

FİNANSAL KÜRESELLEŞME VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Projeyi Hazırlayan
Koray ÇALIŞKAN

İstanbul, 2023

ÖZET

FINANSAL KÜRESELLEŞME VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Küreselleşme olgusunun doğuşu, İkinci Dünya Savaşı sonrasında birçok siyasi ve ekonomik örgütün ortaya çıkışına kadar götürülebilir. Bu olgunun hem küresel ölçekte hem de ülkemizde 1980'li yıllardan sonra çeşitli siyasi ve ekonomik stratejilerin hayata geçirilmesiyle başladığı, 1990'lı yıllarda ise büyüme ivmesi yakaladığı ileri sürülebilir. Şu anda Avrupa Birliği'nin siyasi ve ekonomik birlik kurmaya yönelik uyguladığı politikaların etkisi büyüktür. Ayrıca, 1980 yılından bu yana ülkemiz de dahil olmak üzere dünya genelinde piyasa ekonomisi temelli politikaların uygulanmasının, mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımının kolaylaşmasına katkı sağladığı yadsınamaz. Bu bağlamda uluslararası sermaye akışının artması, bu gelişmeyi yönlendirmede önemli bir rol oynayarak bu durumu daha da güçlendirmiştir. Bu makale finansal küreselleşme olgusunu incelemekte ve bu alandaki çeşitli teorik yöntemleri araştırmaktadır. Özellikle liberalizasyon sürecinde Türkiye'ye yönelik sermaye hareketlerine odaklanılarak, bunun altında yatan faktörler ve bunların etkileri analiz edilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Küreselleşme, Finans, Finansal Küreselleşme, Sermaye, Türkiye

ABSTRACT

FINANCIAL GLOBALIZATION AND THE CASE OF TURKEY

The emergence of the phenomenon of globalization can be traced back to the emergence of many political and economic organizations after the Second World War. It can be argued that this phenomenon began both on a global scale and in our country after the 1980s with the implementation of various political and economic strategies, and that it gained growth momentum in the 1990s. Currently, the policies implemented by the European Union to establish political and economic unity have a great impact. In addition, it is undeniable that the implementation of market economy-based policies throughout the world, including our country, since 1980 has contributed to the facilitation of the free movement of goods, services and capital. In this context, the increase in international capital flows has played an important role in directing this development, further strengthening this situation. This article examines the phenomenon of financial globalization and explores various theoretical methods in this field. Focusing particularly on capital movements towards Turkey during the liberalization process, the underlying factors and their effects are analyzed.

Key Words: Globalization, Finance, Financial Globalization, Capital, Turkey

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET	
ABSTRACT	
İÇİNDEKİLER	i
ŞEKİLLER TABLOSU	ii
KISALTMALAR	iii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. Küreselleşme	2
1.2. İktisadi Küreselleşme ve Türleri	3
1.2.1. Ekonomik Küreselleşme	3
1.2.2. Üretimin Küreselleşmesi	4
1.2.3. Ticaretin Küreselleşmesi	5
1.2.4. Finansal Küreselleşme	6
1.3. Finansal Liberalleşme	7

İKİNCİ BÖLÜM FİNANSAL KÜRESELLEŞME VE TÜRKİYE

2.1. 1980 Öncesi Dönem	10
2.2. 1980 Sonrası Dönem	11
2.3. Dış Ticaretin Liberalleştirilmesine Yönelik Faaliyetler	12
2.4. Türkiye’de Finansal Liberalleşme	13
SONUÇ	20
KAYNAKÇA	22

ŞEKİLLER TABLOSU

	Sayfa No.
Şekil 1. Türkiye’de Cari İşlem Açığının Gelişimi	16
Şekil 2. Türkiye’de Dış Ticaret Açığının Gelişmesi.....	16
Şekil 3. TCMB Sermaye Hesabı Gelişimi	17
Şekil 4. Türkiye’ye Doğrudan Yabancı Yatırımın Gelişimi.....	18
Şekil 5. Türkiye Reel GSYH Büyüme Gelişimi (%)	18
Şekil 6. TCMB Portföy Hesabı Gelişimi	19

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
APEC	: Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği
AT	: Avrupa Topluluğu
BM	: Birleşmiş Milletler
CU	: Ortak Birlik
DB	: Dünya Bankası
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
EFTA	: Avrupa Serbest Ticaret Bölgesi
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GSMH	: Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
NAFTA	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
NATO	: Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
vd.	: Ve Diğerleri
%	: Yüzde

GİRİŞ

Küreselleşme, ekonomileri, politikaları, kültürleri ve toplumları uluslar arasında entegre etme, ortak tercih ve politikaların oluşturulması ve uygulanmasına yol açan süreç olarak tanımlanabilir. Bununla birlikte, çağdaş söylemde, küreselleşmenin temel odak noktası ekonomik boyutudur ve bu terim genellikle ekonomik küreselleşmeyle eşanlamlıdır. Ekonomik küreselleşme, küresel reel ve finansal piyasaların, ilgili faaliyetleriyle birlikte birbirine bağlandığı süreci ifade etmektedir. Bu süreç, küresel ekonominin, sınırsız mal, hizmet, sermaye ve bilgi akışının kolaylaştırdığı birleşik bir pazara entegrasyonunu içermektedir.

Uluslararası örgütlerin kurulması ve İkinci Dünya Savaşı sonrası yaşanan kutuplaşma, küresel ölçekte küreselleşmeye zemin hazırlamada önemliydi. Küreselleşmenin uygulanması 1980'li yıllarda piyasa ekonomisine geçiş ve liberalleşmenin bir sonucu olarak başlamıştır. Bu, malların, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımını kolaylaştıracak önlemlerin alınmasına ve ulusal pazarları küresel pazarlara bağlama eğiliminin artmasına yol açmıştır. 1990'lı yıllarda bu olgunun hızında dikkate değer bir artış olmuştur; bu, Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından yeni devletlerin ortaya çıkmasına bağlanabilir. Yeni oluşan bu ülkeler, piyasaya dayalı bir ekonomik sistemi benimsemeye doğru bir geçiş sürecinden geçmişlerdir. Mevcut senaryo, 1990'lı yıllar boyunca belirgin hale gelen yabancı sermaye girişindeki artışın önemli etkisi ile karakterize edilmektedir.

1980 yılında Türkiye'de serbest piyasa ekonomisine geçilmiştir ve bu yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Piyasa ekonomisine geçiş iki farklı mekanizma aracılığıyla gerçekleşmiştir. Yasal ve kurumsal kuralların uygulanması, ithal ikamesine dayalı sanayileşmeden ihracata dayalı sanayileşmeye geçişi kolaylaştırmıştır. Ayrıca bu dönemde finansal piyasaların liberalleşmesi de yaşanmıştır. Sonuç olarak, bu gelişme malların, hizmetlerin ve finansal kaynakların sınırsız akışını kolaylaştırmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. Küreselleşme

Küreselleşme, çeşitli tanımları bünyesinde barındıran çok yönlü bir kavramdır. Geniş anlamda, bir ülkenin ekonomisinin, politikasının, kültürünün ve ideolojisinin diğerine nüfuz etmesini kolaylaştıran hem ulusal hem de uluslar üstü çerçeve ve mekanizmaların kurulmasını ifade eder. Sunulan tanıma göre küreselleşme, uluslar arasında siyasi, sosyal ve ekonomik bağlantıların kurulması, siyasi kutuplaşmadan kaynaklanan bölünmelerin ortadan kaldırılması, farklı toplum ve kültürlerin değerlerinin ve isteklerinin daha fazla kabul edilmesi ve bunların güçlendirilmesi de dahil olmak üzere çeşitli yönleri kapsamaktadır. Küreselleşmenin gelişmesiyle birlikte ulusların giderek daha fazla bütünleşmeye yönelmesi, tek kutuplu bir görünüm sergileyen bir küresel manzara ortaya çıkarmaktadır (Günsoy ve Kar, 2008: 388).

