

**T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

DOKTORA TEZİ

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE KISA VADELİ YABANCI
KAYNAKLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ**

Abdüselam SAĞIN

2502130122

TEZ DANIŞMANI

Doç.Dr. Selman YILMAZ

İSTANBUL – 2018



DOKTORA

TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN

Adı ve Soyadı : ABDÜSSELAM SAĞIN Numarası : 2502130122

Anabilim/Bilim Dalı : İKTİSAT Danışman : DOÇ. DR. SELMAN YILMAZ

Tez Savunma Tarihi : 09.03.2018

Tez Savunma Saati : 11:30

Tez Başlığı : TÜRKİYE EKONOMİSİNDE KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ.

TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 50. Maddesi uyarınca yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜ'NE OYBİRLİĞİ / ~~OYÇOKLUĞUYLA~~ karar verilmiştir.

| JÜRİ ÜYESİ | İMZA | KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME) |
|-----------------------------|------|-------------------------------------|
| 1- PROF. DR. AHMET İNCEKARA | | Kabul |
| 2- PROF. DR. ÜNAL ÇAĞLAR | | Kabul |
| 3- DOÇ. DR. SELMAN YILMAZ | | Kabul |
| 4- DOÇ. DR. RENGİN AK | | Kabul |
| 5- DOÇ. DR. MURAT USTAOĞLU | | Kabul |

| YEDEK JÜRİ ÜYESİ | İMZA | KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME) |
|-----------------------------------|------|-------------------------------------|
| 1- DOÇ. DR. HÜLYA KESİCİ ÇALIŞKAN | | |
| 2- DOÇ. DR. LEVENT ÇİNKO | | |

ÖZ

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

Abdüsselam SAĞIN

Ekonomik büyümede artan bir trende sahip olan Türkiye ekonomisi için büyümenin kaynağına dair yapılmış birçok akademik çalışma mevcuttur. Yapılan akademik çalışmaların bir kısmı kısa vadeli yabancı sermaye girişinin Türkiye ekonomisi açısından büyüme üzerinde nasıl bir katkı sağladığı konusu ile ilgilidir. Fakat bu konuda yapılan çalışmalarda kullanılan kısa vadeli yabancı sermaye tanımlarının homojen olmaması ve çalışmaların incelediği dönemlerin farklılık göstermesi, ortaya çıkan sonuçların da birbirinden farklı olmasına neden olmuştur.

Bu çalışmada özellikle portföy yatırımlarını kısa vadeli yabancı sermaye tanımı içerisinde gören çalışmaların aksine Rodrik ve Velasco'nun çalışmalarında kullandıkları kısa vadeli yabancı sermaye tanımını kullanarak Türkiye ekonomisi için bir analiz yapılmaya çalışılmıştır. Analizde kullanılacak kısa vadeli yabancı sermaye tanımı içerisinde yer alan parasal büyüklükler ise; ticari krediler, banka kredileri, kamu ve özel kesime ait kısa vadeli kredilerden oluşacaktır. Bu hesaplara ait veriler ise TCMB'nin elektronik veri dağıtım sisteminde yer alan kısa vadeli dış borç stoku verilerinden hesaplanarak kullanılacaktır.

Analiz aşamasında ekonomik büyümeyi belirleyen değişkenler Solow büyüme modeli temelinde Cobb-Douglas üretim fonksiyonu kullanılarak belirlenmiştir. Diğer değişkenlere ait veriler de yine yurtiçi veri tabanları olan TÜİK ve TCMB'den alınmıştır. Analiz aşamasında kullanılacak en uygun model ARDL modeli olarak belirlenmiş, kısa ve uzun dönem sonuçlar bu model çerçevesinde tahmin edilmiştir. Büyüme olgusu uzun dönemli bir kavram olduğu için analiz sonuçlarından özellikle uzun dönem tahmin sonuçları yorumlanmıştır.

Çalışmadan elde edilen sonuçlar ise şu şekilde olmuştur. Türkiye ekonomisi için 2000:1-2017:1 arası dönemde sabit sermaye yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlar ve dış ticaret hacmi ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki gösterirken,

istihdam oranının artması büyümeyi aynı dönem için olumsuz etkilemiştir. Ayrıca bu araştırmanın ana konusu olan kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ise ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi söz konusu olmamıştır.

Anahtar Kelimeler: İktisadi Büyüme, Yabancı Kaynaklar, Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri, Türkiye Ekonomisi, ARDL Modeli.



