdürülebilirliği açısından kritik öneme sahiptir. Ayrıca portföy yatırımlarının istikrar üzerindeki potansiyel etkileri dikkate alınarak, bu tür sermaye hareketlerinin denetimi ve regülasyonu da önem arz etmektedir.

Araştırma bulguları, dışa açıklığın sürdürülebilirliği açısından bazı makroekonomik değişkenlerin dikkatle yönetilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu çerçevede aşağıdaki politika önerileri geliştirilebilir:

I. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teşviki: Doğrudan yabancı yatırımların dışa açıklığı artırıcı etkisi göz önüne alındığında, siyasi ve ekonomik istikrarı sağlayıcı yapısal reformlarla birlikte yatırım ortamının iyileştirilmesine öncelik verilmelidir. Doğrudan yabancı yatırımların artırılması ve portföy yatırımları yerine daha sürdürülebilir sermaye girişleri teşvik edilmelidir. Özellikle yatırımcı dostu vergi politikaları, hukuki güvenceler ve nitelikli iş gücü gibi unsurlar ön plana çıkarılmalıdır. Bu sayede uzun vadeli sermaye girişleri desteklenerek finansal kırılganlıklar azaltılmalı ve ayrıca dışa bağımlılığın sürdürülebilir yönetimine katkı sağlanmalıdır.

II. Dış Borç Yönetimi: Dış borç stokunun dışa açıklığı azalttığı bulgusu, dış borçlanmada sürdürülebilirlik ilkesinin benimsenmesi gerektiğini göstermektedir. Bu doğrultuda, kısa vadeli ve yüksek maliyetli borçlanmalardan kaçınılmalı; borçların verimli alanlarda kullanımı sağlanmalıdır.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde dış borçlar, sermaye ihtiyacının giderilmesinde önemli bir araç olmakta ve bunun yanı sıra kısa vadeli ve yüksek maliyetli borçlanmalar finansal dışa bağımlılığı derinleştirmekte ve makroekonomik kırılganlıkları artırmaktadır.

Bu nedenle, dış borçların sürdürülebilirliği ilkesi çerçevesinde kaynakların üretken ve de döviz gelirini artıran alanlara yönlendirilmesi gözetilmelidir. Aksi halde, verimsiz borç kullanımı dış borç çevrimini sürekli kılmakta ve dışa bağımlılığı yapısal bir soruna dönüştürmektedir (Atique ve Malik, 2012). Bu çerçevede, uzun vadeli ve düşük maliyetli borçlanma stratejileri ile etkin kaynak kullanımı, dışa bağımlılığın olumsuz etkilerini azaltarak ekonomik egemenliği güçlendirilmelidir.

III. Reel Efektif Döviz Kuru Politikaları: Döviz kuru dalgalanmalarının dışa açıklığı olumsuz etkilediği dikkate alındığında, para politikasında istikrar odaklı yaklaşımlar benimsenmelidir. Reel kurun rekabetçi düzeyde tutulması, ihracat kapasitesinin korunması ve finansal dışa bağımlılığın azaltılması açısından önemlidir. Kur dalgalanmaları dış finansman ihtiyacını artırırken, istikrarlı ve öngörülebilir bir para politikası ihracatı destekler, döviz gelirlerini artırır ve dış borçlanma baskısını azaltır.

IV. Portföy Yatırımlarına Karşı Makro İhtiyati Önlemler: Kısa vadeli sermaye hareketlerinin dışa açıklık üzerindeki potansiyel olumsuz etkileri göz önüne alınarak sermaye hareketlerine yönelik denetim ve yönlendirme mekanizmaları geliştirilebilir. Kısa vadeli portföy yatırımlarının ani giriş-çıkışlarla finansal dışa bağımlılığı artırdığı ve ekonomik istikrarı tehdit ettiği göz önüne alındığında, sermaye hareketlerini denetleyen ve yönlendiren makro ihtiyati önlemler geliştirilmeli; finansal sistem ve istikrar dış şoklara karşı daha dayanıklı hale getirilmelidir.

V. Rezerv Birikiminin Teşviki: Toplam rezervlerin dışa açıklığı desteklediği bulgusu, döviz rezervlerinin güçlendirilmesinin yalnızca kur istikrarı değil, ticaret hacminin korunması açısından da önem taşıdığını göstermektedir. Bu nedenle rezerv birikimini destekleyen dış ticaret ve cari denge politikaları izlenmelidir. Yeterli rezerv birikimi, ekonomilerin sadece döviz kuru istikrarını sağlamakla kalmamakta ayrıca dış şoklara karşı direnci artırarak dış finansmana duyulan ihtiyacını azaltmaktadır. Bu nedenle, rezerv birikimini destekleyen ihracat odaklı ve cari dengeyi gözeten politikalar izlenmeli, böylece dışa bağımlılığa karşı makroekonomik savunma hattı güçlendirilmelidir.

5. KAYNAKLAR

Adenuga, A. O., & Omotosho, B. S. (2013). Financial Depth, Financial Access And Economic Growth İn Nigeria. *Journal of Monetary And Economic İntegration*, *12*(2), 120-137.

Adıgüzel, M. (2013). Ekonomik Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Akademik Bakış Dergisi, 35*, 1-20.

Afşar, K., E., ve Özyiğit, M. (2020). Neoliberalizm, Makroekonomik Politika Tercihlerindeki Dönüşüm Ve Covid-19: Süreklilikler-Alternatifler, Covid 19 Pandemi Süreci Ve Sonrasında Türkiye'de Finansal Piyasalar. Özdemir, A. ve Eser, M., (Editörler), *Covid 19 Pandemi Sürecinin Sosyo-Ekonomik ve Politik Etkileri* içinde (107-145) Aydın: Nobel Akademik Yayıncılık.

Agénor, P. R. (2004). Does globalization hurt the poor?. *International Economics And Economic Policy, 1*, 1-31.

Ahmed, M., & Gooptu, S. (1993). Portfolio Investment Flows to Developing Countries. *Finance and Development, 30*(1), 9-12.

Aizenman, J. & Noy, I. (2004a). Endogenous Financial And Trade Openness: Efficiency And Political Economy Considerations. *NBER Working Paper No.10144*, 1-36. http://www.nber.org/papers/w10144 07.07.2005.

Aizenman, J. & Noy, I. (2004b). On The Two Way Feedback Between Financial And Trade Openness. *NBER Working Paper No. 10496*, 2004, http://www.nber.org/papers/w10496 07.07.2005.

Akçacı, T. ve Yılmaz, Ö. (2021). G-8 Ülkeleri Ve Türkiye'de Dışa Açıklık, Ar-Ge Harcamaları Ve Reel Döviz Kuru İlişkisi Üzerine Panel Veri Analizi. *International Journal of New Approaches in Social Studies, 5*(2), 381-399.

Akhtar, M, A. & Hilton, R. S. (1984). Effects of Exchange Rate Uncertainity on German and U.S. Trade. Federal Reserve Bank of New York, Quarterly Review, 9, 7 – 16.

Akıncı, G. Y., Akıncı, M. ve Yılmaz, Ö. (2014). Finansal Gelişmişliğin Makroekonomik Belirleyicileri: Türkiye İçin Bir Var Modeli. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 6(1), 1-15.

Aksaraylı, M. ve Tuncay, Ö. (2009). Kısa Vadeli Sermaye Girişi Modellemesi: Türkiye Örneği. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 24* (1) , 105-122.

Alagöz, M., Erdoğan, S., ve Topallı, N. (2008). Foreign direct investment and economic growth: evidence from Turkey 1992-2007. *Gaziantep University Journal of Social Sciences, 7*(1), 79-89.

Albeni, M ve Eroğlu, Ö. (2002). *Küreselleşme, Ekonomik Krizler ve Türkiye*. Isparta: Bilim Kitabevi.

Alesina, A. F., Grilli, V. U., & Milesi Ferretti, G. M. (1993). T*he Political Economy Of Capital Controls*. NBER Working Paper 4353, National Bereau of Economic Research.

Ali, A. (2022). Determining Pakistan's Financial Dependency: The Role of Financial Globalization and Corruption. *Journal of Business and Economic Options, 5*(1), 24-38.

Altınkemer, M. (1990). Türkiye'de Döviz Piyasası ve Döviz Kurlarının Belirlenmesi. *TCMB Tartışma Tebliği, Seri No: 9012*, 1-4.