Küreselleşmenin, ekonomik alana asgari hükümet müdahalesinin piyasa güçleriyle birleştiğinde doğal olarak ekonomik dengeye yol açacağı fikrine dayanan entelektüel bir bakış açısından geliştiği iddia edilebilir. Söz konusu söylem, ilk olarak 1776 yılında Adam Smith tarafından klasik iktisat teorisi bağlamında dile getirilmiş, daha sonra klasik ve neo-klasik iktisat alanlarında çalışan çok sayıda bilim insanı tarafından genişletilmiştir. Bu iktisatçılar, alternatif olarak piyasa ekonomisi olarak da adlandırılan liberalizasyon ilkesini savunmuşlardır. Küreselleşmenin başlangıcı, 1944 yılında Bretton Woods konferanslarında yapılan müzakerelerin ardından Dünya Bankası (DB), Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Birleşmiş Milletler'in (BM) kuruluşuna kadar uzanabilir. İkinci Dünya Savaşı'nın ardından. Küreselleşme, 1980'li yıllarda piyasa odaklı ekonomilere geçiş ve ticaret ve yatırım politikalarının liberalleşmesiyle birlikte küresel arenada önemli bir olgu olarak ortaya çıkmıştır. Sonuç olarak, hükümetin ekonomideki etkisini azaltma arzusu vardır; bu da emtia, hizmet ve sermayenin sınırsız akışını teşvik edecek önlemlerin uygulanmasına yol açmıştır. Dünya, özellikle ekonomi, siyaset, toplum ve kültür alanlarında küreselleşme sürecinden geçmiştir. Tanımlanan süreçte, 1990'larda Sovyetler Birliği'nin dağılması nedeniyle daha fazla ilerleme kaydedilmiştir ve bu, daha önce NATO ve Varşova Paktı

içinde pekişen iki temel kutuplaşmanın ortadan kalkmasına yol açmıştır. Ayrıca bu süreç boyunca Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Avrupa Serbest Ticaret Bölgesi (EFTA), Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) ve Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) gibi kurumsal yapılar ortaya çıkmıştır (Bakan ve Yıldırım, 2008: 145).

Küreselleşme tarihsel gelişim bağlamında ortaya çıkan çok yönlü bir olgudur. Uluslararası ticaretin gelişmesini, modernizasyon yoluyla üretim unsurlarının ilerlemesini, siyasi kutuplaşmanın sona ermesini ve teknoloji transferini kolaylaştıran mekanizmaların işlevselliğinin artırılmasını kapsamaktadır. Küreselleşme, ulusların ekonomik, politik ve kültürel alanlardaki entegrasyonunu kolaylaştırarak ortak seçimlerin ve politikaların geliştirilmesine ve uygulanmasına olanak tanır. Ancak küreselleşmeye ilişkin hâkim anlayışın ekonomik boyutuyla ilgili olması, konuyu tartışırken ekonomik küreselleşmeye odaklanılmasına yol açmaktadır. Bu nedenle, araştırmanın sonraki bölümünde ekonomik küreselleşme kavramı ele alınacaktır.

1.2. İktisadi Küreselleşme ve Türleri

1.2.1. Ekonomik Küreselleşme

Ekonomik küreselleşme genel olarak ulusal ekonomilerin küresel ekonomiyle birbirine bağlandığı ve bunun sonucunda birleşik bir küresel pazarın ortaya çıktığı süreç olarak tanımlanır. Ekonomik küreselleşme, ürünler, hizmetler ve finansal araçlar için pazaryerlerinin ulusötesi doğasını ifade eder. Bu yaklaşım, malların, hizmetlerin, sermayenin, teknolojinin ve bilginin sınırsız akışını garanti eder. Ekonomik küreselleşme olgusu alternatif olarak kapitalist serbest piyasa ekonomisinin rekabet, üretim ve tüketim bağlantıları gibi yönleri kapsayan ulusötesileşmesi olarak da tanımlanabilir. Küreselleşme olgusu yalnızca ekonomik etkileşimlerin uluslararasılaşmaya dönüşmesiyle yeterince açıklanamaz. Ekonominin küreselleşmesine katkıda bulunan çeşitli faktörler vardır. Yetersiz yerel üretim, uluslararası fiyatlardaki farklılıklar, ürün farklılaştırmasındaki farklılıklar gibi konuya katkı sağlayan birçok faktör bulunmaktadır (Karagül, 2010: 154).

Ekonomik küreselleşme, yetersiz yerel üretim, kaynak tahsisindeki eşitsizlikler, teknik uzmanlığın azlığı ve değişen kalkınma düzeyleri gibi çeşitli faktörlere bağlanabilir. Fiyat farklılıkları maliyetlerdeki değişikliklere bağlanabilir.

Ürün farklılaştırması bireysel zevk düzeyiyle yakından bağlantılı olan önemli bir konudur. Bu faktörlerden dolayı ekonomik etkileşimler dünya çapında bir boyut kazanmış ve uluslararası ticaretin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ekonomik küreselleşme, küresel gerçek ve finansal piyasaların ve bunlarla ilgili faaliyetlerin entegrasyonunun bir sonucu olarak geniş çapta kabul edilmektedir. Bu entegrasyon, dünya ekonomisinin karşılıklı bağımlılığına yol açarak onu etkili bir şekilde malların, hizmetlerin, sermayenin ve bilginin sınırsız akışıyla karakterize edilen birleşik bir pazara dönüştürmüştür. Bu noktadan itibaren küreselleşmenin başlangıcının, öncelikle ürünlerin farklı ülkeler arasında hareketini kolaylaştırmaya odaklanan üretim operasyonlarını içerdiği açıktır (Dikkaya ve Deniz, 2006: 164).

Dünya ekonomisinden küresel ekonomiye geçiş yapan ekonomik varlıklar, öncelikle aralarındaki bazı engelleri aşmanın yollarını ararlar. Karşılaşılan engeller; ülke sınırlarının oluşumunda ortaya çıkan siyasi engeller, gümrük sınırlarının oluşturulmasında ortaya çıkan ekonomik engeller, değer sistemlerindeki eşitsizliklerden kaynaklanan kültürel engeller, ulaşım ve iletişimi engelleyen fiziksel engeller ve hukuki engeller olarak sınıflandırılabilir. Ekonomik küreselleşme üç temel alt süreci kapsamaktadır. Bunlar; üretim küreselleşmesi, ticaret küreselleşmesi, finansal küreselleşme (Günsoy ve Kar, 2008: 394).

1.2.2. Üretimin Küreselleşmesi

Ekonomik küreselleşmenin en önemli yönlerinden biri üretimin küreselleşmesi olgusuyla ilgilidir. Üretim faaliyetleri dünya çapında gerçekleştirilmekte olup, üretimin çeşitli aşamaları farklı coğrafi lokasyonlarda gerçekleştirilmektedir. Bu sürecin odak noktasını portföy yatırımlarından doğrudan yabancı yatırımlara, uluslararası ürün ve hizmet ticaretinden turizme kadar birçok ekonomik sektörde faaliyet gösteren çok uluslu şirketler oluşturmaktadır. Ancak "yeni ekonomi" ve "post-endüstriyel üretim" kavramlarına göre çağdaş üretim süreçlerinin önemli bir özelliği, mal üretiminden ziyade hizmet üretimine vurgu yapılmasıdır. Sonuç olarak üretimin temel faktörü nitelikli insan kaynağına doğru kaymıştır (Bayar, 2011: 28).

Çok uluslu şirketler, yarattıkları önemli etkiler ve ekonomik büyüklükleri nedeniyle hem küresel hem de ulusal ekonomilerde önemli bir rol oynamaktadır. Şu anda küresel üretimin %76'sını en büyük on firmanın, %50'sini ise ilk beş firmanın

yaptığı görülmektedir. Dolayısıyla, öncelikle üretim faaliyetlerinin küreselleşmesiyle başlayan ekonomik küreselleşmenin ortaya çıkışı, ulusal sınırların ötesinde faaliyet gösteren ve ulusların ekonomik politikalarını etkileme ve şekillendirme kapasitesine sahip "Çok Uluslu Şirketler" in ön plana çıkmasına neden olmuştur (Kaymakçı, 2011: 2).

1.2.3. Ticaretin Küreselleşmesi

Ticaretin küreselleşmesi süreci, uluslararası ticarete uygulanan her türlü engel veya sınırlamanın ortadan kaldırılmasına dayanmaktadır. Küresel ticaretin çoğunluğu sanayileşmiş ülkeler arasında gerçekleştirilirken, 1980 yılından bu yana uluslararası ticaretin büyüme hızında dikkate değer ilerlemeler ortaya çıkmıştır. Soğuk Savaş, ulaşım ve iletişimde erişilebilirliğin artması ve maliyetlerin azalması ve küresel nüfus artışı ile sonuçlanmıştır. Bu faktörler Günsoy ve Kar (2008: 395) tarafından ölçülebilir gerçeklikler olarak ifade edilmiştir.