ABSTRACT

THE IMPACT OF SHORT-TERM FOREIGN CAPITAL ON ECONOMIC GROWTH IN TURKISH ECONOMY

Abdüselam SAĞIN

Many academic studies are available in regard to the origin of the growth in the Turkish economy which has an increasing trend in economic growth. Some of the academic studies are related to the issue of how short-term foreign capital inflows contribute to the growth in terms of Turkish economy. However, the inhomogeneity of the definitions of short-term foreign capital and the difference between the periods in which studies are analyzed result in different outcomes.

In this study, Turkish economy is analyzed by using the definition on short-term foreign capital that Rodrik and Velasco use in their studies unlike the studies which propose that portfolio investments are included in the definition of short-term foreign capital. Monetary aggregates within the short-term foreign capital definition used in this analysis consist of commercial loans, bank loans, short-dated loan of public and private sector. Data about these are used by calculating short-term outstanding external debt datas from electronic data transfer system of Central Bank of Turkey.

During the analysis, variables that determine economic growth are specified by using Cobb-Douglas production function based on Solow's growth model. The data for the other variables are also taken from Turkish Statistical Institute and Central Bank of Turkey which are domestic databases. The most appropriate model used in analysis is determined as ARDL model; short-term and long-term results are predicted within the frame of this model. Especially long-term approximate results are investigated because the concept of growth is about long-term process.

The results obtained from the study are as follows. While fixed capital investments, foreign direct investments and foreign trade volume in Turkey between 2000:1-2017:1 affect economic growth positively, increasing employment ratio affects economic growth in the same period negatively. Moreover, short-term foreign capital

flows which are the main issue of the studies do not have substantial effect on the economic growth.

Key Words: Economic Growth, Foreign Capital, Short-Term Foreign Capital Flows, Turkish Economy, ARDL model.



ÖNSÖZ

İktisat biliminde ekonomik büyümenin kaynakları üzerine yapılan bir çok çalışma söz konusudur. Bu çalışmaların bir kısmı ise yabancı kaynakların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemeye yöneliktir. Küreselleşen dünya ile birlikte sermaye hareketlerinin hızlanması ekonomik büyümelerin sadece yurtiçi kaynaklar ile değil, aynı zamanda yabancı kaynaklar ile de finanse edilebileceğini göstermiştir. Fakat yabancı sermaye türleri yapısı itibarıyla farklılık gösterdiğinden dolayı hangi sermaye türlerinin büyüme üzerinde olumlu etki gösterdiğinin araştırıldığı birçok farklı çalışma söz konusudur. Bu çalışmada ise yabancı sermaye türlerinden kısa vadeli olanlarının Türkiye ekonomisi için büyümenin bir kaynağı olup olmadığı sorunsalı incelenmeye çalışılmıştır.

Bu çalışmanın hazırlanması sürecinde her aşamada desteklerini benden esirgemeyen, öneri ve eleştirileri ile bana yol gösteren değerli danışman hocam Doç. Dr. Selman YILMAZ'a öncelikle teşekkürlerimi sunarım. Daha sonra ise tez izleme jürimde bulunan ve çalışmamın her kademesinde katkıları ile bana destek olan kıymetli hocalarım Prof. Dr. Ünal ÇAĞLAR ve Prof. Dr. Ahmet İNCEKARA'ya teşekkürü bir borç bilirim. Akademik kariyerim boyunca eleştiri ve destekleri ile bana yol gösteren Doç. Dr. Murat USTAOĞLU ve yine Kırklareli Üniversitesi'nden kıymetli hocam Doç. Dr. Rengin AK'a da ayrıca teşekkür ederim.

Yine çalışmamın farklı dönemlerinde desteklerini ve eleştirilerini esirgemeyen önerileri ile çalışmamın geliştirilmesini sağlayan kıymetli arkadaşlarım, Yrd. Doç. Dr. Raif CERGİBOZAN, Yrd. Doç. Dr. Caner DEMİR, Yrd. Doç. Dr. Selim DEMEZ, Arş. Gör. Emre ÇEVİK, Arş. Gör. Barış KOCAARSLAN, Arş. Gör. Furkan YILDIZ ve üzerimde emeği olan ama isimlerini zikredemediğim tüm hocalarıma şükranlarımı sunarım.