Altıntaş, H. ve Alancıoğlu, E. (2021). Dış Borçlanma Ve Ekonomik Büyüme: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Panel Veri Analizi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 14*(1), 261-279.

Amin, S. (2017). *Imperialism: Past and Present*. Oxford University Press

Andersen, L., & Babula, R. (2008). The Link Between Openness and Long-Run Economic Growth, United States International Trade Commission. *Journal Of International Commerce and Economics*, 1-20. https://www.usitc.gov/publications/332/journals/openness_growth_link.pdf

Andersen, T. B., & Tarp, F. (2003). Financial Liberalization, Financial Development and Economic Growth in Ldcs. *Journal of International Development: The Journal of the Development Studies Association, 15*(2), 189-209.

Anyanwu, J. C. (2006). Does globalization affect economic growth in Africa. *Global Development Studies, 4*(1-2), 53-90.

Apak, S. ve Aytaç, A. (2009). Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.

Arestis, P. (2004), Washington Consensus and Financial Liberalization, *Journal of Post Keynesian Economics, 27* (2), 251-271.

Arestis, P., & Demetriades, P. (1999). Financial Liberalization: The Experience Of Developing Countries. *Eastern Economic Journal, 25*(4), 441-457.

Arestis, P., Nissanke, M., & Stein, H. (2005). Finance And Development: Institutional And Policy Alternatives To Financial Liberalization Theory. *Eastern Economic Journal, 31*(2), 245-263.

Arora, P. K., & Mukherjee, J. (2023). External Finance Dependence, Financial Development And Exports: A Firm-Level Study From India. *International Journal of Emerging Markets, 20* (6), 2364-2385.

Aslan, Ö. ve Küçükaksoy, İ. (2006). Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama. *Istanbul University Econometrics and Statistics e-Journal,* (4), 25- 38.

Aslan, Ö., ve Korap, H. L. (2006). Türkiye'de Finansal Gelişme Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (17), 1-20.

Asongu, S. (2014). Financial Development Dynamic Thresholds Of Financial Globalization: Evidence From Africa. *Journal of Economic Studies*, *41*(2), 166-195.

Atique, R., & Malik, K. (2012). Impact of domestic and external debt on the economic growth of Pakistan. World Applied Sciences Journal, 20(1), 120–129.

Auerbach, P., & Uddin Siddiki, J. (2004). Financial Liberalisation And Economic Development: An Assessment. *Journal of Economic Surveys, 18*(3), 231-265.

Ayaydın, H., Karakaya, A. ve Pala, F. (2018). Trade Openness, Fınancıal Openness, And Fınancıal Development In Eurozone: Evıdence From Dynamıc Panel Data. *GJEBS Global Journal of Economics and Business Studies, 7*(14), 1-17.

Aydemir, C. ve Kaya, M. (2007). Küreselleşme Kavramı ve Ekonomik Yönü. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 6*(20), 260-282.

Aydemir, O. ve Genç, E. (2015). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kapsamında Bir Analiz, Türkiye Örneği. *Optimum Ekonomi ve Yönetim bilimleri Dergisi, 2*(2), 17-41.

Aydın, M., Ak, M., ve Altuntaş, N. (2013). Çevre Ülkelerinde Finansal Gelişme ileBüyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *31*(2), 1-14.

Aydın, Y. (2019). Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Kırılgan Beşli Ülkeleri İçin Analizi*, Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, *4*(1), 37-49.

Aytekin, İ. (2013). Küreselleşme ve Ekonomik Küreselleşme. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 1* (2) , 123-134.

Azolibe, C. B. (2022). External Debt Accumulation And Foreign Direct İnvestment İnflows İn Sub-Saharan Africa: Analysing The İnteraction Effects Of Selected Macroeconomic Factors. The Review of Black Political Economy, 49(3), 327-352.

Bağcı, H. (2018). Finansal Gelişmişlik Endeksi Oluşturulması: OECD Ülkelerinde Bir Uygulama. *Journal of Management and Economics Research, 16*(1), 238-254.

Baldemir, E. & Gökalp, F. (1999). Türkiye'de Döviz Kuru ve Dış Ticaret Hadleri İlişkisinin Ekonometrik Analizi. IV. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Bildirileri, 14-16 Mayıs, Antalya, ss.17-40.

Baldwin, R. (2016). The World Trade Organization And The Future Of Multilateralism. *Journal of Economic Perspectives*, *30*(1), 95-116.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), (2024). Misyon ve Vizyon, Erişim Tarihi: 03.11.2024. https://www.bddk.org.tr/KurumHakkinda/Detay/20

Barlacu, S., Gutu, C. & Matei, F., C. (2018). Globalızatıon – Pros And Cons. *Quality – Access to Success, 19*(S1), 122-125.

Barut, T. (2023). *Borçların Sürdürülebilirliği ve Çok Borçluluk Ölçütleri Açısından Türkiye'de 2000 Sonrası Dış Borçların İncelenmesi.* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Harran Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi, Şanlıurfa.

Bayar, Y., Gavriletea, M. D., & Ucar, Z. (2018). Financial Sector Development, Openness, And Entrepreneurship: Panel Regression Analysis. *Sustainability, 10*(3493), 1-11.

Bell, S. (1997). Globalisation, Neoliberalism and The Transformation of The Australian State. Australian *Journal of Political Science, 32*(3), 345-368.

Bian, Y., & Logan, J. R. (1996). Market transition and the persistence of power: The changing stratification system in urban China. American Sociological Review, 739-758.

Biçer, B. (2020). Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1970-2017 Dönemi Türkiye Örneği. Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 4(1), 23-45.

Bilir, B. (2006). *Finansal Serbestleşmenin Para Politikaları Uzerine Etkileri: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

Binay, S., & Kunter, K. (1998). *Mali Liberalleşmede Merkez Bankası'nın Rolü 1980-1997*. TCMB Tartışma Tebliği No. 9803, Ankara.

Black, B., Kraakman, R., & Tarassova, A. (2000). Russian privatization and corporate governance: What went wrong? *Stanford Law Review*, 52(6), 1731.

Borker, D., R. (2012). Accounting, Culture, and Emerging Economies: IFRS In The BRICS Countries, *Journal of Business & Economics Research, 10* (5), 313.

Bölükbaş, M., T. (2017). *Türkiye'de Kamu Harcamaları ve Dış Borçlanma İlişkisi; Ekonometrik Bir Analiz*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.

Bravo, I. B. (2005). Tarihin Sonu, İlerleme ve Küreselleşme Üzerine Bir İnceleme. *Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 29*(2), 125-138.

Broner, F. A., & Ventura, J. (2010). *Rethinking The Effects of Financial Liberalization* (No. w16640). National Bureau of Economic Research.

Bumann, S., Hermes, N., & Lensink, R. (2013). Financial Liberalization and Economic Growth: A Meta-Analysis. *Journal of International Money and Finance*, *33*, 255-281.

Büyükbaykal, C., I. (2004). *Türkiye'de Televizyon Alanında Küresel Yerel Birlikteliği: CNN Türk ve CNBC-e Örneği, (1.Baskı)*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İletişim Fakültesi Yayınları.

Caligiuri, P. (2006). Developing Global Leaders. *Human Resource Management Review, 16*, 219–228.

Calomiris, C. W., & Neal, L. (2013). History of financial globalization, overview. In *Handbook of key global financial markets, institutions and infrastructure*, G. Caprio (ed.), London: Elsevier, 3-14.

Collins, M. (2015). *The Pros and Cons of Globalization*. https://www.forbes.com/sites/mikecollins/2015/05/06/the-pros-and-cons-of globalization/?sh=62cb0a77ccce

Cowan, K., & De Gregorio, J. (2007). International Borrowing, Capital Controls, and The Exchange Rate: Lessons From Chile. In *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices, and Consequences* (241-296). University of Chicago Press.

Çam, F. (2005). *1990 Sonrası Üretimin Küreselleşmesi ve Teknoloji Transferi.* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Çelik, İ. E. (2022). Finansal Kalkınma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Düzgün Geçiş Otoregresif Model Yardımıyla İncelenmesi. *Erciyes Akademi*, *36*(1), 19-36.

Çelik, Z. (2012). Neoliberalizmin Kısa Tarihi. *İdealkent, 7*, 187-194.

Çondur, F. (2020). Covid 19 Pandemi Süreci ve Sonrasında Türkiye'de Finansal Piyasalar. Özdemir, A. ve Eser, M., (Editörler), *Covid 19 Pandemi Sürecinin Sosyo-Ekonomik ve Politik Etkileri* içinde (225-248) Aydın: Nobel Yayıncılık.

