



## FINANSAL KÜRESELLEŞME EKSENİNDE TÜRKİYE'YE YÖNELİK SERMAYE HAREKETLERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

*Sumru BAKAN\**

*Mehmet ŞENTÜRK\*\**

### Özet

*İkinci Dünya Savaşından sonra ortaya çıkan çeşitli siyasi ve ekonomik kuruluşların etkisiyle küreselleşme sürecinin temelleri atılmıştır. Bununla birlikte bu sürecin, alınan çeşitli siyasi ve ekonomik önlemlerle gerek dünyada ve gerekse ülkemizde, esasen 1980 sonrası başladığı ve 1990'lerden sonra ivme kazandığı söylenebilir. Bu noktada, özellikle Avrupa Birliği'nin siyasi ve ekonomik birlik oluşturulması yönünde uyguladığı politikaların büyük etkisi bulunmaktadır. Bunun yanı sıra, özellikle 1980 sonrası tüm dünyada ve bu arada ülkemizde uygulamaya konan piyasa ekonomisine dayalı politikalar çerçevesinde mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımına yönelik alınan önlemlerin ve özellikle de bu çerçevede artan uluslararası sermaye akımlarının da bu gelişmedeki payı yadsınamaz. Bu çalışmada; finansal küreselleşme ve bu alandaki teorik yaklaşımlar incelenmiş ve yaşanan liberalizasyon sürecinde Türkiye'ye yönelik sermaye hareketleri ile bunların nedenleri ve etkileri tartışılmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Küreselleşme, Yabancı Sermaye, Liberalizasyon.

**JEL Sınıflandırması:** F15, F21, F36.

## A RESEARCH ABOUT CAPITAL MOVEMENTS TOWARDS TURKEY IN THE AXIS OF FINANCIAL GLOBALIZATION

### Abstract

*The foundation of the globalization process was laid with the effect of politic and economic institutions that came out after Second World War. Besides, it can be said that this process actually started after 1980 with various politic and economic precautions taken and it gained acceleration after 1990's. At this point, the European Union policies for the establishment of a politic and economic union have important effect. Besides, under the scope of the policies started to be applied in the world and in our country which depends on market economy, the role of taken precautions regarding free circulation of goods, service and capital and especially increasing international capital flow on this development cannot be neglected. In this study, financial globalization and theoretical approaches in that field was examined and in the process of liberalization, the capital movements towards Turkey were discussed with their reasons and effects.*

**Keywords:** Financial Globalization, Foreign Capital, Liberalization.

**JEL Classification:** F15, F21, F36.

\*Yrd. Doç. Dr. Kilis 7 Aralık Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, sumrubakan@kilis.edu.tr

\*\* Öğr. Gör. Kilis 7 Aralık Üniversitesi, Meslek Yüksekokulu, Dış Ticaret Bölümü, msenturk@kilis.edu.tr

## Giriş

Küreselleşme, dünya ülkelerinin ekonomik, siyasi, kültürel ve sosyal açıdan bütünleşmesi, ortak karar ve politikalar oluşturarak uygulamaya koyması şeklinde ifade edilebilir. Bununla birlikte, günümüzde küreselleşmenin ekonomik boyutu ön plandadır ve küreselleşme denildiğinde ekonomik küreselleşme anlaşılmaktadır. Ekonomik küreselleşme, dünya reel ve finansal piyasaları ile bunlara ilişkin faaliyetlerin birbiriyle bütünleşmesi, mal, hizmet, sermaye ve bilginin serbest dolaşımı suretiyle dünya ekonomisinin birbiriyle bütünleşerek tek bir piyasa halini alması şeklinde tanımlanabilir.

Dünyada küreselleşmenin temelleri İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesi ile birlikte uluslararası kuruluşların ve kutuplaşmaların ortaya çıkması sonucu atılmıştır. Ancak, küreselleşme 1980'li yıllarda piyasa ekonomisi ve liberalleşmeye geçişle birlikte uygulama alanı bulmuş ve bu amaçla mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımına ilişkin adımlar atılarak, ülke piyasalarını dünya piyasaları ile bütünleştirme eğilimi ortaya çıkmıştır. 1990'lı yıllarda ise, Sovyetler Birliği'nin dağılması üzerine yeni ulusların ortaya çıkması ve bu ülkelerin piyasa ekonomisini benimsemeleri üzerine süreç daha da hızlanmıştır. Bu noktada, yine 1990'lı yıllarla birlikte ortaya çıkan yabancı sermaye akımlarındaki artışın çok büyük rolü bulunmaktadır.

Türkiye'de de, 1980 yılı ile birlikte serbest piyasa ekonomisine geçilmiş ve bu gelişme yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Piyasa ekonomisine geçiş iki şekilde gerçekleşmiştir. Getirilen yasal ve kurumsal düzenlemelerle bir yandan ithal ikamesine dayalı sanayileşmeden ihracata dayalı sanayileşmeye geçilirken, diğer yandan da finansal piyasaların liberalleşmesi sağlanmıştır. Böylece, mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımının da yolu açılmıştır.

## 2. Küreselleşme

Küreselleşme çok çeşitli şekillerde tanımlanmakla birlikte, genel olarak, "iktisadın, siyasetin, kültürün ve bir ülke ideolojisinin diğerine nüfuz etmesini sağlayan ulusal ve uluslar üstü yapı ve süreçlerin oluşması" olarak tanımlanabilir. Bu tanıma göre küreselleşme, ülkeler arası siyasi, sosyal ve ekonomik ilişkilerin gelişmesi, siyasi kutuplaşmalara dayalı ayırımların ortadan kalkması farklı toplum ve kültürlerin, inanç ve beklentilerinin daha iyi tanınması, uluslararası gelişmelerin yoğunlaşması gibi konuları içermektedir. (Günsoy ve Kar, 2008: 388). Bu anlamda, küreselleşme ile birlikte ülkeler birbiriyle bütünleşmekte ve dünya tek kutuplu bir görünüm kazanmaktadır.

Küreselleşmenin düşünsel bazda "devletin ekonomik alana en alt düzeyde müdahale etmesi gerektiği, ekonominin piyasa koşullarında kendiliğinden dengeye geleceği" görüşünden yola çıkılarak gelişmiş olduğunu söylemek mümkündür. Bu söylem, ilk olarak 1876 yılında Adam Smith tarafından klasik iktisadi doktrin çerçevesinde dile getirilmiş ve ardından da diğer klasik ve neo-klasik iktisatçılar tarafından geliştirilmiştir. Bu iktisatçılar liberalleşme ve diğer adıyla piyasa ekonomisi kavramını savunmuşlardır.

Gerçekte küreselleşmeye yönelik ilk adım, İkinci Dünya Savaşı sonrasında 1944 yılında yapılan Bretton Woods konferanslarında alınan kararlar üzerine başta Dünya Bankası (WB), Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Birleşmiş Milletlerin (UN) kurulması ile atılmıştır. Ancak, küreselleşme, dünyada 1980'li yıllarda piyasa ekonomisi ve

liberalleşmeye geçişle birlikte uygulama alanı bulmuştur. Buna uygun olarak devletin ekonomideki ağırlığının azaltılması istenmiş, mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımına ilişkin adımlar atılmıştır. Böylece, dünyada başta ekonomik olmak üzere siyasi, sosyal ve kültürel alanda küreselleşme sürecine girilmiştir. Bu süreç 1990'lı yıllarla birlikte Sovyetler Birliği'nin dağılması sonucu NATO ve Varşova Paktı çatısı altında birleşen iki temel kutuplaşmanın ortadan kalkması sonucu daha da gelişmiştir. Ayrıca; bu süreç içerisinde başta Avrupa Birliği (AB) olmak üzere Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Avrupa Serbest Ticaret Alanı (EFTA), Dünya Ticaret Örgütü (WTO), Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) gibi bölgesel ekonomik bütünleşmeler de gerçekleştirilmiştir (Bakan ve Yıldırım, 2008: 145).

Öz olarak; küreselleşme, tarihsel süreç içerisinde gelişen bir olgu olduğu kadar, uluslararası ticaretin gelişmesi, üretim faktörleri modernizasyonunun artması, siyasi kutuplaşmanın sonlanarak teknoloji transfer mekanizmalarının işlerliğinin arttığı bir süreçtir.

Böylece, küreselleşme ile birlikte dünya ülkeleri ekonomik, siyasi ve kültürel alanda birbiri ile bütünleşmekte ve ortak karar ve politikalar geliştirip, uygulamaktadır. Bununla birlikte, küreselleşme kavramı denildiği zaman daha çok ekonomik küreselleşme anlaşılakta ve dolayısıyla küreselleşmenin ekonomik boyutu ön plana çıkarılmaktadır. Bundan dolayı çalışmanın üçüncü bölümünde ekonomik küreselleşme kavramı ele alınacaktır.

### 3. Ekonomik Küreselleşme ve Türleri

#### 3.1. Ekonomik Küreselleşme

Ekonomik küreselleşme, genel anlamda ülke ekonomilerinin dünya ekonomisi ile bütünleşmesi, yani dünyanın tek bir pazar haline gelmesi şeklinde ifade edilebilir. Bir başka deyişle, ekonomik küreselleşme, mal ve hizmet piyasaları ile finansal piyasaların uluslar üstü bir nitelik kazanmasıdır. Bu sayede mal, hizmet, sermaye, teknoloji ve bilginin serbest dolaşımı sağlanmaktadır.