Son olarak emeklerinin ve dualarının karşılığını hiçbir zaman ödeyemeyeceğim sevgili annem, babam ve aileme yürekten teşekkür ederim. Ve tabii ki tez sürecinde zamanlarından çaldığım, buna rağmen beni mazur görüp yine de bana

olan desteklerini bir an olsun azaltmayan, motivasyon kaynağım eşim ve dđnyalar
tatlısı oğlum Muhammed Ömer'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Abdüsselam SAĞIN

İSTANBUL, 2018



İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZ..... | iii |
| ABSTRACT..... | v |
| ÖNSÖZ..... | vii |
| İÇİNDEKİLER..... | ix |
| ŞEKİLLER LİSTESİ..... | xiv |
| TABLolar LİSTESİ..... | xv |
| GRAFİKLER LİSTESİ..... | xvi |
| KISALTMALAR LİSTESİ..... | xvii |
| GİRİŞ..... | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİLERDE FİNANSMAN KAYNAKLARI VE EKONOMİK BÜYÜME

| | |
|---|----|
| 1.1. Finansman Kaynakları | 5 |
| 1.1.1. Vadelerine Göre Finansman Kaynakları..... | 6 |
| 1.1.1.1. Kısa Vadeli Finansman Kaynakları | 6 |
| 1.1.1.2. Uzun Vadeli Finansman Kaynakları | 7 |
| 1.1.2. Kullanım Yöntemine Göre Finansman Kaynakları..... | 8 |
| 1.1.2.1. Proje ve Program Kredileri | 9 |
| 1.1.2.2. Serbest ve Bağlı Krediler | 9 |
| 1.1.2.3. Re-Finansman (Röfinansman Kredileri) | 10 |
| 1.1.2.4. İhracat Kredileri | 11 |
| 1.1.2.5. Ticari Krediler ve Ticari Banka Kredileri..... | 11 |
| 1.1.2.6. Savunma Kredileri | 12 |
| 1.1.3. Finansmanın Kaynağına Göre Sınıflandırma..... | 12 |
| 1.1.3.1. AB Kaynaklı Kredileri | 13 |
| 1.1.3.2. Diğer Yurtdışı Kaynaklı Krediler..... | 14 |
| 1.1.4. Kaynağın Transfer Olduğu Kesime Göre Sınıflandırma | 15 |

| | | |
|--------------|--|----|
| 1.1.4.1. | Kamu Kesimi Kredileri | 15 |
| 1.1.4.2. | Özel Sektör Kredileri | 15 |
| 1.2. | İktisadi Ekollerde Kısa Vadeli Yabancı Finansman | 16 |
| | Kaynakları İle İlgili Tartışmalar | 16 |
| 1.2.1. | Klasik İktisat ve Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar..... | 16 |
| 1.2.2. | Keynesyen İktisat ve Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar | 18 |
| 1.2.3. | Çağdaş İktisadi Düşüncelerde Kısa Vadeli Yabancı..... | 19 |
| | Kaynaklar | 19 |
| 1.3. | Kısa Vadeli Yabancı Finansmanların Ekonomiler..... | 20 |
| | Üzerindeki Etkileri | 20 |
| 1.3.1 | Döviz Dengesizliğinin Giderilmesi..... | 20 |
| 1.3.2. | Yatırımlar Üzerindeki Etkisi | 21 |
| 1.3.3. | Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkisi | 21 |
| 1.3.4. | Borçlanma Maliyeti Üzerine Etkileri | 22 |
| 1.3.5. | Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Tanımları..... | 22 |
| 1.4. | Ekonomik Büyüme Kavramı Ve Büyüme Teorileri | 25 |
| 1.4.1. | Ekonomik Büyüme ve Türleri..... | 26 |
| 1.4.1.1. | Spontane Büyüme | 26 |
| 1.4.1.2. | Planlı Büyüme | 27 |
| 1.4.1.3. | Kapalı Büyüme..... | 27 |
| 1.4.1.4. | Açık Büyüme | 27 |
| 1.4.1.5. | Durgun Büyüme | 28 |
| 1.4.1.6. | Üstel Büyüme..... | 28 |
| 1.4.1.7. | Biyolojik Büyüme | 28 |
| 1.4.1.8. | Dengeli Büyüme..... | 29 |
| 1.4.1.9. | Dengesiz Büyüme | 29 |
| 1.4.1.10. | Kaçınılması Gereken Büyüme Türleri | 29 |
| 1.4.2. | Ekonomik Büyüme Teorileri..... | 31 |
| 1.4.2.1. | Geleneksel Büyüme Teorileri | 32 |
| 1.4.2.1.1. | Klasik Büyüme Teorileri | 32 |
| 1.4.2.1.1.1. | Adam Smith: İş Bölümü, Uzmanlaşma ve Ekonomik | |
| | Büyüme | 33 |