Dahlman, C. (2007). Technology, Globalization, And İnternational Competitiveness: Challenges For Developing Countries. In *Industrial Development For The 21st Century: Sustainable Development Perspectives,* 29-83. United Nations. https://www.un.org/esa/sustdev/publications/industrial_development/1_2.pdf

Davidson, P. (1991). Is Probability Theory Relevant For Uncertainty? A Post Keynesian Perspective. *Journal of Economic Perspectives*, *5*(1), 129-143.

Değer, O. & Demir, M. (2015). Reel Efektif Döviz Kuru ve Dış Ticaret Hacmi Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, 52 (604), 7-21.

DeLong, J. B., & Eichengreen, B. (1991). *The Marshall Plan: History's Most Successful Structural Adjustment Program*. National Bureau of Economic Research Working Paper 3899.

Demir, Y. (2021). G7 Ülkelerinde Ticari Dışa Açıklık, Finansal Açıklık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, *24*(1), 274-287.

Díaz-Alejandro, C. (1980). Exchange Rate and Terms of Trade in the Argentine Republic, 1913–1976. In Trade, Stability, Technology, and Equity in Latin America, M. Syrquin and S. Teitel (Eds.) (New York: Academic Press).

Dollar, D. & Kraay, A. (2004), Trade, Growth, And Poverty. *The Economic Journal, 114*(493), F22-F49.

Dreher, A. (2006). Does Globalization Affect Growth? Evidence From A New Index of Globalization. *Applied Economics*, *38*(10), 1091-1110.

Dreher, A. (2006). Does Globalization Affect Growth? Evidence From A New Index Of Globalization. *Applied Economics, 38*(10), 1091-1110.

Duman, E. (2011). *Krizlerin Anatomisi: 1929 Ekonomik Buhranı ve 2008 Küresel Krizi'nin Karşılaştırılması*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Duman, K. (2004). Finansal Krizlere Karşı Politika Tercihleri. *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi, 4*(8), 38-61.

Dumitrescu, E. I., & Hurlin, C. (2012). Testing for Granger non-causality in heterogeneous panels. Economic modelling, 29(4), 1450-1460.

Dursun, P. (2021). *Küreselleşmenin Tüketici Davranışları Üzerine Etkisi: İzmir Örneği*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Dzaleva, T., & Lazaroski, S. (2011). Globalization, Trade and Business. In *Proc. of the Fourth International Scientific Conference on Economic & Social Challenges 2011, Globalization and Sustainable Development*, Tirana, Albania.

Edwards, S. (1995). Trade Policy, Exchange Rates And Growth. *University of Chicago Press*.(13-52).

Edwards, S. (1998). Openness, Productivity and Growth: What Do We Really Know?, *The Economic Journal, 108* (447), 383-398. Oxford University Press on behalf of the Royal Economic Society.

Edwards, S. (2001). *Capital Mobility And Economic Performance: Are Emerging Economies Different?* National Bureau of Economic Research.Working Paper, 8076.

Eğilmez, M. (2013). *Dış Borçlarımız ve Yorum Farkları*. Kendime Yazılar. https://www.mahfiegilmez.com/2013/05/ds-borclarmz-ve-yorum-farklar.html Erişim Tarihi: 07.12.2024.

Ekinci, İ. (2019). *Küreselleşme, Ülkeler Arası Gelir Dağılımı Eşitsizliği ve Kof Küreselleşme Endeksi*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Elçin, A. B. (2012). *Küreselleşmenin Tarihçesi*. Ankara.

EliScholar, (2019) Securities, U. S., & Exchange Commission. (2019). Description of the Republic of Argentina.1-212.

Elkhuizen, L., Hermes, N., Jacobs, J., & Meesters, A. (2018). Financial development, financial liberalization and social capital. *Applied Economics*, *50*(11), 1268-1288.

Erdem, E., & Dumrul, C. (2021). Faiz Oranlarının Seviyesi Hakkındaki Tartışmaya Bir Katkı: Yeni Yapısalcı Yaklaşımda Finansal Sistem ve İktisadî Büyüme. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 5*(2), 99-113.

Erdoğan, A. (2015). Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ve Ticari Dışa Açıklık Oranı ile Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişkinin Türkiye için Ekonometrik Analizi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, 3(14), ss. 15-38.

Ergüder, B. Maliye Tarihi, Türkiye Ekonomisi Mali Tarihi, Maliye Uzaktan Öğretim Programı, İstanbul Üniversitesi Açık Ve Uzaktan Eğitim Fakültesi, İstanbul.

Errunza, V. (2001). Foreign Portfolio Equity Investments, Financial Liberalization, and Economic Development. *Review of International Economics, 9*(4), 703-726.

Ersungur, Ş. M. ve Demirci, Y. (2020). Türkiye'de Finansal ve Ticari Dış Açıklık ve Ekonomik Büyüme. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *34*(2), 577-601.

Eschenbach, F. (2004). *Finance and Growth: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature*, Tinbergen Institute Discussinon Paper, TI 2004-039/2, 1-43.

Esen, O. (1998). Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Finansal Serbestleşme Programlarına Eleştirisel Bir Yaklaşım. *İktisat İşletme ve Finans*, *13*(145), 23-30.

Esener, S. Ç. (2013). Gelişmekte Olan Ülkelerde Ve Türkiye'de Dış Borçlanmanın Belirleyicilerinin İncelenmesi: 1980–2010. *Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı*. Ankara.

Esteban, O. O. (2017). Is Globalization An Engine of Economic Development? *Journal of Our World in Data.* https://ourworldindata.org/is-globalization-an-engine-of-economic-development

Eşkinat, R. ve Kutlu, E. (2014). *Dünya Ekonomisi* (1. Baskı). Eskişehir: Nisan Kitapevi.

ETH Zürich KOF (2021). Dünya'nın ve Türkiye'nin Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF). https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html#par_textimage_1585395273

ETH Zürich KOF, (2022). Dünya Finansal Küreselleşme Endeksi (1970-2022), Genel. Erişim Tarihi: 18.04.2025 https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html

ETH Zürich KOF, (2024). Dünya Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF). Erişim Tarihi: 19.04.2025. https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html#par_textimage_1585395273

ETH Zürich KOF, (2025). 1970- 2022 Yılları İçin Seçili Ülkelerin Küreselleşme Endeksi, Genel (KOF). https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html

Evgin, T. (2000). *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*. Ankara: Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Araştırma ve İnceleme Dizisi:26.

Evlimoglu, U. ve Yenipazarli, A. (2015). Dünyada Yaşanan Son Ekonomik Krizlerin Ortak Paydası: Yayılma Etkisi ve Belirleyicileri Üzerine Bir Değerlendirme. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi KAÜ İİBF Dergisi, 6*(10), 91-112.

Federico, G., & Tena-Junguito, A. (2017). A tale of two globalizations: gains from trade and openness 1800–2010. Review of World economics, 153(3), 601-626.

Fernandez-Arias, E. (1996). The New Wave of Private Capital Inflows: Push or Pull?. *Journal of Development Economics*, *48*(2), 389-418.

Financial Express (2023a). 01 Temmuz 2025 tarihinde https://thefinancialexpress.com.bd/views/the-alarming-decline-in-global-trade adresinden alınmıştır.

Financial Express (2023b). 02 Temmuz 2025 tarihinde https://thefinancialexpress.com.bd/views/the-alarming-decline-in-global-trade adresinden alınmıştır.

FitzGerald, V. (2006). Financial Development And Economic Growth: A Critical View. *Background Paper for World Economic and Social Survey*. https://www.un.org/en/development/desa/policy/wess/wess_bg_papers/bp_wess2006_fitzgerald.pdf.

Forbes, (2015). Erişim Tarihi: 18 Şubat 2022 https://www.forbes.com/sites/mikecollins/2015/05/06/the-pros-and-cons-of globalization/?sh=430fecfccce0

Frankel, J. A. & Romer, D. (1996). Trade and Growth: An Empirical Investigation. National Bureau of Economic Research (Cambridge, MA) Working Paper No. 5476, March 1996.

Galbraith, J. (Ed.). (2019). NAFTA Is Renegotiated And Signed By The United States. *The American Journal of International Law*, *113*(1), 150-159.

Galindo, A. & Ordonez, A., M., G. (2002). *Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence*, Inter-American Development Bank, 1-35.