Ekonominin küreselleşmesi, kapitalist serbest piyasa ekonomisinin, rekabetin, üretim ve tüketim ilişkilerinin ulus aşırı hale gelmesi olarak da dile getirilebilir. Ekonomik ilişkilerin uluslararası hale dönüşmesi ise küreselleşmeyi açıklamak için tek başına yeterli değildir. Ekonominin uluslararası hale gelme nedenleri;

- Yerel üretimin yetersiz olması,
- Uluslararası fiyat farklılıkları ve
- Mal farklılaşması şeklinde ifade edilebilir.

Ekonomik küreselleşme, yerel üretimin yetersiz kalması, kaynak dağılımındaki dengesizlik, teknik eleman eksikliği ve farklı gelişmişlik seviyelerinin varlığından kaynaklanmaktadır. Fiyat farklılaşmalarının nedeni maliyetlerin farklı olmasıdır. Mal farklılaşması ise bireysel tatmin ile ilgili bir konudur. Bu sebeplerden dolayı ekonomik ilişkiler uluslararası hale gelmiş ve uluslararası ticaret doğmuştur (Dikkaya ve Deniz, 2006: 164).

#### 3.2. Ekonomik Küreselleşmenin Türleri

Ekonomik küreselleşmenin dünya reel ve finansal piyasaları ile bunlara ilişkin faaliyetlerin birbiriyle bütünleşmesi sonucu ortaya çıktığı ve mal, hizmet, sermaye ve bilginin serbest dolaşımı suretiyle dünya

ekonomisinin birbiriyle bütünleşerek tek bir piyasa halini aldığı daha önce dile getirilen bir gerçektir. Buradan, üretim faaliyetlerinin, diğer bir deyişle, ülkeler arası mal akışkanlığının sağlanmasının küreselleşmenin birinci adımı olduğu görülmektedir.

Dünya ekonomisinden küresel ekonomiye geçiş yapan ekonomik birimler, öncelikle kendi aralarındaki bir takım engelleri ortadan kaldırmaktadırlar. Söz konusu engelleri, ülke sınırlarını oluşturan siyasi engeller, gümrük sınırlarını oluşturan ekonomik engeller, değerler sistemindeki farklılıktan kaynaklanan kültürel engeller, ulaşım ve iletişimin önündeki fiziki engeller ile farklı düzenlemelerden kaynaklanan yasal engeller olarak sıralanabilir (Karagül, 2010: 154).

Ekonomik küreselleşme başlıca üç alt süreci içermektedir. Bunlar (Günsoy ve Kar, 2008: 394);

- Üretimin Küreselleşmesi
- Ticaretin Küreselleşmesi
- Finansal Küreselleşme.

### 3.2.1. Üretimin Küreselleşmesi

Ekonomik küreselleşmenin boyutlarından bir tanesi üretimin küreselleşmesidir. Buna göre, üretim faaliyetleri küresel çerçevede yerine getirilmekte, üretimin farklı aşamaları farklı coğrafyalarda sonuçlandırılmaktadır. Bu süreçte, en önemli birim çok uluslu şirketler olarak ortaya çıkmakta, bu şirketler portföy yatırımlarından doğrudan yabancı yatırımlara, uluslararası mal ve hizmet ticaretinden turizme kadar birçok ekonomik alanda faaliyet göstermektedirler. Öte yandan, “yeni ekonomi” ve “post endüstriyel üretim” gibi kavramlarla da tanımlandığı üzere, günümüzdeki üretim sürecinin en önemli özelliği, mal üretiminden ziyade hizmet üretimine ağırlık vermesi ve bu itibarla en önemli üretim faktörünün nitelikli insan kaynağına dönüşmüş olmasıdır (Bayar, 2011: 28).

Çok uluslu şirketler, sahip oldukları nüfuz ve iktisadi büyüklük nedeniyle küresel ve ulusal ekonomiler için önem arz etmektedir. Nitekim; günümüzde en büyük on şirket küresel üretimin %76’sını, ilk beş şirket ise %50’sini gerçekleştirmektedir (Kaymakçı, 2011: 2). Dolayısıyla, ilk olarak üretim faaliyetlerinin küreselleşmesi ile başlayan ekonomik küreselleşme ile birlikte sınır ötesi alanlarda faaliyet gösteren ve hatta ülkelerin ekonomi politikalarını etkileyip yön verebilen “Çok Uluslu Şirketler” ön plana çıkmıştır.

### 3.2.2. Ticaretin Küreselleşmesi

Ticaretin küreselleşmesi dış ticarete ilişkin her türlü kısıtlamanın kaldırılmasını temel almaktadır. Uluslararası ticaretin büyük bir kısmı gelişmiş ülkeler arasında yapılmakla birlikte, 1980 sonrasında uluslararası ticaretin artış hızında önemli gelişmeler ortaya çıkmıştır. Bunun nedenleri arasında, soğuk savaşın sona ermesinin ardından merkezi planlamaya dayalı ekonomilerin piyasa ekonomisine geçmesi, ulaşım ve iletişimin kolaylaşması ve maliyetlerin düşmesi, dünya nüfusunun artması vb. olgular sayılabilir (Günsoy ve Kar, 2008: 395).

Dünya ticaretinin serbestleşmesi olgusu oldukça eski olmakla birlikte, bu yöndeki asıl çabalar Tarifeler ve Ticaret Genel Anlaşması’nın (GATT) 1947’de toplanıp, 1948’de faaliyete geçmesiyle başlamıştır. 130 kadar üyesi

olan GATT gümrüklerin kademeli olarak indirilerek ve ilke olarak sanayi mallarında dünya serbest ticaretini sağlama amacına yönelmiştir. Bu amaçla, 1948 ile 1994 yılları arasında 8 konferans düzenlenmiş, her konferans 2-3 yıl sürmüştür, son konferans (Uruguay Raundu) 7 yıl kadar sürmüştür. Uruguay Raund toplantısında o zamana kadar bir sekreteryaya ile çalışan GATT bir örgüte kavuşmuş ve Ocak 1995'ten itibaren Dünya Ticaret Örgütü'ne dönüşmüştür (Gürkan, 2011: 8).

Ayrıca, NAFTA, EFTA gibi oluşumların ve AB ülkeleri arasında mal, hizmet ve sermaye hareketleri ile finansal piyasalara dönük her türlü kısıtlamanın kaldırılmasını içeren düzenlemelerin ticaretin küreselleşmesinde başlıca rol oynamaktadır.

### 3.2.3. Finansal Küreselleşme

Daha önce de değinildiği üzere, küreselleşmenin ekonomik boyutunun bir diğer ayağını oluşturan finansal küreselleşme en yalın tanımlamayla, uluslararası finansal piyasalara ilişkin kısıtlamaların kaldırılması ve uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesidir.

Başlangıçta gelişmiş ülkelerin ve daha sonra gelişmekte olan ülkelerin sermaye hareketlerini düzenleyen kuralları serbest hale getirmeleri ve buna paralel olarak iletişim ve elektronik teknolojisindeki hızlı gelişmelerin yaşanması, bankalar dışındaki diğer finansal kuruluşların küresel finans piyasalarına girmesi ile finansal araçların çeşitlenmesi de finansal küreselleşmenin ortaya çıkması ve gelişmesinde rol oynamıştır (Günsoy ve Kar, 2008: 399; DPT, 2000: 35).

Finansal piyasaların küreselleştirilmesine dönük söz konusu faaliyetler tüm dünyada 1980'li yıllarda piyasa ekonomisine dönük uygulamalarla başlamış, 1990'larda gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketlerine dönük kısıtlamaların kaldırılması ile birlikte, kısa vadeli sermaye akımlarının ağırlıklı olarak bu ülkelere yönelmesi ile hız kazanmıştır.

#### 3.2.3.1. Finansal Küreselleşmenin Ekonomik Etkileri

Ekonomik küreselleşmenin en gözle görülür etkisinin sermayenin hareket kabiliyetinin hızla artırması yönünde olduğu söylenebilir. Soğuk savaş sonrası uluslararası ortamın verdiği güvenin bir sonucu olarak finans piyasaları küreselleşince büyük ölçekli sermaye akımları gerçekleşmeye başlamıştır. Bilgi devriminin de sağladığı avantajlar sayesinde uluslararası sermaye için ulusal sınırların anlamı azalmış ve coğrafyanın veya mekanın sonu denebilecek bir gelişme ortaya çıkmıştır. 1970'lerin başında kur sisteminin dalgalı hale gelmesi ve elektronik ticaretin büyümesi döviz piyasalarının genişlemesine neden olmuştur (Dikkaya ve Deniz, 2006: 170; Keohane ve Joseph, 2000: 109).

Finansal küreselleşmenin ekonomik büyüme oranlarının artırılmasına yardımcı olduğu ve ekonomik büyümeyi doğrudan etkileyen bazı öğeleri de etkilediği kabul edilmektedir. Bunlar arasında (Prasad vd., 2003: 8),

- Yurt içi tasarrufların arttırılması,
- Sermaye maliyetinin azaltılması,
- Gelişmiş ülkelere teknoloji aktarımı ve

- Yurt içi finansal sektörlerin geliştirilmesi yer almaktadır.

Bununla birlikte, küreselleşme ile artan dış ticaret ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişmiş ülkelere yönelmektedir. Buna karşın, özellikle gelişme sürecinde büyük önem taşıyan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından buna en çok ihtiyaç duyan gelişmekte olan ya da geçiş sürecindeki ülkelerin elde ettiği fayda çok sınırlı bir düzeyde kalmaktadır.