| | |
|--|----|
| 1.4.2.1.1.2. Malthus'un Ekonomik Büyüme Modeli..... | 34 |
| 1.4.2.1.1.3. David Ricardo ve Ekonomik Büyüme | 35 |
| 1.4.2.1.2. Sosyalist (Marksist) Büyüme Modeli | 36 |
| 1.4.2.1.3. Schumpeteryen Büyüme Modeli | 37 |
| 1.4.2.1.4. Keynesyen Büyüme Teorisi..... | 39 |
| 1.4.2.2. Çağdaş Büyüme Teorileri | 40 |
| 1.4.2.2.1. Harrod-Domar (Post Keynesyen) Büyüme Modeli | 40 |
| 1.4.2.2.2. Temel Solow Modeli (Neo-klasik Model) ve Modelin Uzantıları | |
| 42 | |
| 1.4.2.2.3. İçsel Büyüme Modelleri..... | 44 |
| 1.4.2.2.3.1. Arrow-Romer Büyüme Modeli | 45 |
| 1.4.2.2.3.2. Lucas Büyüme Modeli | 46 |
| 1.4.2.2.3.3. AK Modeli..... | 46 |
| 1.4.2.2.3.4. Ar&Ge Modeli | 48 |
| 1.4.2.2.3.5. Kamu Politikası Modeli | 50 |
| 1.5. Büyümenin Kaynakları Ve Ekonomik Büyüme Sürecinde Finansman | |
| İhtiyacı..... | 50 |
| 1.5.1. Büyümenin Kaynakları | 51 |
| 1.5.1.1. Büyümenin Temel Kaynakları | 51 |
| 1.5.1.1.1. İşgücü..... | 51 |
| 1.5.1.1.2. Fiziksel Sermaye..... | 52 |
| 1.5.1.1.3. Doğal Kaynak | 53 |
| 1.5.1.1.4. Teknoloji..... | 54 |
| 1.5.1.1.5. Büyümenin Diğer Kaynakları | 55 |
| 1.5.1.1.5.1. Girişimcilik..... | 56 |
| 1.5.1.1.5.2. Beşeri Sermaye..... | 56 |
| 1.5.1.1.5.3. Kurumsal Yapı | 57 |
| 1.5.2. İktisadi Büyüme Sürecinde Finansman İhtiyacı | 58 |
| 1.6. Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki | |
| Etkilerine Dair Tartışmalar | 61 |

İKİNCİ BÖLÜM

2000 SONRASI TÜRKİYE EKONOMİSİ VE KISA VADELİ YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ

| | |
|---|----|
| 2.1. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin Ekonomik Etkileri | 64 |
| 2.1.1. Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkileri..... | 66 |
| 2.1.2. Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri | 69 |
| 2.1.3. Kasım ve Şubat Krizlerinin Temel Makro Değişkenler Üzerine Etkileri | 70 |
| 2.2. 2002-2008 Arası Türkiye Ekonomisi ve Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri..... | 71 |
| 2.2.1. 2002-2008 Dönemi Türkiye'nin Ekonomik Performansı | 71 |
| 2.2.2. 2002-2008 Arası Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri | 72 |
| 2.2.3. 2002-2008 Arası Türkiye'de Ekonomik Büyüme Performansı | 74 |
| 2.3. 2008 Krizinde Türkiye Ekonomisi Ve Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri..... | 76 |
| 2.3.1. 2008 Küresel Krizinin Temel Ekonomik Göstergeler Üzerine Etkisi | 77 |
| 2.3.2. 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Üzerine Etkisi..... | 78 |
| 2.3.3. Küresel Kriz ve Ekonomik Büyüme | 80 |
| 2.4. 2008 Krizi Sonrası (2010-2015) Türkiye Ekonomisi'nde Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri..... | 80 |
| 2.4.1. Küresel Kriz Sonrası Türkiye Ekonomisi | 81 |
| 2.4.2. Küresel Krizin İstihdam ve İşsizlik Üzerine Etkileri | 82 |
| 2.4.3. Küresel Kriz Sonrası Türkiye'nin Büyüme Performansı | 84 |
| 2.5. Arap Baharı Süreci Ve Sonrasında Yaşanan Gelişmelerin Türkiye Ekonomisine Etkileri..... | 86 |
| 2.5.1. Arap Baharının Türkiye'nin Dış Ticaretine Etkileri | 87 |
| 2.5.2. Arap Baharı Döneminde Türkiye'de Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri.. | 89 |
| 2.5.3. Arap Baharı Sürecinde Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Performansı | 90 |
| 2.6. 15 Temmuz Sürecinin Türkiye Ekonomisi ve Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketlerine Etkileri | 91 |
| 2.6.1. 15 Temmuz Sürecinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri | 92 |

| | |
|--|----|
| 2.6.2. 15 Temmuz Sürecinin Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkileri | 93 |
| 2.6.3. 15 Temmuz Sürecinin Dış Ticaret Üzerine Etkileri..... | 94 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİYE DAİR EKONOMETRİK ANALİZ