Garg, R., & Dua, P. (2014). Foreign Portfolio Investment Flows To India: Determinants And Analysis. *World Development, 59*, 16-28.

Ghali, K. H. (1999). Financial Development and Economic Growth: The Tunisian Experience. *Review of Development Economics*, *3*(3), 310-322.

Grinin, L. E. & Korotayev A. V. (2013). Origins of Globalization. *Globalistics and Globalization Studies*, 8–35.

Gupta K.L. & Islam, M.A. (1983), Foreign Capital, Savings And Growth: An International Cross-Section Study, *Reidel Publishers*, Boston, 1983.

Gülmez, A. (2015). OECD Ülkelerinde Ekonomik Büyüme Ve Hava Kirliliği İlişkisi: Panel Veri Analizi. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *9*(3), 18-30.

Güloğlu, B. ve Altunoğlu, E. (2002). Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya Ve Türkiye Krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (27), 107-134.

Gündal, B. (2015). Çin Ekonomisinin Yapısal Dönüşümü. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler* Dergisi, 3(2), 55-72.

Güran, M. V. (2021). 1998 Rusya Finansal Krizinin Gelişimi ve Etkileri. *Journal of Academic Value Studies*, (4), 516-524.

Güriş, S. & Gözgör, K. (2015). Trade Openness and FDI Inflows in Turkey. Applied Econometrics and International Development, 15(2), ss. 53-62.

Haider, M. A., Khan, M. A., & Abdulahi, E. (2016). Determinants of Foreign Portfolio Investment And Its Effects on China. *International Journal of Economics and Finance, 8*(12), 143-150.

Harrison, A. (1996). Openness And Growth: A Time-Series, Cross-Country Analysis For Developing Countries. *Journal of Development Economics*, *48*(2), 419-447.

Harvey, D. (2005). *A Brief History Of Neoliberalism*. Oxford: Oxford University Press.

Häusler, G. (2002). The Globalization of Finance. *Finance & Devolepment (A quarterly of Magazine of IMF), 39* (1). 05.11.2024 https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/03/hausler.htm

Horizons,(2023). Benefits of Globalization. Erişim Tarihi: 3 Ekim 2023 https://joinhorizons.com/benefits-ofglobalization/#:~:text=Potential%20benefits%20of%20globalization%20for,mobility%20and%20improved%20international%20relations

https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.KD.ZG?end=2023&start=2010

https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators

https://elischolar.library.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=15509&context=ypfs-documents

https://legacydata.imf.org/?sk=f8032e80-b36c-43b1-ac26-493c5b1cd33b&sid=1485894037365

https://legacydata.imf.org/?sk=f8032e80-b36c-43b1-ac26-493c5b1cd33b&sid=1485894037365

Huang, Y., & Ji, Y. (2017). How will financial liberalization change the Chinese economy? Lessons from middle-income countries. *Journal of Asian* Economics, 50, 27-45.

IMF (2005). Indicators of Financial Structure, Development, And Soundness. *Financial Sector Assessment: a Handbook*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2024 https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsa/eng/pdf/ch02.pdf

IMF, (2022). World Economic Outlook (WEO) Frequently Asked Questions. Erişim Tarihi: 18 Ekim 2022 https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/faq.htm#q4b

IMF, (2023). About the IMF. Erişim Tarihi: 18 Eylül 2023 https://www.imf.org/en/About

IMF, (2024). Financial Development Index Database. Erişim Tarihi: 15.06. 2024 https://legacydata.imf.org/?sk=f8032e80-b36c-43b1-ac26 493c5b1cd33b&sid=1485894037365

IMF, (2025a). 2021 Yılı İçin Dünya Finansal Gelişme Endeksi Haritası. Erişim Tarihi: 16.05.2025.

IMF, (2025b). Seçili Ülkelerin 1990-2021 Dönemi Finansal Gelişmişlik Endeksi. Financial Development Index Data. Erişim Tarihi: 12.05.2025.

Investopedia, (2022). Emerging Market Economy: Definition, How It Works, and Examples. Erişim Tarihi: 18 Ekim 2022 https://www.investopedia.com/terms/e/emergingmarketeconomy.asp

Işık, N. (2005). Finansal Krizlerin Ortaya Çıkmasında Sermaye Hareketlerinin Rolü: Rusya, Türkiye Ve Arjantin Krizleri. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2005(2), 83-97.

İstanbul Sanayi Odası (2021). Çin Masası: Çin Ülke Profili: Türk Şirketleri İçin İş Yapma Rehberi. 30.06.2025 tarihinde https://www.iso.org.tr/iso-cin-masasi/raporlar/cin_ulke_profili.pdf adresinden alınmıştır.

Jha, R. (2003). *Macroeconomics For Developing Countries*, 2nd Edition, Routledge Taylor&Francis Group.

Jung, W. S. & Marshall, P. J. (1985). Exports, growth and causality in developing countries. Journal of development economics, 18(1), 1-12.

Kaminsky, G., Lyons, R., & Schmukler, S. (2000). *Economic Fragility, Liquidity, And Risk: The Behavior of Mutual Funds During Crises.* Unpublished Paper, World Bank.

Kanberoğlu, Z. ve Arvas, M. (2014). Finansal Kalkınma Ve Gelir Eşitsizliği: Türkiye Örneği, 1980-2012. *Sosyoekonomi, 21*(21).

Kar, M. ve Kara M., A. (2004). Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Hareketleri ve Krizler. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, 41* (481), 70-84

Kar, M. ve Tatlısöz, F. (2008). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, (1), 436-458.

Kar, M., & Pentecost, E. J. (2000). *Financial development And Economic Growth In Turkey: Further Evidence On The Causality Issue*. Economic Research Paper No. 00/27, Loughborough University Department of Economics.

Karabıçak, M. (2002). Küreselleşme sürecinde Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerinde Ortaya Çıkan Yönelim ve Tepkiler. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *7*(1), 115-131.

Karabulut, A. N. (2004). Küreselleşmenin Ticari Hayat Üzerindeki Etkileri. *Mevzuat Dergisi*, *7*(76), 1306-0767.

Karaca, T., Güney, N. ve Hopoğlu, S. (2022). Ticari Dışa Açıklık-Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme İlişkisi: BRICS-T Ülkeleri Örneği. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *6*(1), 109-146.

Karaçor, Z. & Gerçeker, M. (2012). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği(2003-2010). Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 23, 289-312.

Karaçor, Z. (2002). Küreselleşme Süreci ve İstikrar Arayışındaki Türkiye Ekonomisi. (Der. M. Ali Çukurçayır), *Küresel Sistemde Siyaset, Yönetim ve Ekonomi*. Çizgi Kitabevi.

Karagül, M. (2001). Küreselleşme, Küresel Kriz ve Türkiye. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 15 (2).

Karagül, M. (2010). *Tehdit ve Fırsatlarıyla Dünya Ekonomisi*. Nobel Yayın Dağıtım.

Kargı, N. (2006). Bilgi Ekonomisi ve Finansmanı. *Bilgi Ekonomisi*,(Editör: Nihal Kargı), Ekin Kitabevi, Bursa.

Karpuz, F. ve Kızıltan, A. (2014). Türkiye'de Kısa Vadeli Yabancı Yatırımlar ileReel Döviz Kuru Arasındaki İlişki. *EKEV Akademi Dergisi*, (60), 197-209.

Kasa, H. (2020). Endüstri 4.0'ın Ekonomik Büyümeye Etkisi: Yenilikçi Ekonomilere Yönelik Ampirik Bir Analiz. *Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi*, Ejosat Special Issue 2020, 305-312.

Kastner, S. L. & Chad Rector (2005). Partisanship and the Path to Financial Openness, *Comparative Political Studies, 38* (5), 484-506.

Kaya, M. ve Aydemir, C. (2011). Küreselleşmenin Tarihsel Gelişimi. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 1*(1), 14-36.

Kaya, Y. T. (1998). *Sermaye Hareketleri Ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Modellenmesi: Türkiye Örneği*. DPT Uzmanlık Tezi. Devlet Planlama Teşkilatı, Ankara.

Kazgan, G. (1994). *Yeni Ekonomik Düzende Türkiye'nin Yeri,* (1. Baskı). İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi.

Kazgan, G. (2012). *Dünden Bugüne Küreselleşmenin Ekonomik Temelleri*. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2012/53. https://www.tek.org.tr/pdf/613_9122022_221538.pdf

Keskin, N. (2008). Finansal Serbestleşme Sürecinde Türkiye'de Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 45*(526), 26-48.