Küresel ticaretin serbestleştirilmesi olgusunun uzun bir geçmişi vardır, ancak 1947'de yürürlüğe giren ve 1948'de faaliyete geçen Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'nın (GATT) kurulmasıyla önemli ilerlemeler kaydedilmiştir. Tarifeler ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) 130'dan fazla ülkenin üyeliğiyle övünen bu anlaşma, tarifeleri kademeli olarak azaltmak ve prensipte, imalat mallarında sınırsız küresel ticaret için bir çerçeve oluşturmak üzere tasarlanmıştır. Bu hedefi gerçekleştirmek için 1948'den 1994'e kadar olan süreyi kapsayan sekiz konferans toplanmıştır. Her konferansın süresi yaklaşık iki ila üç yıldır ve Uruguay Turu olarak bilinen son oturum yaklaşık yedi yıllık bir süreye yayılmıştır. Uruguay Turu toplantısında, daha önce bir sekreteryaya ile işleyen Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) dönüşüme uğramış ve Ocak 1995'te resmen Dünya Ticaret Örgütü adını almıştır (Williamson ve Mahar, 2002: 8-11).

Ayrıca, NAFTA ve EFTA gibi anlaşmaların oluşturulması ve malların, hizmetlerin, sermayenin ve finansal işlemlerin Avrupa Birliği üye ülkeleri arasında dolaşımını önündeki çeşitli engellerin ortadan kaldırılmasını amaçlayan düzenleyici tedbirler, ticaretin küreselleşme sürecine önemli ölçüde katkıda bulunmaktadır.

1.2.4. Finansal Küreselleşme

Daha önce de belirtildiği gibi finansal küreselleşme, küreselleşmenin ekonomik yönünün bir bileşenidir. Uluslararası finansal piyasaların önündeki engellerin kaldırılmasını ve uluslararası sermaye akışlarının kolaylaştırılmasını gerektirir. Finansal küreselleşmenin ortaya çıkışı ve gelişimi çeşitli faktörlere bağlanabilir. İlk olarak, sermaye hareketlerini düzenleyen kuralların önce gelişmiş ülkeler, daha sonra da gelişmekte olan ülkeler tarafından serbestleştirilmesi bu olguya katkıda bulunmuştur. Ayrıca iletişim ve elektronik teknolojisindeki gelişmeler finansal küreselleşmeyi kolaylaştırmada paralel bir rol oynamıştır. Ayrıca banka dışı finansal kuruluşların küresel finansal piyasalara girişi ve finansal araçların çeşitlenmesi de bu süreçte etkili olmuştur (Günsoy ve Kar, 2008: 399)

Finansal piyasaların küreselleşmesine yönelik faaliyetlerin başlatılması, 1980'li yıllarda dünya çapında piyasa ekonomisi odaklı uygulamaların benimsenmesine kadar uzanmaktadır. Bu süreç, 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerin sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırmaya başlamasıyla ivme kazanmış ve bu durum, öncelikle bu ülkelere yönelik kısa vadeli sermaye akışlarında önemli bir artışa yol açmıştır. Ekonomik küreselleşmenin gözle görülür sonucu genellikle sermaye hareketliliğindeki kayda değer artışa atfedilir. Soğuk Savaş sonrası uluslararası ortamın ortaya çıkışı bir güven duygusu aşıladı ve finansal piyasaların küreselleşmesiyle aynı zamana denk gelen önemli sermaye akışlarının ortaya çıkmasına yol açmıştır. Dijital devrim, uluslararası sermaye için ulusal sınırların önemini azalmasına yol açarak, genellikle "coğrafyanın sonu" veya sınırsız bir alanın ortaya çıkışı olarak adlandırılan bir süreçle sonuçlanmıştır. 1970'li yılların başında dalgalı döviz kuru sisteminin uygulamaya konması ve bilgisayarlı ticaretin ortaya çıkması, döviz piyasalarının yaygınlaşmasına neden olmuştur (Dikkaya ve Deniz, 2006: 170; Keohane ve Joseph, 2000: 109).

Küreselleşme olgusu, sanayileşmiş ülkeler başta olmak üzere, dış ticarete ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında kayda değer bir büyümeye yol açmıştır. Ancak, büyümeleri için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına önemli ölçüde ihtiyaç duyan yoksul ülkeler veya geçiş sürecindeki ülkeler, bu tür yatırımlardan yalnızca sınırlı faydalar elde edebilmektedir. Buna karşılık, küreselleşme bağlamında sermaye

hareketleri daha kısa sürelerle doğru bir eğilim ve spekülasyon bir nitelik sergilemektedir. Gelişmekte olan ülke ekonomileri, yabancı sermaye akışındaki dalgalanmalardan hem büyüklük hem de nitelik açısından olumsuz etkilenerek bu ülkelerde makroekonomik istikrarsızlığa ve finansal krizlere yol açmaktadır. Birbirine bağlı bilgi ağları ve finansal piyasalarla karakterize edilen entegre bir küresel ekonomi bağlamında, küresel sermayenin bir ülkeden hızla çıkışı, Rusya ve Asya krizlerinde de görüldüğü gibi önemli bir kriz dalgasına yol açmaktadır (Aras, 2011: 6-7).

Mevcut araştırmalar finansal küreselleşmenin artan sermaye akışıyla sonuçlanma potansiyelini kabul ederken, tek taraflı olarak daha güçlü ekonomik büyümeye yol açtığı fikrinin sağlam ve tutarlı bir temelden yoksun olduğunu da göstermiştir (Prasad vd., 2003: 8). Buna karşılık son otuz yılda finansal ve bankacılık krizlerinin sıklığında ve yoğunluğunda gözle görülür bir artış olmuştur. Bu olayların çoğunluğu, sabit döviz kuru rejimlerini benimseyen ve önemli düzeyde dış borçlanmayla karşı karşıya kalan ülkelerde ortaya çıkmıştır. Bu özel zaman diliminde, Afrika, Asya, Orta ve Doğu Avrupa'da geçiş sürecindeki ekonomilerin yanı sıra Uluslararası Para Fonu'na (IMF) üye ülkelerin %90'ından fazlası en az bir önemli bankacılık sektörü krizi yaşamıştır. Arestis'e (2005: 5) göre, bu ülkelerdeki bankacılık krizleri sadece finansal maliyetlere değil aynı zamanda ekonomik faaliyetlerin azalmasına bağlı olarak gerçek ekonomik sonuçlara da yol açmaktadır.

Sonuç olarak, yeterli altyapının olmayışı, yoksul ülkelerin finansal küreselleşmenin avantajlarından yararlanmasında önemli bir zorluk teşkil etmektedir. Karşıt görüşlerin aksine ampirik kanıtlar, finansal küreselleşmenin sanayileşmiş ülkeler için avantajlı sonuçlar doğurduğu iddiasını desteklemektedir. Finansal serbestleşme, diğer bazı sonuçların yanı sıra, finansal küreselleşme sürecini etkileyen temel değişkenlerden biridir. Bu nedenle çalışmanın bundan sonraki bölümünde finansal serbestleşme konusunun incelenmesine yer verilmiştir.

1.3. Finansal Liberalleşme

Finansal liberalizasyona ilişkin bilimsel söylem olarak adlandırılan finansal liberalizasyon kavramı, 1960'lı ve 1970'li yıllarda finansal kaynakların kullanımı yoluyla ekonomik büyümeyi kolaylaştırma aracı olarak ortaya çıkmıştır. Bretton Woods sisteminin dağılmasından bu yana, 1970'lerin sonlarından itibaren Avrupa

Topluluğu (AT) ve diğer pazar ekonomisi ülkelerinde korumacı ve müdahaleci önlemlerden liberalizasyon politikalarına doğru bir geçiş olmuştur. Finansal liberalizasyon politikaları, 1970'lerden bu yana birçok gelişmekte olan ülkede uygulanan istikrar planlarına dahil edilmiştir. Bununla birlikte, Arjantin, Şili ve Uruguay gibi birçok ülkenin bu önlemleri uygulamalarının olumsuz sonuçlar doğurduğunu da belirtmekte yarar vardır. Bu durum, gerekli koruyucu ve düzenleyici çerçeveyi aynı anda oluşturmadan finansal serbestleşmeyi sürdürme yaklaşımlarına bağlanabilir (Alagöz, 2005: 77).

Uluslararası finansal piyasa sınırlarının çözülmesi, finansal küreselleşmenin 1980'ler ve sonraki yıllarda hızla ilerlemesiyle büyük ölçüde kolaylaştırılmıştır. Yukarıda bahsedilen süreç, uluslararası sermaye akışlarının kaynağında, aktarım kanallarında ve büyüklüğünde değişikliklere yol açmıştır. Bu ilerlemelerin temeli politik, kurumsal ve teknik faktörlere atfedilebilir. Bunlar arasında gelişmekte olan ülkelerin uluslararası finansal faaliyetleri çekmek için finansal piyasaları liberalleştirme politikalarının uygulanması, esnek döviz kuru rejimlerinin benimsenmesi ve çeşitli finansal araçların ve telekomünikasyon araçlarının hızla yaygınlaşması yer almaktadır. Bu özel çağda, yeni dünya düzeni olarak adlandırılan, küresel ölçekte sermaye hareketlerini serbestleştirmeyi amaçlayan çabalarda dikkate değer bir artış yaşanmıştır (Ghosh, 2005: 1).