| | |
|--|------------|
| 3.1. Türkiye’de Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri İle İlgili Literatür Taraması..... | 96 |
| 3.2. Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Modellenmesi..... | 102 |
| 3.2.1. ARDL Modelinin Tanımı..... | 102 |
| 3.2.2. Uygulama..... | 103 |
| 3.2.2.1. İktisadi Modelin Kurulması ve Değişkenlerin Belirlenmesi..... | 104 |
| 3.2.2.2. Değişkenlere Ait Grafikler ve Birim Kök Analizleri..... | 107 |
| 3.2.2.3.Uygulama Sonuçları..... | 110 |
| SONUÇ..... | 115 |
| KAYNAKÇA | 121 |
| ÖZGEÇMİŞ..... | 144 |

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3. 1: CUSUM ve CUSUM of Square Testleri.....107



TABLolar LİSTESİ

| | | |
|-------------------|---|-----|
| Tablo 2.1 | : 1999-2002 Arası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri..... | 60 |
| Tablo 2.2 | : 2002-2008 Arası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri..... | 66 |
| Tablo 2.3 | : 2007-2010 Arası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri..... | 71 |
| Tablo 2.4 | : 2008-2016 Yılları Arası Türkiye Ekonomisi Dış Ticaret Verileri... | 75 |
| Tablo 2.5 | : Kurumsal Olmayan Nüfusun İşgücü Durumu..... | 76 |
| Tablo 2.6 | : Yoksulluk Sınırı Yöntemlerine Göre Fert Yoksulluk Oranları..... | 77 |
| Tablo 2.7 | : Arap Baharı ülkeleri ile Türkiye arasında yapılan ihracat miktarları. | 81 |
| Tablo 2.8 | : Arap Baharı Döneminde Yaşanan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri | 83 |
| Tablo 2.9 | : 2016 Yılı ve Sonrasında Açılan ve Kapanan Firma Sayıları..... | 86 |
| Tablo 2.10 | : 15 Temmuz Öncesi ve Sonrasında Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri | 87 |
| Tablo 3.1 | : Analizde Kullanılan Değişkenler ile İlgili Açıklamalar..... | 99 |
| Tablo 3.2 | : Değişkenlerin Birim Kök Testi Sonuçları..... | 103 |
| Tablo 3.3 | : ARDL Sınır Testi Sonuçları..... | 104 |
| Tablo 3.4 | : ARDL (3, 1, 2, 2, 2, 2) Modeli Tahmin Sonuçları..... | 105 |

GRAFİKLER LİSTESİ

| | | |
|--------------------|---|-----|
| Grafik 2.1 | : 1999-2002 Arası Kısa Vadeli Banka Kredileri..... | 61 |
| Grafik 2.2 | : 1999-2002 Net Kısa Vadeli Sermaye Giriş..... | 62 |
| Grafik 2.3 | : Ekonomik Büyüme Rakamları (1999-2002)..... | 62 |
| Grafik 2.4 | : Türkiye Ekonomisinde Kısa Vadeli Sermaye Stoğu (2001-2008)... | 67 |
| Grafik 2.5 | : Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2001-2008)..... | 67 |
| Grafik 2.6 | : Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik KVYS Stoğu (2007-2010)..... | 72 |
| Grafik 2.7 | : Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2007-2010)..... | 73 |
| Grafik 2.8 | : Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2010-2016)..... | 78 |
| Grafik 2.9 | : Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2010-2016)..... | 84 |
| Grafik 2.10 | : Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2016-2017Q2)..... | 85 |
| Grafik 2.11 | : 2016-2017 Yıllık İhracat Rakamları..... | 87 |
| Grafik 3.1 | : Çalışan Kişi Başına Düşen GSYH..... | 100 |
| Grafik 3.2 | : Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH'ye Oranı..... | 101 |
| Grafik 3.3 | : İstihdam Edilen Kişi Sayısı (% Değişim)..... | 101 |
| Grafik 3.4 | : Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYH'ye Oranı..... | 102 |
| Grafik 3.5 | : Ticari Dışa Açıklığın (X+M) GSYH'ye Oranı..... | 102 |
| Grafik 3.6 | : Net Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Girişi..... | 103 |