Khan H. H., Ahmad, R. B., & Gee, C. S. (2016). Market Structure, Financial Dependence and Industrial Growth: Evidence from the Banking Industry in Emerging Asian Economies. *PLoS ONE 11*(8), e0160452.

Kıvılcım, F. (2013). Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülke Türkiye Açısından Değerlendirilmesi. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi, 5* (1) , 219-230.

Klein, M. & Olivie, G. (1999). *Capital Account Liberalizzation, Financial Depth, And Economic Growth*, NBER Working Papers, 1999, No: W7384, S.4.

Kniivilä, M. (2007). Industrial Development And Economic Growth: Implications For Poverty Reduction And Income Inequality. In I*ndustrial Development for the 21st Century: Sustainable Development Perspectives.* Department of Economic And Social Affairs. ss. 295-332. New York: United Nations.

Kofoğlu, İ. H. (2022). Ekonomik Küreselleşmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi Türkiye Örneği. *Trends in Business and Economics, 36*(3), 277-288.

Koirala, N. P., Butt, H. A., Zimmerman, J., & Kamara, A. (2024). Financial Development, Financial Openness, And Policy Effectiveness. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(6), 230.

Koray, M (2001). *Küreselleşme ve Ulus-Devlet*, İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Stratejik Araştırmalar Merkezi Yayını.

Korkmaz, T., Çevik, E. İ., ve Birkan, E. (2010). Finansal Dışa Açıklığın Ekonomik Büyüme ve Finansal Krizler Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, *5*(17), 2821-2831.

Kula, F. (2003). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 4 (2), 2003.

Kürkçü, D. D. (2013). Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşmeye Yönelik Yaklaşımlar. *Turkish Online Journal of Design Art and Communication*, *3*(2), 1-11.

Laeven, L. (2003). Does Financial Liberalization Reduce Financing Constraints?. *Financial Management*, *32* (1), 5-34.

Laeven, L., Klingebiel, D. & Kroszner, R. (2002). *Financial Crises, Financial Dependence, And Industry Growth*. World Bank Policy Research Working Paper 2855, 1-27.

Lall, S. (2004). The Employment Impact of Globalization in Developing Countries. *Understanding Globalization, Employment and Poverty Reduction*. New York: Palgrave Macmillan, 73-101.

Law, S. H. (2007). Openness and Financial Development: Panel Data Evidence From Various Stages of Economic Development. *Journal of Emerging Market Finance*, *6*(2), 145-165.

Lestari, D., Lesmana, D., Yudaruddin, Y. A., & Yudaruddin, R. (2022). The Impact of Financial Development and Corruption on Foreign Direct Investment in Developing Countries. *Investment Management and Financial Innovations*, *19*(2), 211-220.

Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, *35*(2), 688-726.

Magnusson, L. (1994). *Mercantilism: The Shaping of an Economic Language*. New York.

Mahendra, E. (2009). Financial Dependence, Macroeconomic Stability, and Firm Growth: What Policy Implications for Indonesia?. *Economics and Finance in Indonesia*, 57, 219-254.

Marcelin, I., & Mathur, I. (2014). Financial Development, Institutions And Banks. *International Review of Financial Analysis, 31*, 25-33.

McLuhan, M. & Powers, B. R. (1989). *The Global Village*. United Kingdom: Oxford University Press.

McLuhan, M. (2014). *Gutenberg Galaksisi*. Türkiye: Yapı Kredi Yayınları.

McNeill, W. H. (2002). *Dünya Tarihi*, (Çev. Alaeddin Şenel). Ankara: İmge Kitabevi.

Mercan, M. ve Peker, O. (2013). Finansal Dışa Açıklığın Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (36), 187-202.

Metin, İ. ve Akcan, A. T. (2017). The Effect of Globalization on Foreign Trade: Turkey Case. *Journal of Current Researches on Business and Economics, 2*, 257-268.

Mıhçı, S. (2000). Finansal Serbestleşme Sonrası Türkiye Ekonomisí. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 18*(2), 83-107.

Milli Eğitim Bakanlığı (2010). 18. Milli Eğitim Şurası Kararları. *Tebliğ Dergisi*, Aralık Ek-2010, S. 2639, 1823-1837.

Mishkin, Frederic S. (2001). *Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Economies.* The World Bank Financial Sector Strategy Policy Department, Policy Research Working Paper 2683, pp. 1-50.

Mollaahmetoğlu, E. (2016). Finansal Derinleşme: Türkiye'nin Finansal Derinliği Ve Panel Veri Analizi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 25*, 32-54.

Mollaahmetoğlu, E. (2016). *Finansal Derinleşmenin Ekonomik Etkileri: Türkiye'nin Finansal Derinliği ve Panel Veri Analizi.* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Musthaq, F. (2021). Dependency in a Financialised Global Economy. *Review of African Political Economy, 48* (167), 15-31.

Nam, H. J., Bang, J., & Ryu, D. (2024). Nonlinear Effects of Financial Openness on Financial Development in ASEAN. *Journal of Multinational Financial Management*, *73*, 100846.

Nayyar, D. (2006), Globalization, History and Development: A Tale of Two Centuries. *Cambridge Journal of Economics*, 30 (1), 137–159.

Neumann, R. M., Penl, R., & Tanku, A. (2009). Volatility of capital Flows and Financial Liberalization: Do Specific Flows Respond Differently?. *International Review Of Economics & Finance, 18*(3), 488-501.

Nguyen, C. P., Schinckus, C., Su, T. D., & Chong, F. (2018). Institutions, Inward Foreign Direct İnvestment, Trade Openness and Credit Level in Emerging Market Economies. *Review of Development Finance*, *8*(2), 75-88.

Nurikić, M. B., & Musić, S. (2023). Interdependence Between Liberalization Of Capital Flows And Economic Growth Of Small Open Countries. *iIPRPD International Journal of Business & Management Studies 4* (5), 16-25.

Nzotta, S. M. (2014). *Money, Banking and Finance: Theory and Practice*. Owerri. Hudson-Jude Nig. Publishers.

Nzotta, S. M., & Okereke, E. J. (2009). Financial Deepening And Economic Development Of Nigeria: An Empirical Investigation. *African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research*, *5*(5).

O'loughlin, J., Steheli, L., & Greenberg, E. (2004). *Economic Globalization, Political Changes and Social Outcomes. Globalization and Its Outcomes*, The Guilford Press: New York.

O'Rourke, K. H & Williamson, J. G. (2000). When Did Globalization Begin? (NBER Working Paper No. 7632) Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

Ocampo, J., A. (2007). Introduction. In *Industrial Development for the 21st Century: Sustainable Development Perspectives*. Department Of Economıc And Socıal Affairs. 1-4.

Odling-Smee, J. (2006). The IMF and Russia in the 1990s. IMF Staff Papers, 53(1), 151–194.

Ogunmuyiwa, M. S. (2011). Does External Debt Promote Economic Growth İn Nigeria. *Current Research Journal Of Economic Theory*. 3(1), 29-35.

Oksay, S. (2000). Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Re-Regulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi. *Öneri Dergisi, 3*(14), 55-62.

Oktayer, A. (2009). Türkiye'de finansal serbestleşme ve derinleşme süreci üzerine nitel bir inceleme *Akademik İncelemeler Dergisi, 4*(1), 73-100.

Oran, B. (2009). *Küreselleşme ve Azınlıklar*, 5. Basım, Ankara: İmaj Yayınevi.

Ospina, O., E., Beltekian, D., & Roser, M. (2018). *Trade and Globalization*. Our World in Data.https://ourworldindata.org/trade-anD globalization?utm_content=buffer501bb&utm_medium=social&utm_source=twitter.com&utm_campaign=buffer

Our World in Data (2025). Dünya Ticari Açıklık Endeksi (%). Erişim Tarihi: 12.05.2025. https://ourworldindata.org/grapher/trade-as-share-of-gdp?tab=chart&country=OWID_WRL

Our World in Data, (2014). Dünya İhracatındaki Değişim Oranları. Erişim Tarihi: 17 Aralık 2024 t https://ourworldindata.org/trade-and-globalization.

Our World in Data, (2018). https://ourworldindata.org/trade-and-globalization?utm_content=buffer501bb&utm_medium=social&utm_source=twitter.com&utm_campaign=buffer Erişim Tarihi: 10.10.2023.