Öte yandan, sermaye hareketleri küreselleşme sürecinde daha çok, kısa vadeli ve spekülasyon alanlarına yönelmektedir. Hacim ve karakter açısından biçim değiştiren yabancı sermaye hareketleri özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerini olumsuz yönde etkilemekte, bu ülkelerde makro ekonomik istikrarsızlığa ve finansal krizlere sebep olmaktadır. Enformasyon ağlarıyla finans piyasalarının birbirine bağlı olduğu bir küresel ekonomide küresel sermayenin çok kısa zamanda ülkeyi terk etmesi, Rusya ve Asya krizlerinde tecrübe edildiği gibi ciddi bir kriz dalgasına neden olmaktadır (Aras, 2011: 6-7).

Bugüne kadar yapılan araştırmalarda finansal küreselleşmenin sermaye girişlerini arttıracığını kabul etmekle birlikte, tek başına daha yüksek bir büyüme oranı doğurduğu yönündeki kuramsal görüşün güçlü, sağlam ve yeknesak bir temele dayanmadığını göstermiştir. (Prasad vd., 2003: 8).

Öte yandan, son 30 yıl içerisinde finansal krizler ve bankacılık krizleri alışılmışın ötesinde sıklıkla ve şiddetle yaşanmıştır. Bunların çoğu ise, sabit döviz kuru uygulayan ve dış borcu bulunan ülkelerde ortaya çıkmıştır. Bu dönemde Afrika, Asya ile Merkezi ve Doğu Avrupa'nın geçiş ekonomileri ve nihayet IMF üyesi ülkelerin %90'ından fazlası bankacılık sektörüyle ilgili en az 1 kere ciddi kriz geçirmiştir. Bu ülkelerde ortaya çıkan bankacılık krizleri söz konusu ülkelerde finansal maliyetleri arttırdığı gibi, ekonomik faaliyetlerde gerilemeye yol açarak, reel ekonomik maliyetlere de neden olmaktadır (Arestis, 2005: 5).

Sonuç olarak, gelişmekte olan ülkelerin yeterli alt yapıya sahip olmamaları halinde finansal küreselleşmeden yarar sağlamaları oldukça güçtür. Tersine, finansal küreselleşmenin gelişmiş ülkeler için ise yararlı olduğu kanıtlanmış bir gerçektir. Finansal liberalleşme de diğer etkilerin yanı sıra finansal küreselleşmeyi etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Bundan dolayı, çalışmanın izleyen bölümünde finansal liberalleşme konusu irdelenmektedir.

### **3.3. Finansal Liberalleşme**

#### **3.3.1. Finansal Liberalleşmenin Gelişim Süreci**

Finansal liberalleşme, diğer adıyla, finansal serbestleşmeye yönelik iktisadi literatür, 1960 ve 1970'li yıllarda büyüme sürecinin finansmanı içerisinde kullanılmaya başlanmıştır. Bretton Woods sisteminin yıkılmasıyla birlikte korumacı ve müdahaleci politikalar 1970'li yılların sonundan itibaren gerek AB, o zamanki adıyla Avrupa Topluluğu (AT) içinde ve gerekse diğer piyasa ekonomisi uygulayan ülkelerde yerini liberalleşme politikalarına bırakmıştır. Böylece, finansal liberalleşme politikaları 1970'lerden itibaren birçok gelişmekte olan ülkede uygulamaya konulan istikrar programları içerisinde yer almıştır. Bununla birlikte, Arjantin, Şili, Uruguay gibi bazı

ülkeler gerekli koruyucu ve düzenleyici mevzuatı oluşturmadan finansal liberalleşmeye gitmelerinden dolayı bu politikalardan olumsuz etkilenmişlerdir (Alagöz, 2005: 77; Williamson ve Mahar, 2002: 8-11).

Özellikle, 1980'li yıllarda ve sonrasında finansal faaliyetlerin küreselleşmesinin hızlı bir gelişme göstermesi ile uluslararası finansal piyasaları birbirinden ayıran sınırlar hemen hemen ortadan kalkmıştır. Bu süreç, uluslararası sermaye hareketlerinin kaynağının, kanallarının ve hacminin değişmesine neden olmuştur. Bu gelişmelerin temelinde, gelişmekte olan ülkelerin uluslararası finansal faaliyetleri kendi ülkelerine çekmek için uygulamaya koydukları finansal piyasaları serbestleştirme politikaları, esnek kur rejiminin benimsenmesi, finansal araç türlerindeki hızlı artış, telekomünikasyon araçları gibi siyasal, kurumsal ve teknik faktörler yer almaktadır. Bu dönemde sermaye hareketlerinin tüm dünyada serbestleştirilmesi çabaları gündeme gelmiş ve buna yeni dünya düzeni adı verilmiştir (Ghosh, 2005:1).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal sektörün liberalleştirilmesine ilişkin önlemler genellikle şu amaçları taşımaktadır (Ghosh, 2005: 1);

- Merkez bankasını daha bağımsız kılmak,
- Faiz oranlarını serbest bırakmak,
- Finansal yeniliğe izin vermek suretiyle finansal baskıyı hafifletmek,
- Sermayenin çeşitli şekillerde dışa akışına bağlı olarak daha fazla serbestliğe izin vermek,
- Güdümlü ve sübvans edilen krediyi azaltmak.

Bununla birlikte, günümüzde bu politikalar gittikçe artan bir biçimde çok taraflı borç para veren kurumların şartlılık ilkesine göre ya da iki taraflı baskı çerçevesinde, dışarıdan dayatılmamaktadır. Daha çok, siyasetçiler özellikle de gelişmekte olan ülkelerin maliye bakanları finansal sektörün kârlılık, rekabet ve aracılık yönünden işlevselliğini arttırmak ve yurt içi rekabet için mevcut olan kaynakları arttıracak uluslararası sermayeyi çekmek için bu tarz önlemlerin alınması gerektiği görüşünü özümsemiş gibi görünmektedir. Bu görüşler aynı zamanda gelişmekte olan ülkelerdeki elit kesime hizmet eden medya tarafından da desteklenmektedir. Bu desteğin sürekli tekrarlanması ise bu önlemlerin söz konusu ülkelerde en fazla siyasal ses hakkına sahip olan elitler ve orta sınıf vatandaşlar arasında da geniş destek görmesini sağlamaktadır (Ghosh, 2005:1).

### 3.3.2. Finansal Liberalleşmenin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkisi

Finansal piyasaların liberalleştirilmesine ilişkin düzenlemeler iç ve dış düzenlemeler olarak ikiye ayrılır. Yurt içi finansal piyasalara ilişkin düzenlemeler kısaca şu unsurlardan oluşmaktadır:

- Ülke içinde faiz oranlarının para otoriteleri, yani, merkez bankaları tarafından belirlenme veya faiz oranlarına tavan konulması zorunluluğunun ortadan kaldırılarak, piyasa koşullarında oluşumunun sağlanması,
- Ülke içindeki finansal kuruluşların özelleştirilmesi ve devletin finans sektörü üzerindeki ağırlığını azaltması,
- Finansal kurumların yeni finansal araçları piyasaya sürebilmesine olanak yaratılması,
- Devletin ekonomik politikaları belirleme ve yön vermede bankalara minimum ölçüde başvurması,
- Ülke merkez bankalarının ekonomik politikalara yön vermek için para politikası araçlarının kullanılmasında hükümetle işbirliği halinde ancak özgürce hareket edebilmelerinin sağlanması,

- Finans sektörünün gerek yasal düzenlemeler ve gerekse denetleme mekanizmaları ve kurumlar yoluyla etkin denetiminin sağlanması,

Finansal piyasaların liberalleştirilmesine ilişkin dış düzenlemeler ise özetle;

- Uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi,
- Kambiyo mevzuatının serbestleştirilmesi,
- Bankacılık mevzuatının yabancı finansal kuruluşların ülkeye girmesini kolaylaştıracak şekilde yumuşatılması,

Finansal piyasaların liberalleşmesi bu piyasaların gelişmesi ve derinleşmesi sonucunu doğurur. Finansal piyasaların gelişmiş olmasının göstergesi ise finansal araçların çeşitliliğinin artması ve deregülasyon olarak adlandırılan bu piyasalara ilişkin her türlü kısıtlamanın kaldırılmış olmasıdır.

Gerçekte de, finansal gelişme iktisat yazınında, “bir ülkedeki finans piyasalarında kullanılan araçların çeşitliliğinin artması ve bu araçların daha yaygın olarak kullanılır hale gelmesi” olarak tanımlanmaktadır. Finansal piyasaların gelişmişliğinin ölçülmesinde ulusal ve uluslararası tasarrufları harekete geçirme seviyesi önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Bu olgu, finansal derinleşme kavramı ile ölçülebilmektedir. Finansal derinleşmenin göstergesi ise mali varlıkların Gayri Safi Milli Hasıla’ya (GSMH) oranı ile M2Y para arzı büyüklüğünün GSMH’ya oranıdır. Günümüzde finansal piyasaların derinleşmesi ve finansal deregülasyon, bir ülkenin ekonomik açıdan büyüebilmesinin ön koşullarından biri olarak görülmektedir.

Öte yandan, finansal küreselleşme ve finansal liberalleşme veya diğer bir ifadeyle finansal bütünleşme temelde farklı kavramlardır. Finansal küreselleşme sınır ötesi finansal akımlar yoluyla küresel bağlantıların artışına atıfta bulunan geniş kapsamlı bir kavramdır. Finansal liberalleşme ya da finansal bütünleşme ise tek bir ülkenin uluslararası sermaye piyasalarıyla bağlantılarını ifade eder. Gerçekte, finansal küreselleşme ve finansal liberalleşme kavramları birbirleriyle yakından ilgilidir. Nitekim, finansal küreselleşmenin artması ister istemez finansal liberalleşmenin artmasına da neden olabilmektedir (Prasad vd., 2004: 4).