KISALTMALAR LİSTESİ

| | |
|-------------|--|
| AB | : Avrupa Birliği |
| ABD | : Amerika Birleşik Devletleri |
| ADF | : Augmented Dickey-Fuller – Genişletilmiş Dickey-Fuller |
| AIC | : Akaike Information Criterion- Akaike Bilgi Kriteri |
| ARDL | : Autoregressive Distributed Lag- Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model |
| BDDK | : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu |
| BTK | : Bilgi Teknolojileri Kurumu |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| FDI | : Foreign Direct Investment- Doğrudan Yabancı Yatırım |
| GDP | : Gross Domestic Product- Gayrisafi Yurtiçi Hasıla |
| GFCF | : Gross Fixed Capital Formation- Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu |
| GSYH | : Gayrisafi Yurtiçi Hasıla |
| IFC | : International Finance Corporation- Uluslararası Finans Kurumu |
| IFS | : Industrial and Financial Systems- Endüstri ve Finans Sistemi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| OLS | : Ordinary Least Squares- Sıradan En Küçük Kareler |
| IMF | : International Monetary Fund- Uluslararası Para Fonu |
| KVYS | : Kısa Vadeli Yabancı Sermaye |
| OPEN | : Trade Openness- Ticari Dışa Açıklık |
| SGP | : Satınalma Gücü Paritesi |
| SIC | : Schwartz Information Criterion- Schwartz Bilgi Kriteri |
| SCI | : Short-term Capital Inflow- Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Girişİ |
| STK | : Sivil Toplum Kuruluşu |
| T.C. | : Türkiye Cumhuriyeti |
| TCMB | : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası |
| TİM | : Türkiye İhracatçılar Meclisi |
| TL | : Türk Lirası |
| TMSF | : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu |
| TÜİK | : Türkiye İstatistik Kurumu |

TÜSİAD : Türk Sanayici ve İşadamları Derneği
UN : United Nations- Birleşmiş Milletler
USD : Unated States Dolar- Amerikan Doları
VAR : Vector Autoregression- Vektör Otoregresyon



GİRİŞ

Türkiye ekonomisinde 1989 ve 1990 yıllarında yapılan yasal düzenlemeler ile birlikte finansal piyasalarda yabancı para cinsinden alış verişlerde daha esnek ve liberal politikalar benimsenmiştir. Yaşanan finansal serbestleşme süreci beraberinde uluslararası sermaye hareketlerini hızlandırmış ve özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişleri hızlanmıştır.

Fakat Türkiye ekonomisinin 90'lı yıllarda yaşadığı ekonomik istikrarsızlıklar sonucunda meydana gelen yüksek kamu açıkları, yurtiçi finansman kaynakları ile karşılanamayınca yurtdışı finansman ihtiyacı artmış ve bu durum faiz oranlarını yükseltmiştir. Artan faiz oranları ile birlikte meydana gelen Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri Türkiye ekonomisini derinden etkileyince kısa vadeli yabancı sermayenin ülke dışına çıkışı artmış ve likidite sıkıntısı yaşanmaya başlanmıştır. İç piyasalarda yaşanan ekonomik daralma ile birlikte sermaye çıkışlarının da artması Türkiye ekonomisinin “milenyuma” sıkıntılı bir şekilde girmesine neden olmuştur. 2000'li yılların başında yaşanan ekonomik kriz, beraberinde Türkiye siyasi hayatında da önemli gelişmelerin yaşanmasına sebep olmuş ve Türkiye'de 90'lı yıllarda siyaset sahnesinde yer alan neredeyse bütün siyasi partiler meclis dışında kalmıştır. 2002 yılı sonlarında yapılan genel seçimler ile birlikte Türkiye'de mevcut hükümet değişmiş ve yeni bir siyasi parti iktidara gelmiştir.

2002 yılı sonrasında ise Türkiye'nin Avrupa Birliği üyelik sürecinin hızlanması ve yapılan siyasi ve ekonomik reformlar ile birlikte Arap ve Ortadoğu coğrafyası ile artan ticari ilişkiler Türkiye ekonomisinde yabancı sermaye hareketliliğini de arttırmıştır. Yurtdışından giriş yapan sermayelerin bir kısmı doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımlarına yönelirken, bir kısmı da ticari krediler, banka kredileri ya da kamu veya özel kesim kredileri şeklinde kısa vadeli sermaye akımları şeklinde gerçekleşmiştir. Bu çalışmada ise farklı şekillerde yurtdışından giriş yapabilen yabancı sermaye türlerinden sadece kısa vadeli yabancı sermaye miktarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri analiz edilecektir.

Bu çalışmada 2000 yılının birinci çeyreği başlangıç noktası olarak alınıp 2017 yılının birinci çeyreğine kadar geçen süre incelenmiştir. Belirlenen zaman aralığı bazı kırılma noktaları tespit edilerek dönemlere ayrılmış ve bu şekilde incelenmiştir. Dönemlere ayırma işlemi ise Türkiye'nin 15 yıllık siyasi ve ekonomik sürecinde meydana gelen önemli olaylar esas alınmıştır. Kasım ve Şubat krizleri, AK Parti'nin iktidara gelişi, 2008 Küresel Ekonomik Krizi, Arap Baharı ve 15 Temmuz Darbe girişimi bu çalışmada belirlenen kırılma noktalarıdır.