Bununla birlikte, çağdaş zamanlarda, bu politikaların uygulanması, çok taraflı borç verme kurumlarının dayattığı koşulluluk veya ikili yollardan uygulanan baskı gibi dış yaptırımlara giderek daha az bağımlı hale gelmektedir. Buna karşılık, gelişmekte olan ülkelerdeki politikacılar, özellikle de maliye bakanları, bu tür politikaların uygulanmasının, finans sektörünün kârlılık, rekabet ve aracılık açısından etkinliğini artırmak için gerekli olduğu fikrini benimsemiş görünmektedir. Ayrıca, bu önlemlerin uluslararası sermayeyi çekeceğine, dolayısıyla yerel rekabet için erişilebilir kaynakları artıracığına inanılmaktadır. Yukarıda bahsedilen perspektifler, gelişmekte olan ülkelerdeki ayrıcalıklı sınıfa hitap eden medya kuruluşları tarafından daha da güçlendirilmektedir. Bu onayın tutarlı bir şekilde yinelenmesi, bu politikaların, ilgili uluslar içinde en fazla siyasi nüfuzla sahip olan ayrıcalıklı ve orta sınıf bireylerden kapsamlı destek almasını garanti etmektedir (Ghosh, 2005: 1).

Finansal piyasaların serbestleştirilmesi süreci, bu piyasaların ilerlemesine ve genişlemesine yol açmaktadır. Mali piyasaların gelişimi, mali araçların genişlemesi ve bazen kuralsızlaştırma olarak da adlandırılan düzenleyici kısıtlamaların ortadan kaldırılmasıyla ölçülebilir. Ekonomik literatürde tanımlandığı şekliyle finansal gelişme, bir ülkenin finansal piyasalarında kullanılan finansal araçların çeşitliliğinin ve bunların daha geniş bir şekilde kullanılmasının arttırılması anlamına gelir. Finansal piyasa gelişiminin ölçümü genellikle ulusal ve uluslararası tasarrufların ne ölçüde etkili bir şekilde harekete geçirildiğinin değerlendirilmesine dayanır. Bu olgunun ölçümü finansal derinleşme kavramından yararlanılarak gerçekleştirilebilir. Finansal derinleşmenin ölçüsü, finansal varlıkların Gayri Safi Milli Hasılaya (GSMH) oranı ve M2Y para arzı büyüklüğünün GSMH'ya oranı incelenerek belirlenebilmektedir. Şu anda, finansal piyasaların güçlendirilmesi ve finansal düzenlemelerin gevşetilmesi, bir ülkenin ekonomik refahının ilerlemesi için temel koşullar olarak görülmektedir.

Ancak finansal küreselleşme ile finansal entegrasyon olarak da bilinen finansal serbestleşmenin farklı fikirler olduğunu belirtmek önemlidir. Finansal küreselleşme, finansal kaynakların ulusal sınırların ötesine taşınmasıyla kolaylaştırılan küresel bağlantıların genişlemesini ifade eden kapsamlı bir kavramdır. Finansal entegrasyon olarak da bilinen finansal liberalizasyon, bir ulusun küresel sermaye piyasalarıyla ne ölçüde birbirine bağlı olduğuyula ilgilidir. Gerçekte, finansal küreselleşme ve finansal liberalleşme kavramları güçlü bir karşılıklı bağlantı sergilemektedir. Aslında finansal küreselleşmenin artmasının muhtemelen finansal liberalleşmenin de artmasıyla sonuçlanacağı köklü bir fikirdir (Prasad vd., 2004: 4). Daha önce de belirtildiği gibi, finansal piyasaların derinleştirilmesi ve finansal serbestleşmenin uygulanması, bir ulus içindeki ekonomik büyümenin desteklenmesi açısından hayati öneme sahiptir. Bu nedenle finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki kurmak için çeşitli hipotezler kurulmuştur. Çalışmanın bundan sonraki bölümünde bu konuya ilişkin öne çıkan hipotezler yer almaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KÜRESELLEŞME VE TÜRKİYE

2.1. 1980 Öncesi Dönem

Türkiye, Cumhuriyetin kuruluşundan 1980 yılına kadar geçen süreçte karma bir ekonomi politikası çerçevesini benimsemiştir. Bu dönemde özel sektörün ekonomi içindeki payının artırılmasına zaman zaman ilgi duyulmuştur. Bu nedenle çeşitli teşvikler uygulanarak özel sektöre destek sağlanmasına çalışılmıştır. 1923'ten 1929'a kadar olan zaman dilimi bu çerçeveye çok uygun bir döneme işaret etmektedir. Bu dönemde özel sektörü ekonominin temel itici gücü haline getirmeye yönelik bilinçli bir girişim vardır. Buna küresel eğilimlerden etkilenen liberal politikaların benimsenmesi de eşlik etmiştir. 1930'dan 1949'a kadar olan dönemde devlet, bazen devletçi politikalar olarak da adlandırılan bir sanayileşme politikası uygulamıştır. Bu girişimlerin benimsenmesi o dönemin hâkim Keynesyen politikalarından etkilenmiştir. İkinci Dünya Savaşı olarak bilinen küresel çatışma 1939'dan 1945'e kadar meydana gelmiştir. Bu özel zaman diliminde ülkemizde silahlı çatışma olmamasına rağmen, mevcut koşullar tipik olarak savaşa ilişkilendirilen koşulları yansıtmıştır. Ülke, savaşın ardından yaşanan önemli enflasyonist baskıların bir sonucu olarak 1946'da ilk devalüasyonunu yaşamıştır. Bu dönemde liberal söylemlerin de yükselişe geçtiği ve 1949 yılına kadar devam eden istikrar politikalarının hayata geçirilmesine yönelik çabalar ortaya çıkmıştır (Çetin, 2002: 147).

1950-1960 döneminin ilk yarısını oluşturan 1950'den 1954'e kadar olan dönemde, serbest uluslararası ticaret rejiminin benimsenmesinin yanı sıra, tarım sektörüne özel önem veren bir dizi liberal ekonomik önlem uygulamaya konulmuştur. Bununla birlikte, bu stratejilerin belirlenen zaman diliminde ekonomik koşulları etkili bir şekilde iyileştiremediği açıktır. 1955'ten 1960'a kadar uzanan ikinci dönemde, sanayileşmenin teşvik edilmesine ve sanayi sektöründe kapalı ithal ikame politikasına geri dönülmesine önemli bir vurgu yapılmıştır. 4 Ağustos 1958'de enflasyonun ve uluslararası ticaret dengesizliklerinin etkisine yanıt olarak yeni bir istikrar programı uygulamaya konulmuştur (Ersoy, 2011: 47)

1960'tan 1980'e kadar olan zaman aralığı akademik söylemde genellikle "Planlı Kalkınma Dönemi" olarak anılır. Bu özel dönemde, genel olarak dar görüşlülüğe eğilim ve küresel toplumla çok az etkileşim ile karakterize edilen korumacı ekonomi politikalarına bağlılık hâkimdir. Sabit kur rejiminin benimsenmesi, ithalatta kontrol ve sınırlamaların getirilmesi, fiyat kontrollerinin uygulanması gibi bir dizi politika uygulamaya konmuştur. 1963-1977 yılları arasındaki dönem sanayileşme planlarının uygulanmasında başarının yakalandığı dönemdir. Ancak küresel petrol krizi 1977'de ortaya çıkmıştır. Küresel kriz dünya çapındaki ülkeleri derinden etkilemiştir, özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler etkilenmiştir. Devam eden krizin bir sonucu olarak küresel petrol fiyatlarında önemli bir artış yaşanmıştır. Harcamaların artması girdi fiyatlarında da aynı oranda artışa neden olmuştur, dolayısıyla yurt içi fiyatlarda da artışa neden olmuş ve sonuç olarak ülke içindeki enflasyona katkıda bulunmuştur. Ayrıca, yüksek maliyetli petrol ithalatı ve diğer ithal girdi fiyatlarından kaynaklanan maliyetlerin karşılanması için dış borçlanma kullanılmış, bu da dış borçların önemli ölçüde artmasına neden olmuştur. Böylece 1979-1980 döneminde artan maliyetler ile üretimdeki düşüşten kaynaklanan enflasyonist baskıların bir araya gelmesi sonucu stagflasyon olgusu ortaya çıkmıştır. Bu dönemde millet 1980'lerde yeni bir çağa geçti. Cumhuriyetin kuruluşundan 1980 yılına kadar farklı yaklaşımların harmanlandığı bir ekonomi politikaları izlenmiştir (Kaplan, 1999: 101).