Daha önce söz edildiği üzere, bir ülkenin ekonomik büyümesinin sağlanabilmesi için finansal deregülasyon ve finansal piyasaların derinleşmiş olması gerekmektedir. Bu nedenle, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında ilişki kuran teoriler geliştirilmiştir. Çalışmanın ilerleyen bölümünde bu konudaki belli başlı teorilere yer verilmektedir.

#### **4. Türkiye’nin Finansal Küreselleşme Süreci**

##### **4.1. 1980 Öncesi Dönem**

Türkiye’de Cumhuriyetin kuruluşundan 1980 yılına kadar genel olarak karma ekonomik politikalar uygulanmıştır. Bu dönemde, kimi zaman da özel sektörün ekonomideki payının artırılması istenmiş, bu amaçla özel sektör çeşitli teşviklerle desteklenmeye çalışılmıştır. 1923-1929 dönemi bu yapıya uygun bir dönemi yansıtmaktadır. Bu dönemde, ekonominin itici gücünün özel sektör olmasına çalışıldığı, dünyadaki eğilimin de etkisi ile liberal politikaların benimsendiği bir dönemdir.



1930-1949 yılları arasında devlet eliyle sanayileşme politikası, diğer bir ifadeyle, devletçi politikalar uygulanmıştır. Bu politikaların uygulanmasında dünyada söz konusu dönemde geçerli Keynesyen politikaların etkisi olduğunu söylemek mümkündür. Bu süreç içerisinde 1939-1945 yılları arasında dünyada İkinci Dünya Savaşı gerçekleşmiştir. Ülkemizde de bu dönemde savaşa girilmiş olmasa da savaş koşulları egemen olmuştur. Savaş sonrası savaş yıllarının getirdiği ağır enflasyonist baskı nedeniyle 1946 yılında ülkede ilk devalüasyon gerçekleştirilmiş, liberal söylemler ön plana çıkmış ve 1949 yılına kadar bu doğrultuda istikrar politikaları uygulanmaya çalışılmıştır.

1950-1960 döneminin ilk yarısı olan 1950-1954 arasında tarımın ön plana çıkarıldığı liberal iktisat politikaları uygulanmış ve serbest dış ticaret rejimi benimsenmiştir. Ancak bu politikalar söz konusu dönemde ekonominin iyileşmesini sağlayamamıştır. Bu nedenle, ikinci dönem olan 1955-1960 arasında sanayi ön plana çıkarılmış ve yeniden dışa kapalı ithal ikamesine yönelik sanayileşme stratejisine geri dönmüştür. Enflasyon ve dış ticaret açıklarının etkisiyle 4 Ağustos 1958'de yeni bir istikrar programı yürürlüğe konarak ikinci kez devalüasyon yapılmıştır.

1960-1980 arası ise "Planlı Kalkınma Dönemi" olarak adlandırılır. Bu dönemde de genel olarak dışa kapalı korumacı iktisat politikaları izlenmiştir. Sabit döviz kuru rejimi, ithalatın çeşitli kontrol ve sınırlamalara tabi tutulması, fiyat kontrolleri vb. politikalar uygulanmıştır. 1963-1977 yılları arasında uygulanan sanayileşme politikalarında başarı sağlanmıştır. Ancak, 1977 yılında dünyada petrol krizi ortaya çıkmıştır. Bu kriz, içinde Türkiye'nin de yer aldığı başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere tüm dünyayı etkilemiştir. Krize bağlı olarak, dünyada petrol fiyatları aşırı ölçüde artmıştır. Bu ise tüm girdilerin fiyatlarını arttırmak suretiyle maliyetleri arttırmış ve bu artış yurt içi fiyatları yükselterek, ülkede enflasyon ortaya çıkması sonucunu doğurmuştur. Ayrıca, gerek pahalı hale gelen petrol ithalatının ve gerekse diğer ithal girdi fiyatlarının karşılanması amacıyla dış borçlanmaya gidilmiş ve dış borçlar da aşırı ölçüde artmıştır. Dolayısıyla, 1979-1980 yıllarında maliyet artışlarının neden olduğu enflasyon ve üretimdeki düşmenin birlikte gerçekleşmesi ile stagflasyon kendini göstermiştir. Ülke bu şartlar altında 1980'li yıllarla birlikte yeni bir döneme girmiştir. Öz olarak, cumhuriyetin kuruluşundan itibaren 1980 yılına kadar karma ekonomik politikalar izlenmiştir.

#### 4.2. 1980 Sonrası Dönem

Türkiye'de 1980 yılı ekonomik anlamda bir dönüm noktasını oluşturur. Bunun nedeni "24 Ocak 1980 İstikrar Önlemleri" adıyla tarihe geçen ve söz konusu tarihte yürürlüğe konan bir yapısal dönüşüm programının uygulama alanı bulmuş olmasıdır. Bu programın uygulamaya konmasında dünyadaki ekonomik gelişmelerin büyük rolü bulunmaktadır. Dünya ülkelerinde 1970'li yıllarda uygulanan Monetarist (Parasalcı) iktisat politikalarının ardından 1980'lerde liberal iktisat politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Bu kapsamda dünyada genel olarak piyasa ekonomisine geçilmiştir.

Türkiye'de de 24 Ocak 1980 ekonomik istikrar önlemleriyle kısa dönemde temel makro ekonomik istikrarsızlıkların giderilmesi, örneğin enflasyonun kontrol altına alınması, ödemeler bilançosundaki sorunların giderilmesi amaçlanmış olsa da uzun dönemde ekonomide temel bir yapısal dönüşüm gerçekleştirilmesi

hedeflenmiştir. Bu amaçla dışa kapalı ithal ikamesine dönük sanayileşmeden dışa açık ihracata dönük sanayileşme stratejisine geçiş hedeflenmiştir (Özakçaoğlu, 2010). Ülke içerisinde fiyatların, faiz oranlarının, döviz kurlarının vb. piyasa koşullarında serbestçe belirlenmesi ve ülke ekonomisinin dış piyasalara açılması sağlanmıştır.

Dolayısıyla, bu istikrar önlemleri kapsamında uygulanan politikalar iki temel sac ayağı üzerine oturmuştur. Bunlar:

- Dış ticaretin liberalleştirilmesine yönelik önlemler,
- Finansal piyasaların liberalleştirilmesine yönelik önlemler.

Söz konusu önlemler ayrı başlıklar halinde açıklanmaya çalışılmıştır.

#### **4.2.1 Dış Ticaretin Liberalleştirilmesine Yönelik Faaliyetler**

Türkiye 1980 yılı öncesinde daha önce de söz edildiği üzere, dışa kapalı, ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi izlerken, 24 Ocak 1980 İstikrar Önlemleri ile birlikte dışa açık, ihracata dayalı sanayileşme politikası izlemeye başlamıştır. Böylece, bu politikaların bir yönünü dış ticaretin liberalleştirilmesi ile ilgili yasal ve kurumsal düzenlemeler oluşturmuştur.

Dış ticaretin liberalleştirilmesine ilişkin önlemlerin ilki, ihracatın teşviki ve sübvansiyonların genişletilmesidir. Bu, belli sektörlerde üretim ve ihracatın özendirilmesi için verilen düşük faizli kredi gibi selektif kredi uygulamaları, çeşitli vergi muafiyet ve istisnaları ve ihracatta peşin ödeme, teşvik primi, vergi iadesi gibi çeşitli sübvansiyonları vb. önlemleri içerir.

İthalatın liberalleştirilmesi yönündeki uygulamalar ise özetle, ithalata ilişkin her tür kısıtlamaların kaldırılmasını kapsar. Bunlar gümrük vergilerinde yapılan indirimler, kota ve miktar kısıtlamalarının kaldırılması vb. şeklinde sayılabilir. İthalatın liberalleştirilmesine ilişkin uygulamalar AB'ye uyum çerçevesinde gelişme göstermiştir. Bunlar, Türkiye'nin 1950 yılında GATT'a üyeliği ve AB'ye üyelik sürecinde 1963 yılında imzalanan Ankara Anlaşması çerçevesinde gerçekleştirilen aşamalardan oluşmaktadır. (Polat, 2010). Türkiye GATT kapsamında 1994 yılında Uruguay Round Anlaşmalarını imzalamıştır. Böylece, tekstil, hizmetler ve tarımsal ticaretteki düzenlemelerin yanı sıra ticaretle ilgili kişisel mülkiyet haklarına ilişkin GATT düzenlemeleri kabul edilmiştir. 1994 yılında Türkiye Patent Enstitüsü kurulmuş, 1995 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) üyelik gerçekleşmiştir. 1 Ocak 1996'da AB ile Gümrük Birliği'ne (GB) gidilmiştir. GB çerçevesinde Avrupa Serbest Ticaret Topluluğu (EFTA) ile ithalatta koruma oranı düşürülmüş, 2001'den itibaren özel mallara AB ile paralel gümrükler uygulanmaya başlanmıştır (Polat, 2010 ve TCMB, 2002: 10). 24 Ocak Kararları kapsamında yürürlüğe giren önlemlerden biri de finansal piyasaların liberalleştirilmesi uygulamalarıdır. Çalışmanın bundan sonraki bölümünde bu konuya yer verilmiştir.

## 5. Türkiye'de Finansal Liberalleşme ve Yakın Dönemde Gerçekleşen Yabancı Sermaye Akımları

### 5.1. Türkiye'de Finansal Liberalleşme

Dünyada uluslararası kuruluşların varlığı ile birlikte ekonomik, sosyal, kültürel ve siyasi bağlamda bir küreselleşme sürecine girilmiştir. Bu arada ekonomik anlamda bazı bölgesel bütünleşme hareketleri de ortaya çıkmıştır. Bunlar arasında EFTA, NAFTA, WTO ve AB sayılabilir. Ancak günümüzde bunların içerisinde en çok önem taşıyanı AB'dir. Bunun nedeni, hem kapsadığı alan ve üye sayısının genişliği ve hem de yalnızca ticaretin serbestleşmesi değil, kurucu ülkeler arasında ekonomik ve siyasi bütünleşmenin gerçekleşmesini amaçlamış olmasıdır.