Öz, S. (2023). Son Otuz Yılda Arjantin'in Ekonomi Politikaları. Araştırma Notu 23–02 Temmuz 2023. Ekonomik Araştırma Forumu (EAF).

Özcağ, M., Bozdağlıoğlu, E. Y. ve Küçükkaya, H. (2019). Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Dinamik Panel Veri Analizi *Business and Economics Research Journal, 10*(1), 41-54.

Özcan, F. (2007). *Finansal Kalkınma Ve İktisadi Büyüme Arasındaki İlişki: Dünya Ülkeleri ve Türkiye Örneği.* (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). Ankara, TC Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü.

Özcan, M. S. Ö., ve Şahin, E. (2023). Rusya-Ukrayna Savaşı'nın Avrupa Birliği Enerji Politikalarına Etkisi. *Küresel Politika Çalışmaları Dergisi*. 1(1). 27-43.

Özdemir, A., & Dalkılıç, R. (2016). Finansal serbestleşmenin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (613), 53-64.

Özdemir, M., & Pınar, N. (2019). Küreselleşme ve bilişim ve iletişim teknolojilerindeki son dönemdeki gelişmeler. *Journal of International Social Research, 12*(64).

Özel, H. A. (2012). Finansal Serbestleşmenin Teorik Temelleri. *MSGSÜ Sosyal Bilimler*, (5), 69-80.

Özel, H. A. (2012). Küreselleşme sürecinde ticari ve finansal açıklığın ekonomik büyüme üzerine etkisi: Türkiye örneği *Yönetim Bilimleri Dergisi, 10*(19), 21-43.

Öztürk, S. ve Kırcı, B. (2017). Ticari Açıklık Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1999-2016 Dönemi Türkiye Örneği. *Euroasia Journal Of Social Sciences & Humanities, 4*(4), 7-14.

Öztürk, S., Saygın, S. (2017). The economic effects of the 1973 oil crisis and stagflation case. *Bjss Balkan Journal of Social Sciences/Balkan Sosyal Bilimler Dergisi, 6*.

Öztürk, Ş., Nas, F., & İçöz, E. (2008). 24 Ocak Kararları, Neo-Liberal Politikalar Ve Türkiye Tarımı. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (2), 15-32.

Öztürk, Y. K., & Kuşçu, S. (2011). Finansal Serbestleşme: İlk Deneyimler Ve Kriz. *Reforma, 1*(49), 11-21.

Papanek, G.F. (1973). Aid, Foreign Private Investment, Savings and Growth in Less Developed Countries. *Journal of Political Economy 81*, 120-130.

Patrick, H. T. (1966). Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries. *Economic Development and Culturel Change, 14*(2), 174-189.

Paul, H., & Thompson, G. (1996). *Küreselleşme Sorgulanıyor* (Çev: Çağla Erdem ve Elif Yücel). Ankara: Dost Kitabevi Yayınları.

Paun, C. V., Musetescu, R. C., Topan, V. M., & Danuletiu, D. C. (2019). The Impact of Financial Sector Development and Sophistication on Sustainable Economic Growth. *Sustainability, 11*(6), 1713.

Pındyck, R., S. & Daniel L., R. (2009), *Microeconomics*, (Seventh Edition), Pearson International Edition, Pearson Prentice Hall.

Pomeranz, K., & Topik, S. (2014). The world that trade created: society, culture and the world economy, 1400 To The Present. Routledge.

Quinn, D. & Toyoda, A., M. (2008). Does Capital Account Liberalization Lead To Economic Growth? An Empirical Investigation. *Review of Financial Studies, 21* (3), 1403-1449.

Reinhart, C. & Tokatlidis, I. (2005). Before and After Financial Liberalization, *MPRA Paper 6986*, University Library of Munich, Germany.

Ritzer, G. (2020). *Küresel Dünya* (Globalization: A Basic Text). Çev. Melih Pekdemir. 2. Basım. Ayrıntı Yayınları.

Ritzer, G.(2010). *Küresel Dünya*. (Çeviren: Melih Pekdemir). Globalization: A Basic Text. İstanbul: Ayrıntı Yayınları

Robertson, R. (2020). Glocalization Self-Referential Remembrances. *Glocalism: Journal of Culture, Politics and Innovation,* (3).

Rodrik, D. (1998). Who Needs Capital-Account Convertibility?. *Essays in international finance, 55*, 65.

Rodrik, D. (2007). Industrial Development: Some Stylized Facts And Policy Directions. Technology, Globalization, And İnternational Competitiveness: Challenges For Developing Countries. *Industrial Development For The 21st Century: Sustainable Development Perspectives*. 7-29.

Rodrik, D. (2011). *Akıllı Küreselleşme*. Çev: Burcu Aksu. Ankara: Efil Yayınevi.

Rodrik, D. (2011). The Globalization Paradox: Democracy And The Future Of The World Economy. *World Trade Review*, 10(1), 409-417.

Sabirovna, G. G. (2022). Advantages And Disadvantages of Financial Globalization. *resmilitaris, 12(*4), 2159-2163.

Sachs, J. D., Warner, A., Åslund, A., & Fischer, S. (1995). Economic Reform and The Process of Global Integration. *Brookings Papers On Economic Activity*, *1995*(1), 1-118.

Saci, F. (2024). The Impact of Financial Liberalization Policies on Income Inequality. *Journal of Economic Analysis,* 3(1), 99-117.

Saçık, S., Y. (2009). Büyümenin Bir Kaynağı Olarak Ticari Dışa Açıklık. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 9*(18), 273-294.

Safwat, A., Salah, A., & El Sherif, M. (2021). The impact of total foreign debt on the economic growth of Egypt (1980-2018). *Open Journal of Social Sciences*, 9(10), 130-151.

Sağbilge, M. (2021). *The Effects Of Globalization On Income Inequality: Developing Countries*. Turkish- German University, İstanbul.

Sakyi, D., Commodore, R., & Opoku, E. E. O. (2015). Foreign direct investment, trade openness and economic growth in Ghana: An empirical investigation. Journal of African Business, 16(1-2), 1-15.

Salama, P. (2005). Rethinking Financial Dependency. *The Journal of Contemporary Economics (REC*), *9* (1) 7-40.

Samimi, P., & Jenatabadi, H. S. (2014). Globalization And Economic Growth: Empirical Evidence On The Role Of Complementarities. *PloS one, 9*(4), e87824. https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC3982958/

Santos, T. D. (1970). The Structure Of Dependence. *The American Economic Review*, *60*(2), 231-236.

Saracoğlu, R. (1997). Türkiye'de Finansal Lebarilizasyon. *İktisat İşletme ve Finans*, *12*(132), 5-18.

Sarımaden, A. (2021). *Finansal Serbestleşme ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri,* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tekirdağ.

Savrul, B. K., Özekicioğlu, H. ve Özel, H. A. (2013). Türkiye'de Finansal Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (38).

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), (2024). Hakkımızda. Erişim Tarihi: 31.11.2024. https://spk.gov.tr/hakkimizda/organizasyon/sermaye-piyasasi-kurulunun-olusumu#:~:text=13%20Ocak%201982%20tarihli%20Bakanlar,organ%20ve%20te%C5%9Fkilat%C4%B1n%C4%B1n%20olu%C5%9Fumu%20tamamlanm%C4%B1%C5%9Ft%C4%B1r

Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri. *Doğuş Üniversitesi Dergisi, 4* (2), 141-156.

Seyidoğlu, H. (2017). *Uluslararası İktisat Teori ve Politika Uygulama*, (21. baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Sezgin, C. ve Tüzün, Y. (2001). Dünyada ve Türkiye'de Piyasa Riski Yönetimi Uygulamaları. *Active Bankacılık ve Finansman Dergisi*, *3*(17) Mart-Nisan.74-80.

Shahzad, F., Zia, A., Ahmed, N., Fareed, Z., & Zulfiqar, B. (2014). Impact of external debt on economic growth: A case study of Pakistan. European Researcher, 89(12-2), 2133-2140.

Siddiqui, K. (2018). The Political Economy Of India's Postplanning Economic Reform: A Critical Review. World Review of Political Economy, 9(2), 235-264.

Siemiątkowski, P., & Jankowska, E. (2013). Financial dependence of the PIIGS countries. *Journal of World Economic Research*, 2(5), 89-94.

Siemiątkowski, P., & Jankowska, E. (2013). Financial Dependence of The PIIGS Countries. Journal of World Economic Research, 2 (5), 89-94.