Çalışma, giriş ve sonuç kısımları dışında üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde öncelikle finansman kaynakları kavramı farklı tanımlamalar çerçevesinde sınıflandırılmıştır. Daha sonra yabancı sermaye ve kısa vadeli yabancı sermaye kavramları tanımlanmıştır. Özellikle kısa vadeli yabancı sermayenin tanımına dair yapılmış çalışmalar incelenmiş, karşılaşılan farklı tanımlamalar birlikte verilmiştir¹. Ayrıca başlıca iktisadi ekollerin yabancı sermaye ile ilgili görüşleri incelenmiş ve kısa vadeli yabancı sermaye akımlarının ekonomiler üzerinde yaratacağı olumlu ve olumsuz etkiler analiz edilmeye çalışılmıştır. Sonrasında ekonomik büyüme kavramı ve teorileri analiz edilmiş, sırası ile klasik iktisat, Keynesyen iktisat, sosyalist iktisat ve çağdaş iktisat düşüncelerinin ekonomik büyüme ile ilgili teorileri incelenmiştir.

Büyüme teorileri incelendikten sonra ekonomik büyüme için gerekli temel kaynaklar ile birlikte büyümenin diğer kaynaklarının neler olabileceği analiz edilmeye çalışılmıştır. Büyümenin temel kaynakları ve diğer kaynakları dışında ekonomik büyüme sürecinde finansman kaynağının önemi üzerinde durulmuş ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı etkiye dair Türkiye ekonomisi dışında diğer ekonomileri analiz eden çalışmalar incelenmiştir. Bu çalışmalarda kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin temel makro değişkenler ve ekonomik büyüme üzerinde ne gibi etkiler gösterdiği araştırılmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise incelenen dönemin başlangıç noktası olan Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin Türkiye ekonomisi üzerinde yaratmış olduğu olumsuz etkiler incelenmiş özellikle kısa vadeli yabancı sermaye girişi ve ekonomik büyüme üzerinde kriziz nasıl etki gösterdiği analiz edilmeye çalışılmıştır. Daha sonra

¹Çalışmamızda Rodrik ve Velasco (1990) tarafından yapılan çalışmada kullanılan kısa vadeli yabancı sermaye tanımı kullanılmıştır.

krizin etkilerinin hafiflediği ve AK Parti iktidarının başladığı 2002 yılından başlayarak küresel ekonomik krizin yaşandığı 2008 yılına kadar geçen dönemde Türkiye'nin ekonomik performansı incelenmiş ve bu dönemde yaşanan gelişmelerin ekonomik büyüme ve kısa vadeli yabancı sermaye girişine etkileri araştırılmıştır.

2008 yılında ABD'de mortgage krizi olarak başlayan ve daha sonra küresel bir ekonomik krize dönüşen süreç ise ayrı bir başlık olarak değerlendirilmiş ve krizin Türkiye ekonomisinde kısa vadeli yabancı sermaye girişi ve ekonomik büyüme üzerine etkileri ayrıca analiz edilmiştir. Yine bu dönemde küresel krizin makro değişkenler üzerinde yarattığı etkiler de incelemeye dahil edilmiştir.

Küresel ekonomik krizi sonrası olumsuz etkilerin hafiflediği 2010 yılı ve sonrası dönem 2015 yılına kadar ayrı bir başlık olarak değerlendirilmiş ve bu dönemde yaşanan ekonomik gelişmeler ayrı bir başlık altında incelenmiştir. Küresel kriz sonrasında Türkiye ekonomisinin ekonomik büyüme performansı ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri bu başlık altında incelenmiştir.

2010 yılında başlayan ve Suriye'de halen devam eden Arap Baharı süreci ise çalışmamızda ayrı bir başlık olarak değerlendirilmiştir. Tunus ile başlayan ve daha sonrasında bir çok Arap ülkesinde yaşanan gelişmelerin Türkiye ekonomisinde yarattığı etkilerin incelendiği bu başlık altında ayrıca Arap Baharı sürecinin kısa vadeli yabancı sermaye girişleri ve ekonomik büyüme üzerinde yarattığı etkiler de analiz edilmeye çalışılmıştır.