Türkiye'de 1980 yılı ile birlikte piyasa ekonomisine geçiş sürecinin başlaması hem AB'ye üyelik ve hem de dünya ekonomisiyle bütünleşme yolunda atılmış ciddi bir adımdır. Bu, Türkiye ekonomisinde bir dönüm noktası oluşturur. Finansal piyasaların liberalleştirilmesine yönelik atılan adımlar ise bu uygulamanın çok önemli bir parçasıdır. Bu uygulama ile ülkemiz finansal piyasalarının dünya finansal piyasaları ile bütünleşmesi süreci başlamış ve dolayısıyla, dünyadaki finansal küreselleşme eğiliminin bir parçası olması istenmiştir. Bu yönde atılan adımlar ana hatları ile aşağıda sıralanmıştır. Bunlar:

- Faiz oranlarının serbestleştirilmesi ve pozitif faiz uygulamasına geçiş,
- Sermaye Piyasası Kanunu çıkarılması ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurulması,
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) kurulması,
- Sermayenin serbest dolaşımının sağlanması ve buna yönelik olarak kambiyo rejiminin liberalleştirilmesi,
- Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu (TPKKK) kapsamında Türk Lirasında konvertibiliteye geçiş vb. karar ve uygulamaların yürürlüğe girmesi,
- Bankalar arası Para Piyasası ile Döviz ve Efektif Piyasalarının kurulması,
- Bankacılık sektörüne ilişkin yasal düzenlemelerle sektöre yerli ve yabancı banka girişinin kolaylaştırılması,
- Hazine Müsteşarlığı (HM) ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) tarafından sermaye yeterliliği ve net genel pozisyon tebliğlerinin yayınlanması,
- Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) uygulamasına geçilmesi,
- 1999 yılında 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun kabulü ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) kurulmasıdır (Hazine Müsteşarlığı, 2010).

### 5.2. Türkiye'de Yakın Dönemde Gerçekleşen Yabancı Sermaye Akımları ve Ekonomik Etkileri

Yabancı sermaye akımları, doğrudan yabancı sermaye ve portföy yatırımları adı da verilen kısa vadeli sermaye akımları olmak üzere iki gruba ayrılır. Portföy yatırımları bağlamında; yükümlülükler başlığı altında, hisse senetleri ile borç senetleri değerlendirilmiştir. Söz konusu yükümlülükler varlıklarla birlikte değerlendirilmiş ve net portföy yatırımları elde edilmiştir. Buna göre; Türkiye'ye yönelik portföy yatırımlarında söz konusu dönem için gözle görülür bir artış yaşanmaktadır.

Cari açık ve yabancı sermaye akımları konusu tüm ekonomiler için son derece önemli olan konulardır. Cari açık, ülke ekonomisinin makro ekonomik dengesini bozduğu için fazla istenmeyen ancak büyümenin gerçekleştiği

pek çok ekonomide de yaşanan bir ekonomik sonuçtur. Bu bağlamda; sorun cari açığın verilmemesi değil, cari açığın nasıl finanse edilmesi ya da cari açıkla ekonomik büyümenin sürdürülebilirlik sürdürülebilmesidir. Cari açığın yüksek oranda gerçekleştiği ekonomilerde ödemeler bilançosu dengesizlikleri için sermaye hesabı dengesi son derece önemli bir kalemdir. Cari işlemler dengesinde meydana gelen açık sermaye işlemlerinde oluşan fazla ile azaltılarak ödemeler bilançosu dengesizlikleri giderilebilir. Esnek kur rejimi altında döviz kurunun döviz arz ve talebine göre belirlenerek merkez bankasının müdahalesi dışında kalması ödemeler bilançosunun diğer bir kalemi olan resmi rezerv hesabını önemsiz kılar. Dolayısıyla cari açıkla karşılaşan bir ekonomide ödemeler bilançosu ve diğer makro ekonomik değişkenlerde sorun yaşamak istemeyen ekonomiler için sermaye akımları son derece önemlidir.

Türkiye gibi ihracatın ithalatı karşılama oranının düşük olduğu ülkelerde, bu sorun sermaye akımlarıyla çözülebilmektedir. Esnek kur rejimi altında ödemeler bilançosu denkleğini sağlamak için cari işlemler hesabında meydana gelen açık aynı oranda sermaye girişiyle kapatılarak ödemeler bilançosunun açık vermesinin önüne geçilebilir. Bu bağlamda, cari açık veren bir ekonomide yurtiçine sermaye akımı çekmek için; faiz oranları artırılabilir. Ulusal faiz oranlarının dünya faiz oranlarından yüksek olması yurtiçine sermaye girişini artırmaktadır. Bu durum cari açığı kapatmak için yabancı sermayeye başvurulabileceğini göstermektedir.

Türkiye ekonomisi enerji ve hammadde bakımından aşırı dışa bağımlı olduğundan dolayı, yüksek ithalat hacminden kaynaklanan bir dış ticaret açığı ile karşı karşıyadır. Buna karşın, turizm gelirleri ve yurt dışı müteahhitlik hizmetleri gibi önemli alanlarda yüksek miktarda hizmet ihracı gerçekleştirmektedir. Hizmetler hesabında oluşan bu fazla ise dış ticaret açığını finanse ederek, Türkiye’de cari işlemler açığının dış ticaret açığından daha düşük olmasına neden olmaktadır. Bu durum aşağıdaki ödemeler bilançosu kalemleri de incelendiğinde açıkça görülecektir.

### **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Ödemeler Bilançosu Hesapları**

#### **Cari İşlemler Hesabı**

##### **A. İhracat (A+B+C)**

- a. İhracat
- b. Bavul Ticareti
- c. Transit Ticaret

##### **B. İthalat (A+B+C+D)**

- a. İthalat
- b. Altın İthalatı
- c. Transit Ticaret
- d. Navlun Ve Sigorta

##### **C. Dış Ticaret Dengesi (A-B)**

##### **D. Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri (A+B+C)**

- a. Turizm
- b. Faiz
- c. Diğer

##### **E. Diğer Mal ve Hizmet Giderleri (A+B+C)**

- a. Turizm

- b. Faiz
- c. Diğer

**F. Toplam Mal ve Hizmetler Dengesi (C+D-E)**

**G. Özel Karşılıksız Transferler-Net (A+B+C)**

- a. Göçmen Transferleri
- b. İşçi Gelirleri
- c. Diğer

**H. Resmi Karşılıksız Transferler-Net (A+B)**

- a. İşçi Gelirleri
- b. Diğer

**I. Cari İşlemler Dengesi (F+G+H)**

**Sermaye Hareketleri**

**J. Doğrudan Yatırımlar (Net)**

**K. Portföy Yatırımları (Net)**

**L. Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri-Net (A+B+C)**

- a. Kullanımlar
- b. Ödemeler
- c. Mevduat (KMDTH-Net)

**M. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri**

**Net Hata ve Noksan**

**Uluslararası (Resmi) Rezerv Hareketleri**

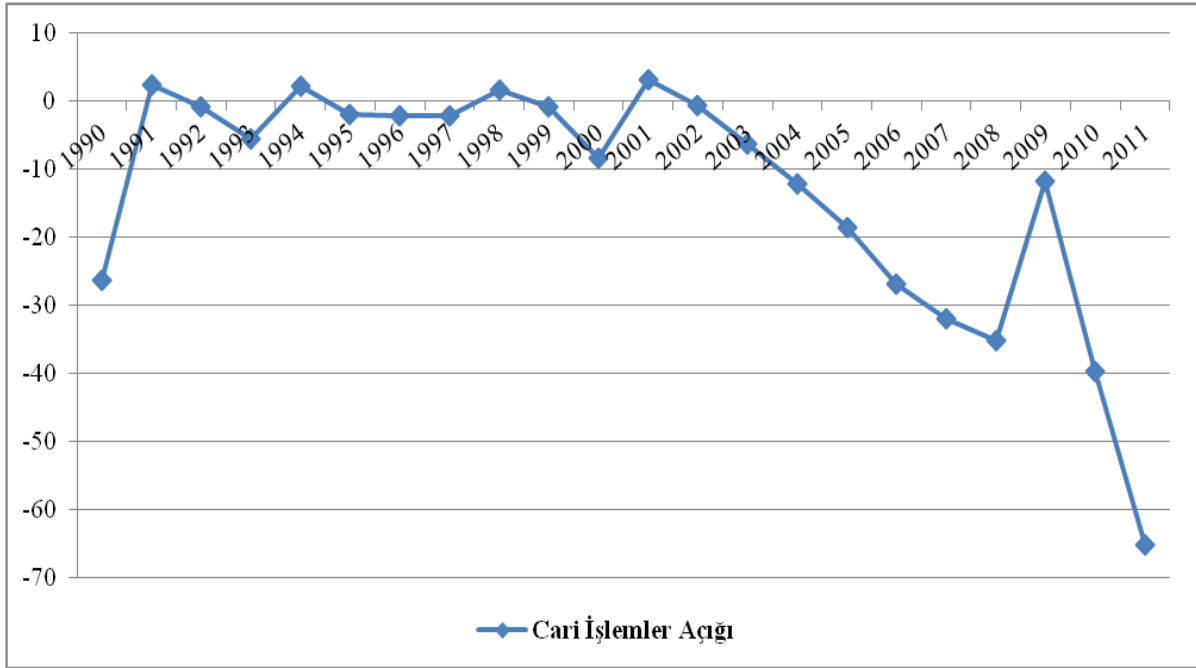
- a. Resmi Rezervler
- b. IMF Kredileri

Kaynak: TCMB.