Singh, A. (2003). Capital Account Liberalisation, Free Long-Term Capital Flows, Financial Crises And Economic Development. In *Globalisation, Regionalism And Economic Activity* (pp. 15-46). Edward Elgar Publishing.

Sofuoğlu, E. (2022). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: D-8 Ülkelerinden Kanıtlar. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (61), 453-469.

Somuncu, S. (2021). *Küreselleşmenin Gelir Eşitsizliği Üzerine Etkileri: Seçili Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Karşılaştırmalı Bir Analiz*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.

Soros, G. (2003). *Küreselleşme Üzerine*, (Çev. Hülya Akgül, Hülya Hatipoğlu), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

SPK, 2024. (https://spk.gov.tr).

Stoica, S., R. (2017). Upsides and Downsides of Globalization. *7th International Conference of ASECU Youth*. University Alexandru Loan Cuza, Romania.

Stoneman, C. (1975). Foreign Capital and Economic Growth. *World Development, 3*(1), 11-26.

Subacchi, P., & Vines, D. (2023). Fifty Years On: What The Bretton Woods System Can Teach Us About Global Macroeconomic Policy-Making. *Oxford Review of Economic Policy, 39*(2), 164-182.

Sulimierska, M. (2011). After ten years the Russian crisis how IMF intervention might be evaluated?.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2024). Bankacılık Kanunu. Erişim Tarihi: 31.11.2024. https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.5411.pdf

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2024). Finansal İstikrar ile Bazı Düzenlemeler Hakkında Kanun. Erişim Tarihi: 31.11.2024. https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.4059.pdf

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2024). Girişim Sermayesi Fonlarına Kaynak Aktarımına İlişkin Karar. Erişim Tarihi: 31.11.2024. https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2020/03/Girişim-Sermayesi-Fonlarına-Kaynak-Aktarımına-İlişkin-Karar.pdf

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2024 (https://www.hmb.gov.tr/)

Tampakoudis, I. A., Subeniotis, D. N., Kroustalis, I. G. & Skouloudakis, M. I. (2017), Determinants of Foreign Direct Investment in Middle-Income Countries: New Middle-Income Trap Evidence. Mediterranean Journal of Social Sciences, 8(1), 58-70.

TASAM, (2006). https://tasam.org/tr-TR/Icerik/211/kuresellesmenin_boyutlari_ve_etkileri Erişim Tarihi: 31.10.2023.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF). (2024). TMSF Tarihsel Yolculuk. https://www.tmsf.org.tr/tr/Tmsf/Info/tarihce.tr#:~:text=Tasarruf%20Mevduat%C4%B1%20Sigorta%20Fonu%20(TMSF,mevduat%C4%B1n%C4%B1%20sigorta%20etmek%20%C3%BCzere%20kurulmu%C5%9Ftur

Taşcı, K. ve Demirbaş, E. (2011). Küreselleşme Sürecinde Sermaye Hareketlerinin Vergilendirilmesi: Tobin Vergisi. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi, 2*(2), 78-109.

Tatoğlu, F., Y. (2018). İleri Panel Veri Analizi: Stata Uygulamalı. Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul.

Tatoğlu, F., Y. (2020). Panel Zaman Serileri Analizi: Stata Uygulamalı. Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul.

Tatoğlu, F.,Y. (2020). *Panel Zaman Serileri Analizi Stata Uygulamalı*, (3. Baskı), İstanbul: Beta Yayınları.

TCMB. (2024). Rezerv Yönetimi. Erişim linki: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Rezerv+Yonetimi. Erişim Tarihi: 07.12.2024.

Tezer, H. (2020). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Makroekonomik Etkisinin İncelenmesi (2008-2018*). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* 24 (2), 831-859.

Tezer, H. (2021). Sorgulanan Küreselleşme Olgusu, Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Fırsat Mı? Tehdit Mi? *Alanya Akademik Bakış, 5*(1), 501-523.

The World Bank (2023). Toplam Rezervler (Altın dahil, cari ABD doları). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank (2023a). Küresel Ticari Açıklık Oranı (%) (İhracat + İthalat / GSYİH). Erişim Tarihi: 01.05.2025.https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?end=2022&start=1960&view=chart

The World Bank (2024). Ticari Açıklık Oranı. Erişim Tarihi: 09.05.2024. https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS

The World Bank (2024b). Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $). https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD

The World Bank (2025). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Dünya). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD.

The World Bank (2025). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler. Erişim Tarihi: 28.04.2025. https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BX.KLT.DINV.CD.WD&country

The World Bank (2025). Portföy Yatırımları, Net (USD). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.PTXL.CD&country=#

The World Bank (2025). Toplam Dış Borç (USD). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank (2025a). Dünya İhracat Değişim Oranları (Yıllık % Büyüme). Erişim Tarihi: 09.06.2025. https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.KD.ZG?end=2023&start=2010

The World Bank (2025c). Erişim Tarihi: 28.04.2025. data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2023&locations=1W&start=1990&year=1970

The World Bank (2025ç). 2010-2023 Dönemi Dünya İhracat Değişim Oranları (Yıllık % Büyüme).

The World Bank (2025d). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya) (1970-2023). Erişim Tarihi: 28.04.2025. https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD

The World Bank (2025e). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler (Milyar ABD $, Dünya) (1990-2023). https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD

The World Bank (2025f). 2018-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD, $). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.PTXL.CD&country=#

The World Bank (2025g). Seçili Ülkelere Göre 2000-2023 Dönemi Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $). (Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.PTXL.CD &country=#

The World Bank (2025h). Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Portföy Yatırımları, Net (Milyar ABD $). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.PTXL.CD &country=#

The World Bank (2025ı). 2018-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin Toplam Rezervleri (Altın dahil, cari Milyar ABD $). Erişim Tarihi: 05.05.2025.

The World Bank (2025i). Seçili Ülkelere Göre 1990-2023 Dönemi Döviz Kuru. Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://data.worldbank.org/indicator/PX.REX.REER?year=2022.

The World Bank (2025j). Seçili Ülkelere Göre 2018-2023 Dönemi Toplam Dış Borçlar (Milyar ABD $). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank (2025k). Seçili Ülkelere Göre 2005-2023 Dönemi Toplam Rezervler (Altın Dahil, Milyar ABD $). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank (2025l). Seçili Ülkelerin 2022-2023 Yılları İçin Toplam Dış Borçları (Milyar ABD $). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank (2025m). 1990-2023 Dönemi Dünya Ticari Açıklık Endeksi (%). Erişim Tarihi: 12.05.2025.https://ourworldindata.org/grapher/trade-as-share-of gdp?tab=chart&country=OWID_WRL

The World Bank (2025n). 1990-2023 Dönemi Dünya Ticari Açıklık (% GSYİH). Erişim Tarihi: 05.05.2025.https://databank.worldbank.org/source/world-development indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank (2025o). Seçili Ülkelere göre 2005-2023 Dönemi Ticari Açıklık (% GSYİH). Erişim Tarihi: 05.05.2025. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators/Type/TABLE/preview/on#

The World Bank, (2016). 1913 Değerlerine Göre Endekslenmiş, 1800-2014 Yılları Arası Dünya İhracatındaki Değişim Oranı (Sabit Fiyatlarla). Federico and Tena-Junguito, OurWorldInData.org/trade-and-globalization.CCBY. Erişim Tarihi: 01.05.2025. https://ourworldindata.org/trade-and-globalization.

The World Bank, (2022). 27 Ekim 2022 tarihinde https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519 adresinden alınmıştır.

The World Bank, (2022). 31 Ekim 2022 tarihinde https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/faq#18 adresinden alınmıştır.

The World Bank, (2023). 18 Ekim 2024 tarihinde https://www.worldbank.org/en/archive/history# adresinden alınmıştır.

The World Bank, (2023). Küresel Ticari Açıklık Oranı (5). https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?end=2022&start=1960&view=chart

The World Bank, (2024). 3 Aralık 2024 tarihinde https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.PTXL.CD&country= adresinden alınmıştır.

The World Bank, (2024). World Bank National Accounts Data, And OECD National Accounts Data Files. https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?end=2021&start=1970&view=chart

The World Bank, (2024a). Dünyada Yıllar İtibariyle Ticari Açıklık Oranları (1970-2023). National Accounts Data, And OECD National Accounts Data Files, Erişim Tarihi: 09.05.2024. https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS

The World Bank, (2025b). 1990-2023 Yılları Arası Seçili Ülkelerin ve Dünya'nın GSYİH Büyüme Oranları (Yıllık %). Erişim Tarihi: 09.05.2024.