2.2. 1980 Sonrası Dönem

1980 yılı Türkiye tarihinde önemli bir ekonomik dönüm noktasına işaret etmektedir. Bunun mantığı, yukarıda bahsi geçen gün yürürlüğe giren ve daha sonra uygulama alanı bulan, halk arasında "24 Ocak 1980 İstikrar Tedbirleri" olarak anılan yapısal dönüşüm girişiminin hayata geçirilmesinde yatmaktadır. Bu politikanın uygulanması küresel ekonomik değişimlerden önemli ölçüde etkilenmektedir. 1970'li yıllarda çeşitli uluslar tarafından benimsenen Monetarist ekonomi politikalarının ardından, takip eden on yıl liberal ekonomi politikalarının uygulanmasına sahne olmuştur. Mevcut ortamda, piyasaya dayalı bir ekonomik sisteme doğru yaygın bir geçiş söz konusudur.

Türkiye'de 24 Ocak 1980'de uygulamaya konulan ekonomik istikrar tedbirleri, enflasyon kontrolü ve ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesi gibi acil

makroekonomik istikrarsızlıklara çözüm bulmak amacıyla tasarlanmıştır. Ancak bu önlemlerin nihai hedefi, ekonomide uzun vadede derin bir yapısal dönüşüm yaratmaktır. Amaç, yurt içi odaklı ithal ikameci sanayileşme stratejisinden, uluslararası odaklı ihracat odaklı sanayileşme stratejisine geçiştir (Özakçaoğlu, 2010). Belirli bir ülkedeki fiyatlar, faiz oranları ve döviz kurları gibi ekonomik değişkenleri etkileyen faktörler bulunmaktadır. Piyasa koşullarının belirlenmesi sınırsızdır ve ülke ekonomisi uluslararası pazarlara açıktır (Sevilengül, 2007: 74).

2.3. Dış Ticaretin Liberalleştirilmesine Yönelik Faaliyetler

Daha önce de belirtildiği gibi, 1980 öncesinde Türkiye sanayileşmede dışa kapalı, ithal ikamesine dayalı bir yaklaşım benimsemiştir. Ancak 24 Ocak 1980'de İstikrar Tedbirleri'nin uygulamaya konmasıyla bu strateji dışa açık, ihracata dayalı bir sanayileşme politikasına dönüşmüştür. Bu politikaların bir boyutu dış ticaretin serbestleştirilmesine ilişkin yasal ve kurumsal düzenlemeleri içermektedir. Uluslararası ticaretin serbestleştirilmesine ilişkin temel stratejilerden biri ihracatın kolaylaştırılması ve sübvansiyonların artırılmasıdır. Buna, belirli sektörlerde üretim ve ihracatı teşvik etmeyi amaçlayan düşük faizli kredilerin sağlanması gibi belirli kredi uygulamaları da dahildir. Buna ek olarak, çeşitli vergi muafiyetleri ve istisnalarının uygulanmasının yanı sıra, diğerlerinin yanı sıra ihracat avans ödemeleri, teşvik primleri ve vergi iadeleri de dahil olmak üzere çeşitli sübvansiyonların sağlanmasını da içermektedir. Bu belge, önlemler konusuna ilişkin kapsamlı bir tartışmayı kapsamaktadır.

Özetle, ithalatın serbestleştirilmesini teşvik etmeye yönelik tedbirler, çeşitli ithalat engellerinin ortadan kaldırılmasını kapsamaktadır. Bu önlemler arasında gümrük vergilerinin azaltılması, kotaların kaldırılması ve miktar sınırlamalarının kaldırılması yer almaktadır. İthalatın serbestleştirilmesi uygulamalarının gelişimi Avrupa Birliği'ne (AB) uyum kapsamında gerçekleşmiştir. Yukarıda belirtilen adımlar, Türkiye'nin 1950 yılında Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'na (GATT) dahil edilmesi ve Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne (AB) üyelik hedefi kapsamında 1963 yılında imzalanan Ankara Anlaşması'na dahil edilmesiyle ilgili olarak gerçekleştirilen ardışık süreçleri kapsamaktadır. Polat'a (2010) göre Türkiye, Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'nın (GATT) bir parçası olarak Uruguay

Turu Anlaşmalarını 1994 yılında onaylamıştır. Sonuç olarak, Tarifeler ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT), ticaretle ilgili fikri mülkiyet haklarına ilişkin kısıtlamaların yanı sıra tekstil, hizmetler ve tarımsal ticarete ilişkin düzenlemeler de uygulamıştır. 1994 yılında Türk Patent Enstitüsü'nün kuruluşu, 1995 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) üye olunması gerçekleşmiştir. Avrupa Birliği (AB) ile Gümrük Birliği'nin (GB) kuruluşu 1 Ocak 1996'da gerçekleşmiştir. Avrupa Serbest Ticaret Topluluğu'nun (EFTA) kurulması sonucunda Ortak Birlik (CU) kapsamında ithalat koruma oranlarının düşürülmesi gerçekleşmiştir. Ayrıca 2001 yılından itibaren Avrupa Birliği (AB) ile ilgili olarak özel mallara yönelik paralel gümrük tedbirleri uygulanmaya başlanmıştır (Polat, 2010; TCMB, 2002: 10). 24 Ocak Kararları kapsamında uygulamaya konulan tedbirlerden biri de mali piyasaların serbestleştirilmesine ilişkindir.

2.4. Türkiye'de Finansal Liberalleşme

Çok uluslu kuruluşların küresel arenadaki varlığı, ekonomik, sosyal, kültürel ve politik alanlar da dâhil olmak üzere çeşitli alanlarda küreselleşme sürecini başlatmıştır. Ayrıca ekonomik bölgesel entegrasyon hareketlerinin ön plana çıktığı örnekler de olmuştur. Uluslararası ticaret anlaşmalarının bazı örnekleri arasında Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) ve Avrupa Birliği (AB) yer almaktadır. Ancak günümüzde bu kuruluşlar arasında Avrupa Birliği (AB) en büyük öneme sahiptir. Bunun arkasındaki mantık, kapsadığı geniş kapsam, içerdiği önemli üyelik ve ticaretin serbestleştirilmesini teşvik etmek ve onu kuran ülkeler arasında ekonomik ve siyasi entegrasyonu teşvik etmek şeklindeki ikili hedefinden kaynaklanmaktadır. Türkiye'de 1980 yılında piyasa odaklı ekonomiye geçişin başlaması, Avrupa Birliği'ne (AB) katılım ve küresel ekonomik entegrasyon hedeflerine yönelik önemli bir adım olmuştur. Bu olay Türkiye ekonomisi açısından önemli bir dönemeç anlamına gelmektedir. Mali piyasaların serbestleştirilmesi süreci, genel uygulamanın önemli bir bileşenini oluşturmaktadır. Öz'e (2009: 59) göre bu uygulamanın hayata geçirilmesi, ülkemiz mali piyasalarının küresel mali piyasalarla entegrasyonunun başlangıcı olmuştur. Sonuç olarak, dünya çapında yaygın olan finansal küreselleşme eğilimine uyum sağlamayı amaçlamıştır.