Türkiye’de 1990-2011 döneminde cari işlemler açığının gelişimi Şekil 1.’de gösterilmektedir. Buna göre; 1990-2002 döneminde son derece dalgalı bir gelişim izlenirken, 2002 yılından günümüze istikrarlı bir biçimde artış görülmektedir. Bu artış Şekil 2’deki dış ticaret açığı ve Şekil 5’deki reel GSYH büyümesi ile birlikte okunduğunda daha rasyonel bir değerlendirme yapılacaktır. Nitekim; yukarıda da bahsedildiği üzere, Türkiye ihracatta dışa bağımlı olan, yani başta enerji olmak üzere bir çok hammadde ve ara malını yurt dışından ithal etmek suretiyle ihracat için üretim yapabilen bir ülkedir. Bu da “Dahilde İşleme Rejimi” kapsamında gerçekleşmektedir.

Öyle ki; Türkiye’de 2002-2011 döneminde 2008 küresel finans krizinin yaşattığı durgunluk dönemi dışında bir istikrar mevcuttur ve bu durum cari işlemler ve dış ticaret açıklarına sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin eşlik etmesiyle sağlanmıştır. Öz olarak, ihracata dayalı büyüme modeli başarıyla işletilmiştir ve işletilmeye de devam etmektedir.

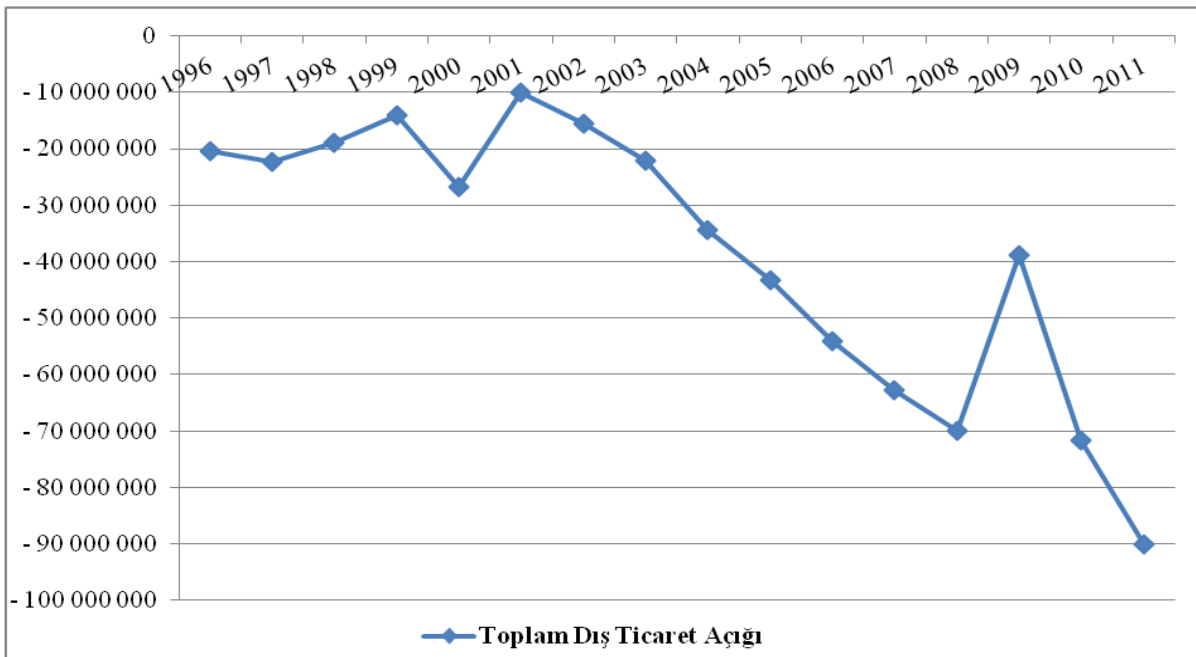
Şekil 1. Türkiye'nin Cari İşlemler Açığının Gelişimi (Milyar USD) (1990-2011)



**Not:** TCMB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 2'de, 1996-2011 döneminde Türkiye'nin dış ticaret açığının gelişimi gösterilmektedir. Buna göre; cari işlemler açığında da olduğu gibi 2002-2011 döneminde, 2008 küresel kriz dönemindeki durgunluk dışında dış ticaret açığında bir azalma görülmektedir. Türkiye'nin dış ticaret ve cari işlemler dengesindeki bu negatif yönlü artış eğilimi ihracat potansiyelindeki genişlemeden kaynaklanmaktadır.

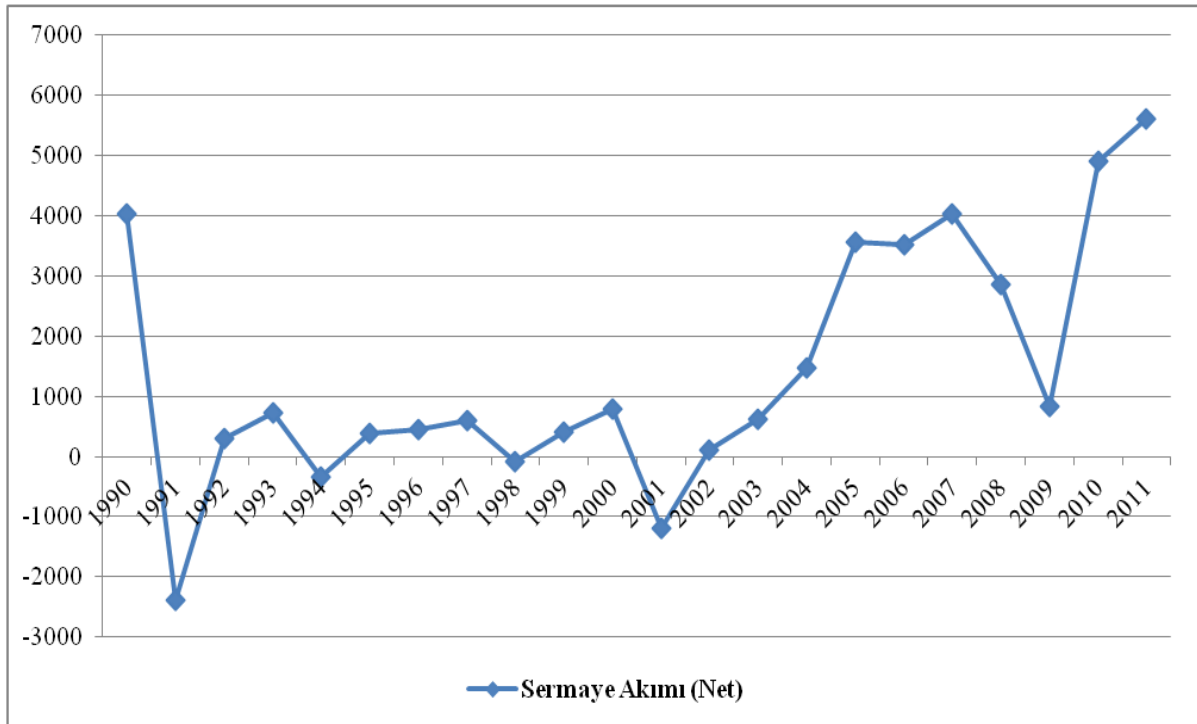
Şekil 2. Türkiye'nin Dış Ticaret Açığının Gelişimi (Bin USD) (1996-2011)



**Not:** TCMB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 3.'de 1990-2011 dönemi için, TCMB Sermaye Hesabı'nın gelişimi verilmiştir. Önceki grafiklerde olduğu gibi bu grafiği de Şekil 5'deki reel GSYH büyümesi ile birlikte ele alındığında, eğrilerin bir biri ile koordineli olduğu açıkça görülmektedir. Öyle ki; Türkiye'de büyüme 2002'ye kadar sürekli dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu ekonomik istikrarsızlığın başlıca nedeni uygulanan popülist politikalar ve siyasi istikrarsızlıktır. Ancak 2002'den günümüze bir değerlendirme yapıldığında, ülkedeki siyasi istikrar ekonomik istikrarı da beraberinde getirmiş ve uluslar arası kredi derecelendirme kuruluşlarınca Türkiye'nin kredi notu sürekli yükseltilmiştir. İşte bu durumun sonucunda da Türkiye gerek doğrudan yabancı sermaye yatırımı ve gerekse de portföy yatırımı noktasında bir cazibe merkezi olmuştur. Şekil 3'de Türkiye'nin sermaye hesabındaki tek azalma 2008 küresel finans krizinden kaynaklanmaktadır. Ancak kriz sonrası toparlanma eğilimine bakıldığında, Türkiye'nin bu resesyon sürecini ne denli başarılı bir biçimde yönettiği açıkça görülmektedir.