Todaro, P. M., & Smith, S. C. (2006). Economic development (9th ed). Pearson Education, Harlow.

Topallı, N. (2016). Doğrudan Sermaye Yatırımları, Ticari Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye ve BRICS Ülkeleri Örneği. Doğuş Üniversitesi Dergisi, 17(1), 83-95.

Tornell, A., Westermann, F. & Martınez, L. (2003). *Liberalization, Growth, and Finacial Crises: Lessons from Mexico and the Developing World*. Brookings Papers on Economic Activity, 2, 1-113.

Tuncel, C. O. (2012). Finansal Liberalizasyon ve Küresel Krizin Yapısal Nedenleri: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dersler.

Turan, Z. (2018). 1980 Sonrası Ülkemiz Ekonomisinde Yaşanan Krizlerin İktisadi Yapıya Etkisi. *Fiscaoeconomia, 2*(2), 158-171.

Tükel, Ö. (2007). *Finansal Serbestleşmenin Türkiye'nin Ekonomik Performansı Üzerine Etkileri* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Türedi, S. ve Berber, M. (2015). Finansal Kalkınma, Ticari Açıklık Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Analiz. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (35) , 301-316.

Türk, M. M. (2023). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: BRICS-T Ülkeleri Örneği. *Business Economics and Management Research Journal*, *6*(2), 139-157.

Türkeli Yılmaz, R. N. ve Narin, M., (2024). Deng Xiaoping'ten günümüze Çin'in ekonomik dönüşümü ve küresel ölçekte etkileri, *4. Bilsel Uluslararası Çatalhöyük Bilimsel Araştırmalar Kongresi* (ss.136-158).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2024, Aralık). Terimler sözlüğü. 15 Aralık 2024 tarihinde https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/banka+hakkinda/egitim-akademik/terimler+sozlugu/ adresinden alınmıştır.

Türkiye Cumhuriyeti Dış İlişkiler Bakanlığı, (2025). 17 Aralık 2024 tarihinde https://www.mfa.gov.tr/dunya-ticaret-orgutu dto_.tr.mfa#:~:text=Temel%20hedefi%20uluslararas%C4%B1%20ticaretin%20%C3%B6n%C3%BCndeki,(rounds)%20yoluyla%20ger%C3%A7ekle%C5%9Ftirmeye%20%C3%A7al%C4%B1%C5%9Fmaktad%C4%B1r adresinden alınmıştır.

UNACTAD (2024). Trade and Development Report Update (April 2024). Erişim Tarihi. 02 Temmuz 2025 tarihinde https://unctad.org/system/files/official-document/gdsinf2024d1_en.pdf adresinden alınmıştır.

Usal, Z. (2008). Dünya Bankası ve IMF Kapsamında Uluslararası Finans Kuruluşları ve İnsan Hakları. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi,* (39), 231-246.

Uslu, H. (2019). Ticari Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye İçin Çoklu Yapısal Kırılmalı Bir Analiz. *Anadolu İktisat ve İşletme Dergisi*, 3(1),39-64.

Utkulu, U. ve Kahyaoğlu, H. (2005). *Ticari ve Finansal Dışa Açıklık Türkiye de Büyümeyi Ne Yönde Etkiledi?* Tartışma Metni, No. 2005/13, Türkiye Ekonomi Kurumu, Ankara. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/83223/1/dp_2005-13.pdf

Ümit, A. Ö. (2016). Türkiye'de Ticari Açıklık, Finansal Açıklık ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Sinir Testi Yaklaşımı. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 255-272.

Ünay, H. (2021). Endizm Bağlamında Bir Küreselleşme Sorgusu: Küreselleşmenin Sonu Mu? *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 3* (1), 17-35.

Ünkaracalar, T. (2022). Küreselleşme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Seçilmiş Ülkeler Üzerine Bir Uygulama. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *24*(43), 762-784.

Varian, H. R. (1993), *Intermediate Microeconomics*, (Third Edition), W.W. Norton & Company

Varlık, A.B. (2009). *Küreselleşme ve Küreselleşmenin Orta Doğu'ya Etkileri*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi, Ankara.

Weidenbaum, M., L & Batterson, R. (2001). *The Pros and Cons of Globalization*. Center for the Study of American Business, Washington University in St. Louis.

Weller, C. E. (2001). Financial Crises after Financial Liberalization: Exceptional Circumstances or Structural Weakness?. *The Journal of Development Studies, 38* (1), 98-127.

Wolf, M. (2014). Shaping Globalization. *Finance and Development, 51*(3), 22-25.

World Population Review, (2022). 18 Ekim 2022 tarihinde https://worldpopulationreview.com/country-rankings/emerging-countries adresinden alınmıştır.

Wu, F. (2010). How Neoliberal Is China's Reform? The Origins Of Change During Transition. Eurasian Geography and Economics, 51(5), 619-631.

Yalçınkaya, M. H. , Çılbant, C. ve Yalçınkaya, N. (2012). Küreselleşme ileYeniden Şekillenen Ulus-Devlet Anlayışı. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, *4* (8) , 1-26.

Yapar, S., S. (2008). *Ticari Açıklık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama (1980-2006)*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.

Yapraklı, S. ve Tığtepe, E. (2024). Finansal Dışa Açıklık Ve Faiz Oranının Döviz Kuru Oynaklığına Etkisi: Yeni Nesil Zaman Serisi Analizleri. *Trends in Business and Economics*, *38*(2), 120-127.

Yavaş, H. (2007). *1980 Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Finansal Krizler, Finansal Kriz Modelleri ve Çözüm Önerileri*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri.

Yavuz, S., ve Tokucu, E. (2006). Post Keynesyen İktisat Ve Belirsizlik. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *21*(1), 147-161.

Yenipazarlı, A. (2020). Covid 19: Pandemi Sürecinde Dış Ticaret. A. Özdemir ve M. Eser (Eds.). *Covid 19 Pandemi Sürecinin Sosyo-Ekonomik ve Politik Etkileri* içinde (251-267), Aydın: Nobel Yayıncılık.

Yetiz, F. (2016). Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme, *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt(20), Sayı(1), (109-125).

Yetiz, F. (2016). Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 20*(1), 109-125.

Yetiz, F., ve Şimşek, K. (2017). Finansal Derinleşmede Bankacılık Sisteminin Rolü. *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (26), 1-29.

Yıldırım, K., Mercan, M. ve Kostakoğlu, F. (2013). Satın Alma Gücü Paritesinin Geçerliliğinin Test Edilmesi: Zaman Serisi ve Panel Veri Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 8*(3), 75- 95.

Yıldırım, U. (2021). COVID-19 Pandemisinin Dış Ticaret Üzerine Etkisi: İstatistiksel Bir Yaklaşım. *Fiscaoeconomia, 5*(1), 280-295.

Yıldız, P., F. (2015). *Döviz Kurları, Ülke Ekonomisi İçin Önemi ve Kur Savaşları*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum.

Yılmaz, C. ve Mazgit, İ. (2025). 1998 Rusya Krizi ve IMF'nin Rolü. *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Çalışmalar Dergisi*, 6(1), 299-319).

Yılmaz, M. (2013). Küreselleşmenin Oluşumuna Zemin Hazırladığı Yeni Ekonomik Anlayış: Bilgi Ekonomisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *27*(1), 241-255.

Yılmaz, Ö. ve Kaya, V. (2006). Finansal Kalkınma ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedensellik. *İktisat İşletme ve Finans*, *21*(244), 120-131.

Yılmaz, V. ve Tuncay, M. (2012). Finansal Liberalizasyonun Tasarruf ve Yatırım Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *26*(3-4), 345-363.

Ying, Y. H., Chang, K., & Lee, C. H. (2014). The Impact of Globalization on Economic Growth. Romanian *Journal of Economic Forecasting, 17*(2), 25-34.

Yudaruddin, R. (2022). Bank Concentration And Stability in Central Asia: The Effect Of Capital Regulation And Financial Freedom. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR), 9*(2), 206-216.

Zhang, B., & Zhou, P. (2021). Financial Development And Economic Growth in a Microfounded Small Open Economy Model. *The North American Journal of Economics and Finance*, *58*, 101544.

Zhang, C., Zhu, Y., & Lu, Z. (2015). Trade Openness, Financial Openness, And Financial Development İn China. *Journal of International Money and Finance*, *59*, 287-309.