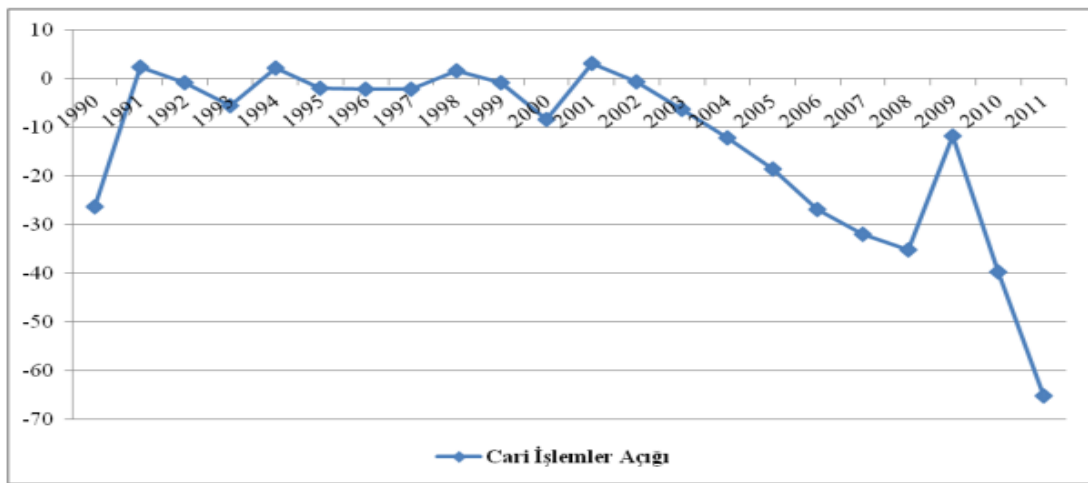
Yabancı sermaye akışları iki ayrı gruba ayrılabilir: doğrudan yabancı sermaye ve kısa vadeli sermaye akışları, bunlara genellikle portföy yatırımları denir. Portföy yatırımları kapsamında, hisse senetleri ve borçlanma senetlerini kapsayan yükümlülüklerle ilişkin bir değerlendirme yapılmıştır. Bu yükümlülüklerin değerlendirilmesi varlıkların değerlendirilmesi ile birlikte yürütülmüş ve bunun sonucunda net portföy yatırımlarının edinilmesi sağlanmıştır. Eldeki verilere göre Türkiye'de portföy yatırımlarında belirlenen zaman diliminde gözle görülür bir artış eğilimi görülmektedir.

Cari açığın ve yabancı sermaye akımlarının önemi dünya ekonomileri açısından büyük önem taşımaktadır. Cari açık, ülke ekonomisinin makroekonomik dengesini bozma potansiyeli nedeniyle olumsuz değerlendirilen bir ekonomik olgudur. Ancak, bu olgunun genişleme yaşayan ülkelerde yaygın olarak gözlemlendiğini belirtmekte fayda vardır. Bu özel bağlamda, odak noktası cari işlemler açığının olmaması değil, daha ziyade söz konusu açığın nasıl finanse edilebileceği veya alternatif olarak cari işlemler açığının varlığının cari açığın sürdürülmesine yardımcı olup olamayacağıdır. Önemli cari açıklarla karakterize edilen ülkelerde, sermaye hesabı dengesi, ödemeler dengesindeki dengesizliklerin giderilmesinde çok önemli bir rol üstlenmektedir. Ödemeler dengesindeki dengesizliklerin giderilmesi, sermaye işlemlerindeki fazlalıklar yoluyla cari işlemler dengesindeki açıkların azaltılmasıyla sağlanabilir. Esnek döviz kuru rejimi bağlamında döviz kurunun belirlenmesi döviz arz ve talebi arasındaki etkileşime bağlıdır. Sonuç olarak merkez bankası bu süreçte müdahale etmekten kaçınmakta, ödemeler dengesinin bir bileşeni olan resmi rezerv hesabının önemi ihmal edilebilir hale gelmektedir. Bu nedenle, cari işlemler açığının ortasında ödemeler dengesinde ve diğer makroekonomik göstergelerde dengeyi korumaya çalışan ekonomilerde sermaye akışlarının önemi göz ardı edilemez (Tağraf, 2002: 33).

Türkiye gibi ihracatın ithalatı karşılama oranının nispeten düşük olduğu ülkelerde, sermaye akışlarından yararlanılarak sorun çözülebilir. Esnek döviz kuru sisteminde ödemeler dengesinde dengeyi korumak için, cari işlemler hesabındaki açık, eşdeğer miktarda sermaye girişi çekilerek telafi edilebilir, böylece genel ödemeler dengesindeki açık önlenir. Bu senaryoda faiz artırımının uygulanması, cari açık veren bir ülkede yerli sermaye girişini teşvik edecek bir strateji olarak

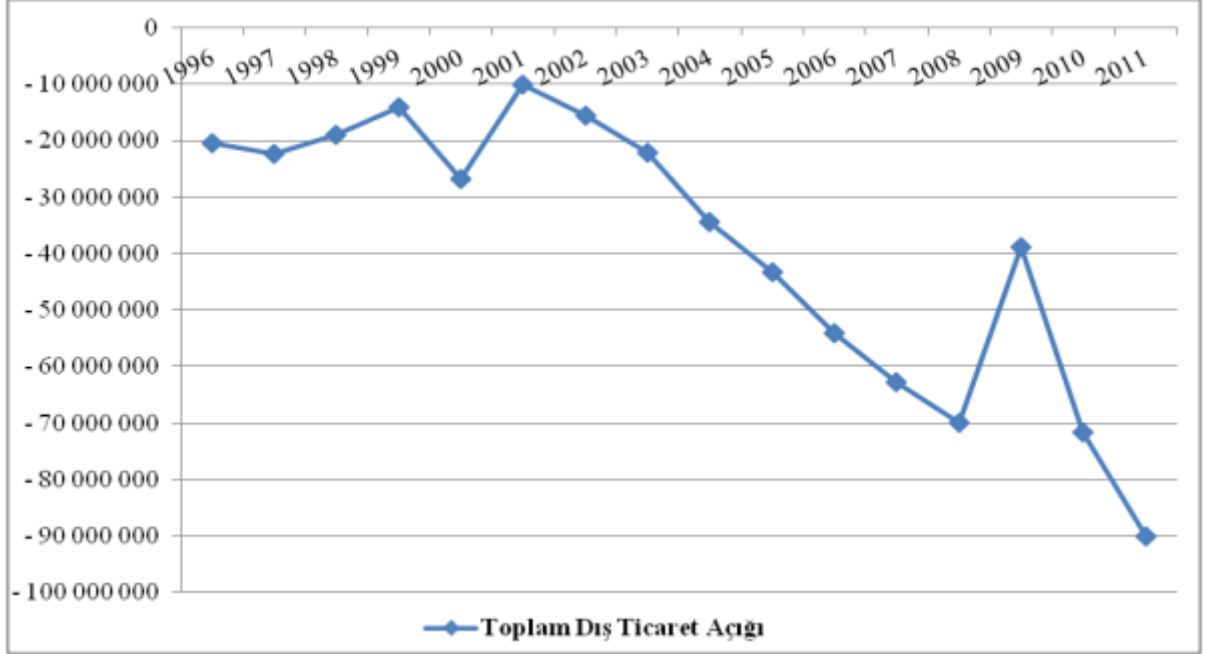
değerlendirilebilir. Ulusal faiz oranları ile küresel faiz oranları arasındaki dengesizlik, ülkeye sermaye akışının artmasına neden olmaktadır. Bu senaryo, yabancı sermayenin mevcut cari açığı etkili bir şekilde kapatma potansiyelini ortaya koymaktadır (Afşar, 2007: 89).

Şekil 1, Türkiye'nin cari işlemler açığının 1990'dan 2011'e kadar olan dönemdeki gelişimini göstermektedir. Mevcut verilere dayanarak, 1990 ile 2002 yılları arasında kalkınmada oldukça değişken bir eğilimin olduğu belirtilebilir. Ancak tutarlı bir yükseliş eğilimi gözlenmiştir. Şekil 2'de gösterilen uluslararası ticaret dengesizliğindeki artış ve Şekil 5'te gösterilen reel GSYİH büyümesi dikkate alınarak daha kapsamlı bir değerlendirme yapılabilir. Daha önce de belirtildiği gibi Türkiye, gıda açısından büyük ölçüde dış kaynaklara bağımlı bir ülkedir. Bu, ülkenin ihracata yönelik ürün üretebilme yeteneğinin, diğer ülkelerden başta enerji olmak üzere çok sayıda ham kaynak ve ara mal ithal etmesine bağlı olduğu anlamına gelmektedir. Olay "Dahili İşleme Rejimi" sınırları içerisinde gerçekleşmektedir. 2002'den 2011'e kadar olan dönemde Türkiye, 2008 küresel mali krizinin tetiklediği durgunluk dışında oldukça istikrarlı bir ekonomik ortam yaşamıştır. Bu istikrar büyük ölçüde ekonominin sürdürülebilir kalkınmasına atfedildi ve buna ek olarak hem cari işlemler hem de dış ticarete bütçe açıkları da ortaya çıkmıştır. Sonuç olarak, ihracata dayalı büyüme modeli etkin bir şekilde uygulanmış ve uygulanmaya devam etmektedir (Altunç, 2008: 69).