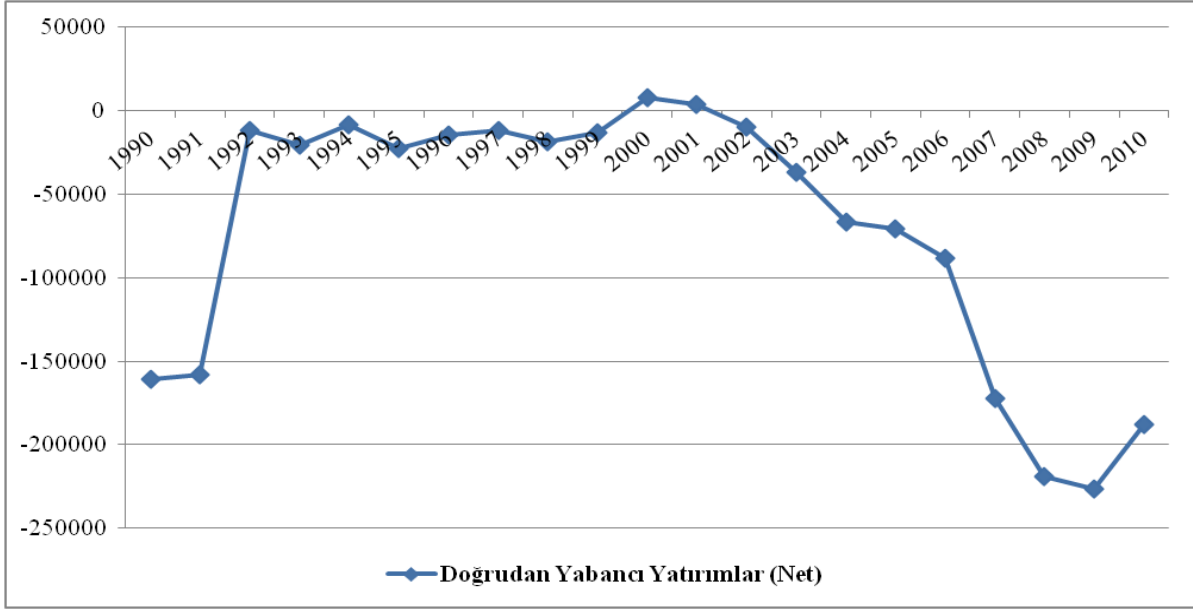
**Şekil 3. TCMB Net Sermaye Hesabının Gelişimi (Milyon USD) (1990-2011)**



**Not:** TCMB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

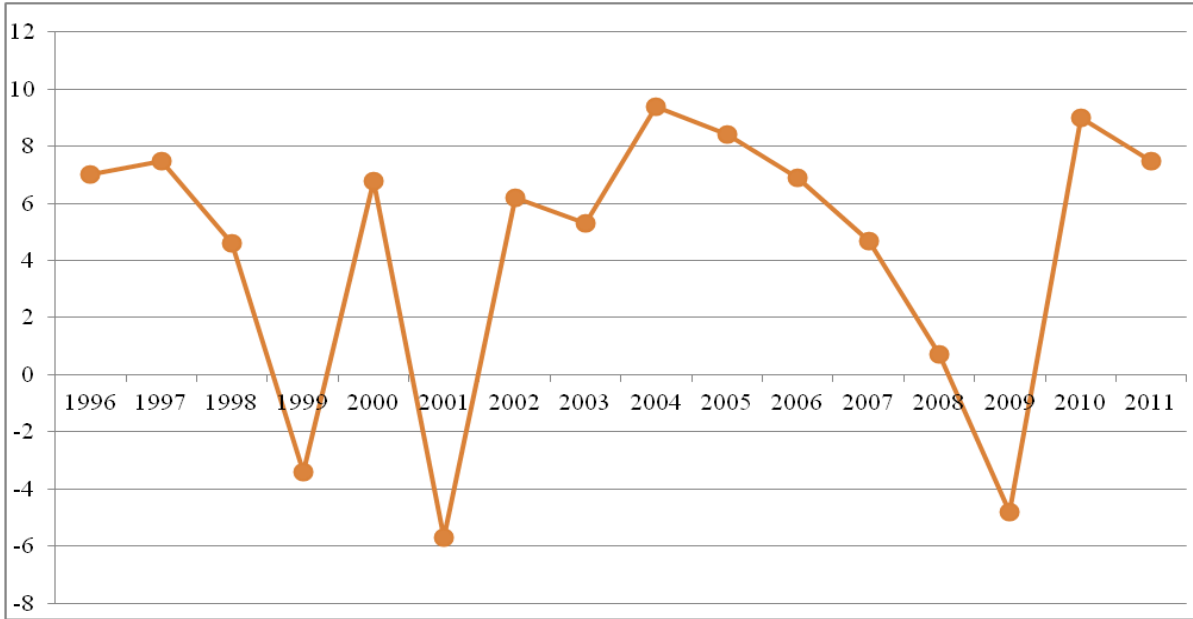
Şekil 4'de 1990-2010 dönemi için Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi verilmiştir. Buradaki azalma eğilimi Türkiye'nin bilançodaki yükümlülüklerinden kaynaklanmaktadır. Yani negatif yönlü artış eğilimi, Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırımların arttığına işaret etmektedir. Burada da 2002 sonrası ciddi anlamda artış görülmektedir. Eğri 2009'da dip yapmıştır. Bu da yukarıda da bahsedildiği üzere, Türkiye'nin kendi iç dinamiklerinden bağımsız olarak, tamamen küresel etkilerden kaynaklanmaktadır.

Şekil 4. Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi (1990-2010)



**Not:** TCMB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 5. Türkiye'nin Reel GSYH Büyümesinin Gelişimi (%) (1996-2011)

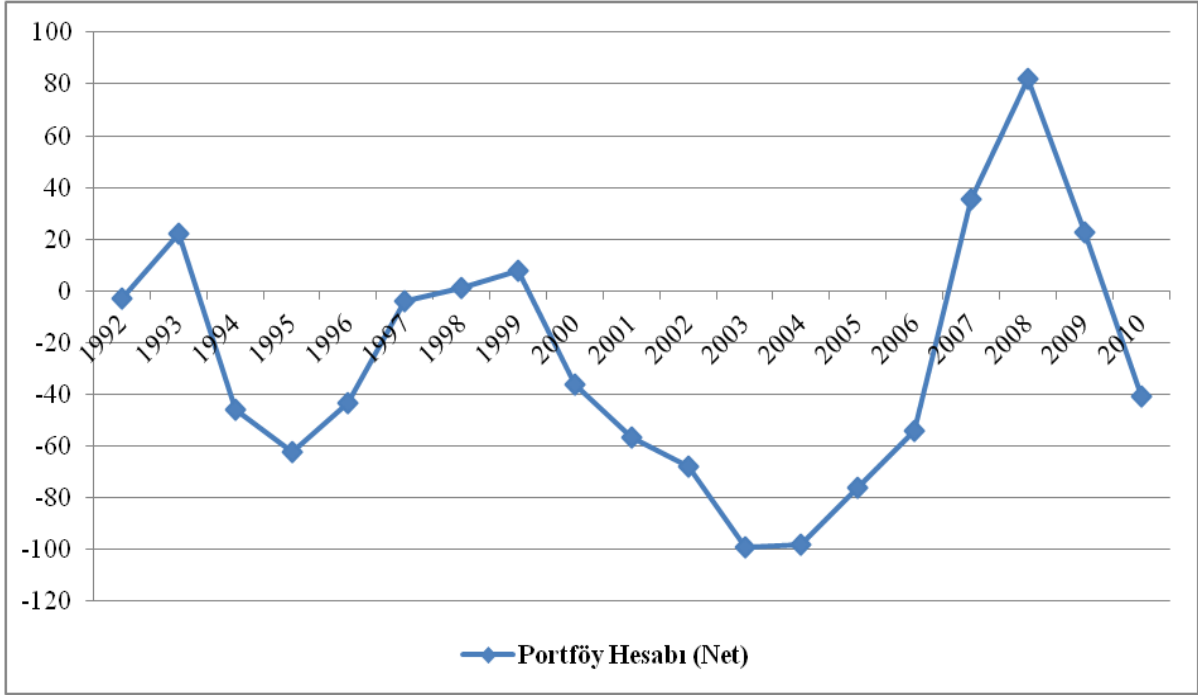


**Not:** TCMB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 6'da 1992-2010 dönemi için TCMB Net Portföy Hesabı'nın gelişimi verilmiştir. Portföy yatırımları genellikle kısa vadeli yabancı sermaye yatırımı olduklarından dolayı, olası risk faktörlerine en hızlı yanıt veren ve ekonomideki anlık tepkilerin çok kısa sürede okunabildiği yatırım enstrümanlarıdır. Doğrudan yabancı yatırımlarda olduğu gibi burada da, küresel krize kadar Türkiye'nin lehine bir gelişim olduğunu ancak kriz ile birlikte bu durumun tersine döndüğünü söyleyebiliriz.