Şekil 1. Türkiye’de Cari İşlem Açığının Gelişimi

TCMB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

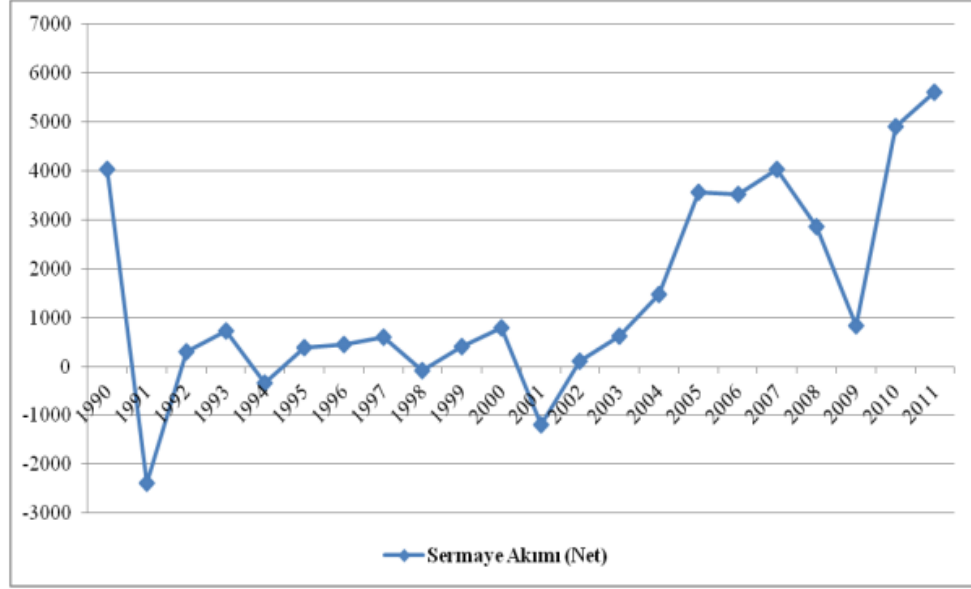


Şekil 2. Türkiye’de Dış Ticaret Açığının Gelişmesi

TCMB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 3'te TCMB Sermaye Hesabı'nın 1990'dan 2011'e gelişimi görülmektedir. Grafik, önceki grafiklere benzer şekilde Şekil 5'te gösterilen reel GSYİH büyümesiyle birlikte incelendiğinde, eğrilerin yüksek düzeyde bir koordinasyon sergilediği görülmektedir. Türkiye'de büyüme grafiği 2002 yılına kadar dalgalı bir seyir izlemiştir. Ekonomik istikrarsızlığın temel nedeninin uygulanan popülist politikalar ve bunun sonucunda ortaya çıkan siyasi istikrarsızlık olduğu söylenebilir. Ancak 2002'den günümüze kadar olan süreç değerlendirildiğinde ülkede siyasi istikrarın varlığının, ekonomik istikrarın da beraberinde geldiği görülmektedir. Bu olumlu gelişme, saygın uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının belirlediği Türkiye'nin kredi notunun istikrarlı yükseliş eğilimi ile daha da güçlenmektedir. İçinde bulunduğumuz koşullar nedeniyle Türkiye hem doğrudan yabancı yatırımlar hem de portföy yatırımları açısından önemli bir merkez haline gelmiştir. Şekil 3, Türkiye'nin sermaye hesabında gözlenen tek düşüşün yalnızca 2008 küresel mali krizine

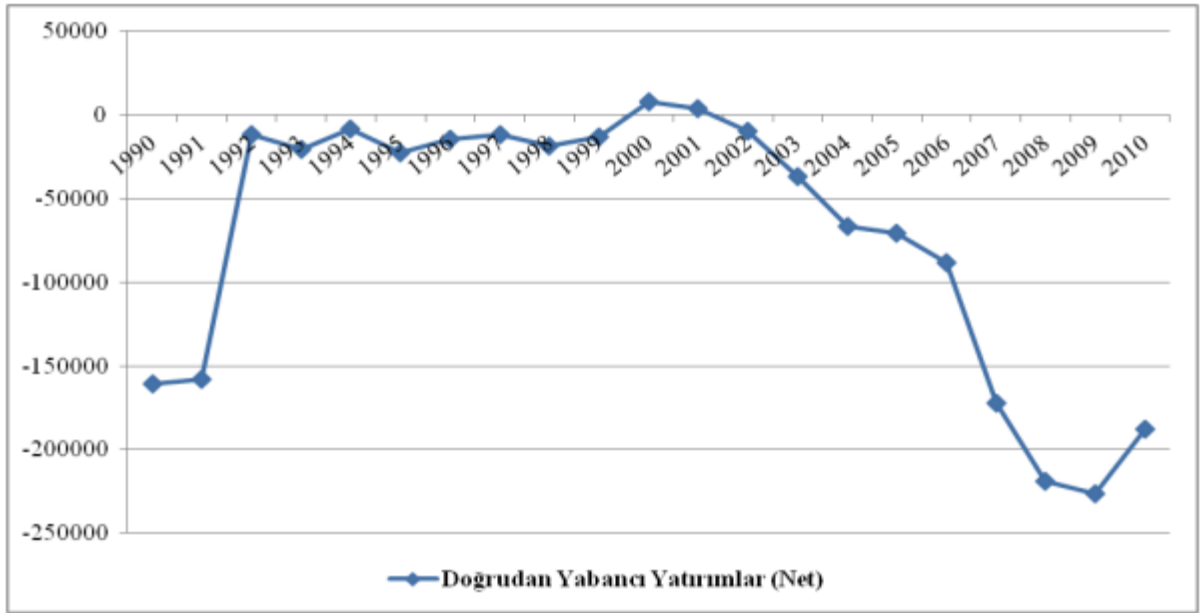
atfedilebileceğini göstermektedir. Ancak kriz sonrası toparlanmanın gidişatı incelendiğinde, Türkiye'nin durgunluk dönemini ustaca yönlendirdiği açıkça ortaya çıkmaktadır.



Şekil 3. TCMB Sermaye Hesabı Gelişimi

TCMB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 4, 1990'dan 2010'a kadar Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gidişatını göstermektedir. Bu bağlamda gözlenen düşüş, Türkiye'nin bilançosunda kayıtlı olan yükümlülüklerine bağlanabilir. Açıklığa kavuşturmak gerekirse, negatif bir yükseliş eğilimi, Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırımların artan bir yörüngesine işaret etmektedir. Benzer şekilde 2002 yılından sonra belirgin bir yükseliş gözlenmektedir. Eğri en düşük noktasına 2009 yılında ulaşmıştır. Daha önce de belirtildiği gibi, Türkiye'nin iç dinamiklerinden bağımsız olarak gözlenen bu olgu yalnızca küresel faktörlerden kaynaklanmaktadır.



Şekil 4. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırımın Gelişimi

TCMB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

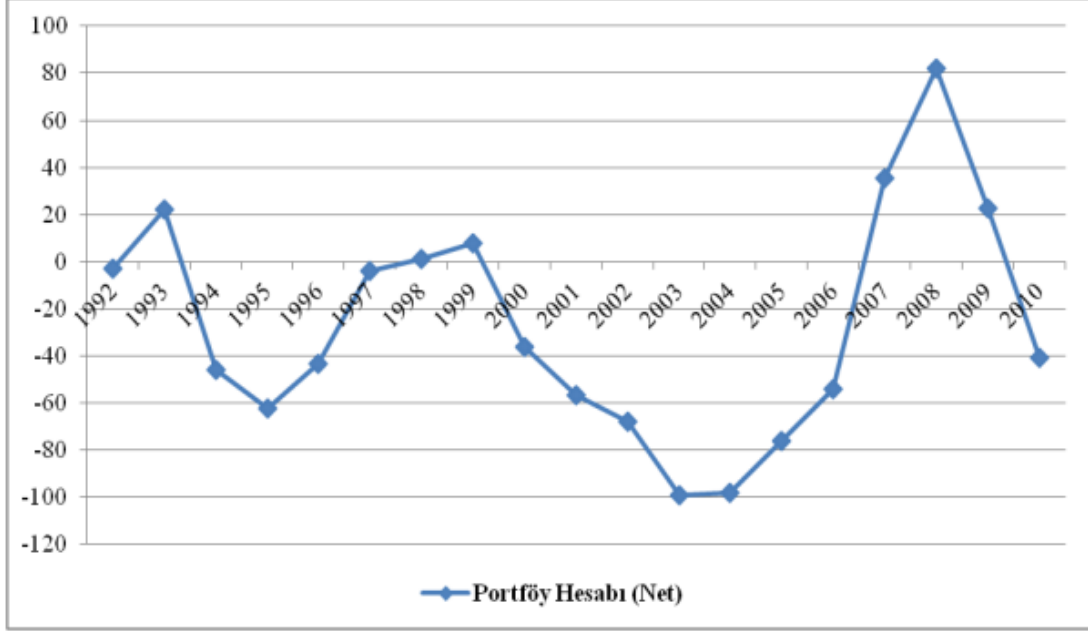


Şekil 5. Türkiye Reel GSYH Büyüme Gelişimi (%)

TCMB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 6'da TCMB Net Portföy Hesabı'nın 1992 yılından 2010 yılına kadar izlediği yol gösterilmektedir. Portföy yatırımları genellikle kısa vadeli yabancı sermaye yatırımları olarak nitelendirilmektedir. Bu nedenle potansiyel risk faktörlerine karşı yüksek düzeyde duyarlılık sergileyen yatırım araçları olarak hizmet vermektedirler. Dolayısıyla ekonomideki hızlı hareketler kısa sürede fark

edilebilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar bağlamında Türkiye'nin küresel krizin başlangıcına kadar olumlu bir seyir izlediğini görüyoruz. Ancak kriz sonrasında bu durum tersine dönmüştür.



Şekil 6. TCMB Portföy Hesabı Gelişimi

TCMB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

SONUÇ

İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesinin ardından uluslararası örgütlerin yükselişi ve bölünme, küreselleşmenin yerleşmesine zemin hazırlamıştır. Küreselleşme, 1980'ler boyunca piyasa odaklı ekonomilere ve liberalleşme politikalarına geçişle aynı zamana denk gelen öne çıkan bir olgu olarak ortaya çıkmıştır. Bu süreci kolaylaştırmak amacıyla, malların, hizmetlerin ve sermayenin sınırsız akışını teşvik edecek önlemler uygulanmıştır. 1990'larda, öncelikle Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından yeni ulusların ortaya çıkmasıyla ekonomik kalkınmanın hızında dikkate değer bir artış olmuştur. Bu yeni oluşan ülkeler, ekonomik büyümelerini daha da hızlandıran piyasa ekonomisinin ilkelerini benimsemişlerdir. 1980 yılında Türkiye'de serbest piyasa ekonomisine geçilmiştir ve bu yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Piyasa ekonomisine geçiş iki farklı mekanizma aracılığıyla gerçekleşmiştir. Ekonomik dönüşümün bir yönü, ithal ikameci sanayileşmeden ihracata yönelik sanayileşmeye geçişi içermektedir. Ayrıca finansal piyasaların liberalizasyonu da başarılı bir şekilde uygulandı. Sonuç olarak, ürünlerin, hizmetlerin ve sermayenin sınırsız akışının yolu oluşturulmuştur.

Bu pek çok gelişme, Türkiye ekonomisinin küreselleşme sürecini hızlandırmış ve dünya çapındaki ekonomik konjonktürlerden etkilenme olasılığını artırmıştır. Bu durum çeşitli yorumlara konu olabilir. Ancak ülkemizin iç dinamiklerinin kontrolünde olmayan dış değişkenlerin ekonomik çıkarlara zarar vermesine karşı, bazı ekonomik kriterlerin oluşturulması zorunlu hale gelmiştir. Başta ABD olmak üzere sanayileşmiş ülkelerdeki merkez bankalarının yakın zamanda parasal genişleme politikaları uygulaması, bu ekonomilerdeki düşük faiz oranlarının ve bol likiditenin uzun süre devam edeceği beklentisini artırmıştır.

Sonuç olarak, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomileri, 2008 yılında yaşanan küresel mali krizin bir sonucu olarak önemli bir para çıkışı yaşamıştır. Bu özel dönemde Türkiye, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında bir miktar daha düşük düzeyde krize duyarlılık göstermiştir. Sonuç olarak, Türkiye krizden hızlı bir şekilde çıkmayı ve yeniden hızlanma sürecini başlatmayı başararak, nispeten kısa bir zaman diliminde krizin yansımalarını etkili bir şekilde ele almayı başarmıştır. Bahsi geçen senaryo Şekil

3.4.5. ve 6'da gösterilmektedir. Üstelik açıkça görülmektedir. Bu duruma katkıda bulunan temel faktörlerden biri, Türkiye'ye duyulan güvenin yanı sıra, ülkemizin kredi notunun küresel finans piyasalarında istikrarlı bir şekilde yükselişe geçmesidir. 2008 Krizi'nin ardından faiz oranlarının göreceli olarak yüksek olması nedeniyle ülkemize sermaye akımlarında belirgin bir artış yaşanmıştır. Gözlenen artış özellikle 2010 yılında belirginleşmiştir. Bununla birlikte, finansal risklerin azaltılmasında makroekonomik politika araçlarının öneminde de ciddi bir artış olmuştur. İstikrarı sağlamak bu prosedürün çok önemli bir yönüydü ve iyi bir şekilde başarılmıştır.

KAYNAKÇA

- Afşar, A. (2007). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 36, 188-198.
- Alagöz, M. (2005). Küreselleşme Sürecinde Türkiye'deki Finansal Liberalizasyon Politikalarının Sorgulanması, *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, 42(491), 75-84.
- Altunç, Ö. M. (2008). Türkiye'de Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Ampirik Bir Analizi, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(2), 113-127.
- Aras, O. N. (2011). *Finansal Küreselleşmenin Azerbaycan Özelinde Kafkasya ve Orta Asya'ya Etkisi*, www.osmannuriaras.com/globalson.doc, Erişim: 26.12.2011.
- Arestis, P. (2005). *Financial Liberalisation and the Relationship between Finance and Growth*, Chambridge: Cepp Working.
- Bakan, S. ve Yıldırım, Z. (2008). Dünü ve Bugünü ile Türkiye'nin Küreselleşme Süreci, *Uluslararası Türkiye Cumhuriyeti Sempozyumu Bildirileri*, 22-24 Ekim 2008, Isparta, 145-155.
- Bayar, F. (2011). *Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye*, Erişim adresi:
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi32/firatbayar.pdf>
- Çetin, H. (2002). Liberalizm Tarihsel Kökenleri, *C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(1), 79-96.
- Dikkaya, M. ve Deniz, F. (2006). Ekonomik Küreselleşmenin Yol Açtığı Problemler: Teorik Bir Bakış, *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(3), 163-181.
- Ersoy, E. (2011). Türkiye'de ve Dünyada Organize Türev Piyasalarının Gelişimi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 63-80.
- Ghosh, J. (2005). *The Economic and Social Effects of Financial Liberalization: A Primer for Developing Countries*, Desa Working Paper, No. 4

- Günsoy, B. ve Kar, M. (2008). *Küreselleşme ve Kalkınma, Kalkınma Ekonomisi Seçme Konular* (Ed.) Taban, S. ve Kar, M., Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Kaplan, C. (1999). *Finansal Yenilikler ve Piyasalar Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliğ No: 9910
- Karagül, M. (2010). *Tehdit ve Fırsatlarıyla Dünya Ekonomisi*, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Kaymakçı, O. (2011). *Ekonomik Küreselleşme Perspektifinde AB ve AB-Türkiye İlişkileri*, Erişim adresi: <http://web.sakarya.edu.tr/~kaymakci/makale/ekonomikkuresellesme.pdf>
- Keohane, R. O. ve Joseph S. Nye. Jr. (2000). Globalization: What's New? What's Not? (And So What?), *Foreign Policy*, 118, 104–119.
- Öz, S. (2009). Büyük Bunalım Deneyimi Işığında Küresel Kriz, *Ekonomik Araştırma Forumu*, Politika Notu:09-03, Haziran, 1-7
- Özakçaoğlu, B. M. (2010). *Finansal Serbestleşmenin İktisadi Büyümede Etkisi*, Erişim adresi: <http://mehmetbilgeozakcacioglu.blogcu.com/finansal-serbestlesmenin-iktisadi-buyumedeturkiye/5974888>
- Polat, S. (2010). *Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Erişim adresi: www.ekonomist.8m.net/m3.html
- Prasad, E., Rogof, K., Shang, J. W. ve Kose, M. A. (2003). *Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence*, International Monetary Fund, 17 March, www.imf.org/external/np/res/docs/2003/031703.pdf
- Prasad, E., Rogof, K., Shang, J. W. ve Kose, M. A. (2004). *Financial Globalization, Growth and Volatility in Developing Countries*, NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- Sevilengül, O. (2007). *Genel Muhasebe*, Ankara: Gazi Kitapevi.
- Tağraf, H. (2002). Küreselleşme Süreci ve Çokuluslu İşletmelerin Küreselleşme Sürecine Etkisi, *C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(2).

TCMB, (2002). *Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.

Williamson, J. ve Mahar, M. (2002). *Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme*, Ankara: Liberte Yayınları.