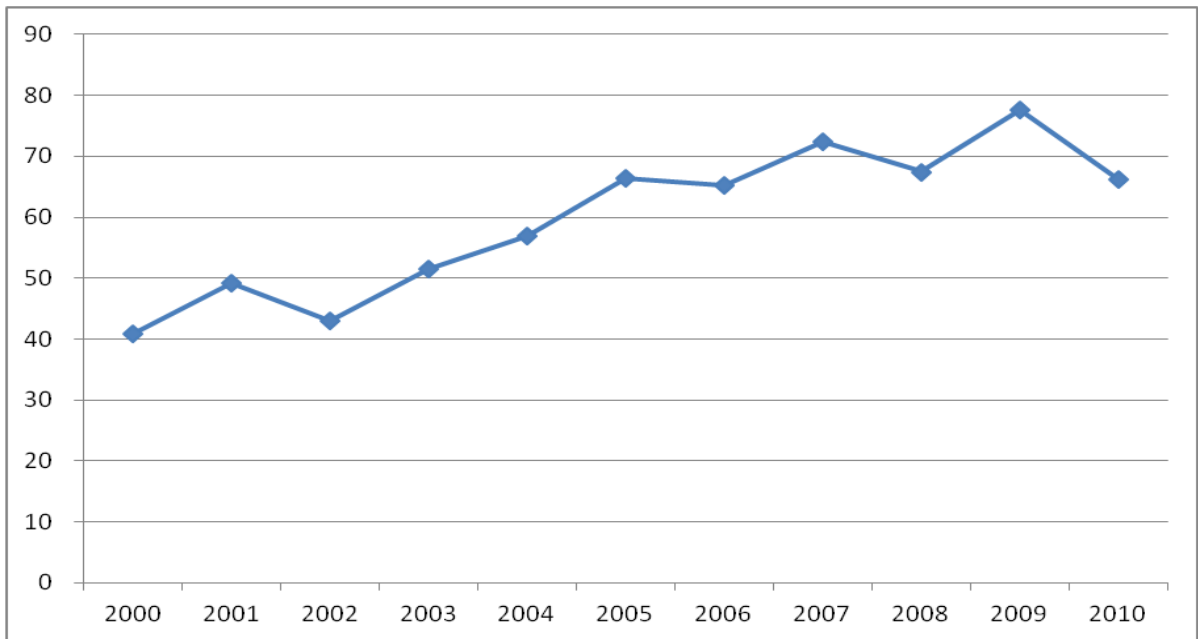
Şekil 6. TCMB Net Portföy Hesabının Gelişimi (Milyar USD) (1992-2011)



**Not:** TCMB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 7.'de İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndaki yabancı yatırımcı payları gösterilmektedir. Bu grafik, Şekil 6.'daki grafik ile koordineli bir seyir izlemektedir. Çünkü; portföy hesabının en yoğun olarak bulunduğu yatırım alanları menkul kıymet piyasalarıdır. Günümüzde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) yaklaşık % 66'sı yabancı yatırımcının portföyünde bulunmaktadır. Bu da, Türkiye'nin küresel krize rağmen yatırım yapılabilirliğini sürdürdüğünü açıkça ortaya koymaktadır.

Şekil 7. İMKB'deki Yabancı Yatırımcı Payının Gelişimi (%) (2000-2010)



**Not:** İMKB verilerinden yararlanılarak yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl: 5, Sayı: 9, Haziran 2012, s. 45-64

## 6. Sonuç

Dünyada İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesi ile birlikte uluslararası kuruluşların ve kutuplaşmaların ortaya çıkması sonucu küreselleşmenin temelleri atılmıştır. Ancak, küreselleşme 1980'li yıllarda piyasa ekonomisi ve liberalleşmeye geçişle birlikte uygulama alanı bulmuş ve bu amaçla mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımına ilişkin adımlar atılmıştır. 1990'lı yıllarda ise Sovyetler Birliği'nin dağılması üzerine yeni ulusların ortaya çıkması ve bu ülkelerin piyasa ekonomisini benimsemeleri üzerine hızlanmıştır.

Türkiye'de de, 1980 yılı ile birlikte serbest piyasa ekonomisine geçilmiş ve bu gelişme yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Piyasa ekonomisine geçiş iki şekilde gerçekleşmiştir. Bir yandan ithal ikamesine dayalı sanayileşmeden ihracata dayalı sanayileşmeye geçilirken, diğer yandan da finansal piyasaların liberalleşmesi sağlanmıştır. Böylece, mal, hizmet ve sermayenin serbest dolaşımının yolu açılmıştır.

Yaşanan tüm bu gelişmeler Türkiye ekonomisinin küreselleşme sürecini hızlandırmış ve uluslararası ekonomik konjonktür hareketlerinden etkilenme olasılığını artırmıştır. Bu durumu farklı biçimlerde yorumlamak mümkün olabilmektedir. Ancak, ülkemizin kendi iç dinamiklerinden bağımsız bir biçimde, dış unsurların etkisiyle ekonomik çıkarların tahribata uğramasını engellemek maksadıyla bir takım ekonomik yeterliliklerin sağlanması zaruri hale gelmiştir. Özellikle son dönemde başta Amerika Birleşik Devletleri olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından alınan parasal genişleme tedbirleri bu ekonomilerdeki düşük faiz ve bol likidite koşullarının uzun vadede korunacağı yönündeki beklentileri güçlendirmiştir.

Öz olarak; yaşanan son (2008) küresel finans krizinin de etkisiyle, Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülke ekonomileri ciddi bir sermaye çıkışı ile karşı karşıya kalmışlardır. Bu dönemde; Türkiye gelişmiş ve diğer gelişmekte olan ülke ekonomileri ile kıyaslandığında krizden en az etkilenen ve krizin yaralarını en kısa sürede sararak yeniden ivmelenme sürecine giren ülkelerden birisi olmuştur. Bu durum Şekil 3.4.5.6. ve 7.'de de açıkça görülmektedir. Bunun başlıca nedenlerinden birisi Türkiye'ye duyulan güven ve ülkemizin uluslararası piyasalardaki kredi notunun sürekli olarak artırılmış olmasıdır.

2008 Krizi sonrası görece yüksek olan faiz oranları ülkemize yönelik sermaye akımlarını artırmıştır. Özellikle 2010 genelinde bu artış gözle görülür bir biçimde ortaya çıkmıştır. Ancak, finansal risklere karşı makro politika araçlarının önemi de ciddi bir biçimde artmıştır. Bu süreçte önemli olan istikrarın sağlanması olmuş ve bu da başarıyla gerçekleştirilmiştir.

**KAYNAKLAR**

- Alagöz, M. (2005). "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'deki Finansal Liberalizasyon Politikalarının Sorgulanması", Banka ve Ekonomik Yorumlar, Yıl: 42, Sayı: 491, ss. 75-84.
- Aras, O. N. (2011). "Finansal Küreselleşmenin Azerbaycan Özelinde Kafkasya ve Orta Asya'ya Etkisi", [www.osmannuriaras.com/globalson.doc](http://www.osmannuriaras.com/globalson.doc), Erişim: 26.12.2011.
- Arestis, P. (2005). "Financial Liberalisation and the Relationship between Finance and Growth", Cepp Working Paper No: 05/05, Chambridge, [www.landecon.cam.ac.uk/research/reuag/ccepp/publications/wp05-05.pdf](http://www.landecon.cam.ac.uk/research/reuag/ccepp/publications/wp05-05.pdf), Erişim: 10.08.2010.
- Bakan, S. ve Yıldırım, Z. (2008). "Dünü ve Bugünü ile Türkiye'nin Küreselleşme Süreci", Uluslararası Türkiye Cumhuriyeti Sempozyumu Bildirileri, 22-24 Ekim 2008, Isparta, ss. 145-155.
- Bayar, F. (2011). "Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye", <http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi32/firatbayar.pdf>, Erişim: 25.12.2011.
- Devlet Planlama Teşkilatı (2000). VII. Beş Yıllık Kalkınma Planı, Küreselleşme Ö.İ.K. Raporu, Ankara.
- Dikkaya, M. ve Deniz, F. (2006). "Ekonomik Küreselleşmenin Yol Açtığı Problemler: Teorik Bir Bakış", Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 2, Sayı 3, S. 163-181.
- Ghosh, J. (2005). "The Economic and Social Effects of Financial Liberalization: A Primer for Developing Countries", Desa Working Paper, No. 4, St/Esa/2005/Dwp/4, October, [www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp4\\_2005.pdf?utm\\_source=oldredirect&utm\\_medium=redirect&utm\\_campaign=oldredirect](http://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp4_2005.pdf?utm_source=oldredirect&utm_medium=redirect&utm_campaign=oldredirect), Erişim: 16.09.2010.
- Günsoy, B. ve Kar, M. (2008). "Küreselleşme ve Kalkınma", Kalkınma Ekonomisi Seçme Konular (Ed.) Taban, S. ve Kar, M., Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Hazine Müsteşarlığı (2010). Kamu Borç Yönetimi Raporu, [www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/hazine%20web/arastirma%20yayin/s%c3%bcreli%20yay%c4%b1nlar/y%c4%b1l%20kbyr/kbyr\\_2010.pdf](http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/hazine%20web/arastirma%20yayin/s%c3%bcreli%20yay%c4%b1nlar/y%c4%b1l%20kbyr/kbyr_2010.pdf), Erişim: 26.09.2010.
- IMKB, (2011). Yabancı Yatırımcı İstatistikleri. [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr), Erişim: 01.01.2012.
- Karagül, M. (2010). Tehdit ve Fırsatlarıyla Dünya Ekonomisi, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.
- Kaymakçı, O. (2011). "Ekonomik Küreselleşme Perspektifinde AB ve AB-Türkiye İlişkileri", <http://web.sakarya.edu.tr/~kaymakci/makale/ekonomikkuresellesme.pdf>, Erişim: 25.12.2011.

- Keohane, R. O. ve Joseph S. Nye. Jr. (2000). "Globalization: What's New? What's Not? (And So What?)," Foreign Policy, Issue:118, Spring, pp. 104–119.
- Özakçaoğlu, B. M. (2010). "Finansal Serbestleşmenin İktisadi Büyümede Etkisi", <http://mehmetbilgeozakcacioglu.blogcu.com/finansal-serbestlesmenin-iktisadi-buyümede-turkiye/5974888>, Erişim: 16.08.2010.
- Polat, S. (2010). "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", [www.ekonomist.8m.net/m3.html](http://www.ekonomist.8m.net/m3.html), Erişim: 12.08.2010.
- 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](http://www.imf.org/external/np/res/docs/2003/031703.pdf), Erişim: 18.08.2010.
- 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.
- TCMB, (2002). Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.
- Williamson, J. ve Mahar, M. (2002). "Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme", Liberte Yayınları, Ankara.