İkinci bölümde incelenen son gelişme ise 15 Temmuz darbe girişiminin Türkiye ekonomisi üzerinde yarattığı etkilerdir. Darbe öncesi ve sonrası dönemde ekonomik büyüme ve kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin incelendiği bu başlıkta ayrıca aynı dönemde darbe girişiminin diğer makro değişkenler üzerinde meydana getirdiği etkiler de incelenmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise öncelikle Türkiye ekonomisinde kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerine yarattığı etkilerin analiz edildiği çalışmalar incelenmiş ve bu konuda yapılan çalışmaların sonuçları literatür taraması şeklinde ifade edilmiştir. 1998 yılından bu yana Türkiye ekonomisinde bu

konuda yapılmış çalışmalar incelenmiş ve çalışmaların sonucunda elde edilen bulgular özet bir şekilde aktarılmıştır.

Daha sonra bu çalışmada kullanacağımız ekonometrik yöntem ve metodoloji tanımlanarak iktisadi modelleme yapılmıştır. İktisadi model kurulurken Solow büyüme modeli çerçevesinde Cobb-Douglas üretim fonksiyonu kullanılmıştır. Üretim fonksiyonu çerçevesinde belirlenen iktisadi model içerisinde yer alan değişkenler tanımlanarak bu değişkenlere ait verilerin nasıl temin edildiği ifade edilmiştir. Yapılan iktisadi modelleme çerçevesinde öncelikle değişkenlere ait birim kök sınaması yapılmış ve elde edilen birim kök sonuçlarına göre çalışmamızda kullanılacak en uygun yöntemin ARDL (Autoregressive Distributed Lag) olduğu tespit edilmiştir.

Tezin son kısmında ise ARDL modeli kullanılarak Türkiye ekonomisi için 2000:1-2017:1 dönemleri arasında kısa vadeli yabancı sermaye girişinin ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olup olmadığı incelenmiş ve sınır testi ile kısa ve uzun dönem tahmin sonuçları tablo şeklinde gösterilmiştir. Özellikle uzun dönem sonuçlar iktisadi olarak daha önemli olduğundan uygulama sonucunda elde edilen uzun dönem sonuçlar yorumlanmıştır. Son olarak da modelimizin tutarlılığını göstermesi amacı ile Cusum ve Cusum of Square sonuçları grafik şeklinde verilmiştir.

Tezin sonuç bölümünde ise analizden elde edilen bulgular ile birlikte politika öneriler sunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİLERDE FİNANSMAN KAYNAKLARI VE EKONOMİK BÜYÜME

Gelişmekte olan ekonomiler mevcut yatırım düzeylerini ve üretim miktarlarını arttırarak gelişmiş ekonomiler düzeyine ulaşmayı hedeflerler. Fakat yatırımların finanse edilmesi bu ekonomiler için temel makro sorunlar arasında yer almaktadır. Bu sorun kimi zaman yurtiçi finansman kaynakları ile finanse edilirken yurtiçi finansman kaynaklarının yetersiz kaldığı durumlarda gelişmekte olan ekonomiler yurtdışı finansman kaynaklarına da başvurabilmektedir. İstikrarlı bir ekonomik büyüme gelişmekte olan ekonomileri gelişmiş ekonomiler düzeyine taşıyabileceğinden bu ülkeler istikrarlı bir ekonomik büyüme düzeyini de yakalama çabasındadırlar. (Kavcıoğlu, 2014:140-141) Çalışmamızın bu bölümünde özellikle gelişmekte olan ekonomiler için yatırımların hangi kaynaklardan finanse edilebileceği sorunu üzerinde durulacaktır. Aynı zamanda iktisat biliminin başlıca temsilcilerinin yatırımların finanse edilmesi konusundaki görüşlerine de yer verilecektir.

1.1. Finansman Kaynakları

Ekonomilerde yatırım fikirlerinin hayata geçirilebilmesi için en uygun finansman kaynağının tespiti ve bu kaynaklar ile yatırımların finanse edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle kullanılacak finansman kaynağının türü büyük önem arz etmektedir. Kullanılacak finansmanın vade yapısı, kaynağı ve transfer edileceği sektörün belirlenmesi yatırımın verimliliği açısından oldukça önemlidir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde kamu kesimi, gelişmiş ülkelere göre daha fazla istihdam yaratmak zorundadır. Bu gibi ülkelerde kamu kesimi eğitim, sağlık, ulaştırma ve haberleşme gibi altyapı yatırımlarına öncülük etmek ya da gerçekleştirmek zorundadır (Sarı,2014:15). Bu ülkelerde etkin bir vergi toplama sistemi henüz mevcut olmadığı gibi ihracat gibi gelir kalemlerinde de düşüklük görülmektedir. Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkeleri yurtdışı finansman kaynaklarına yönlendirmektedir. Yurtdışı

finansman kaynakları sınıflandırılırken (i)vadelerine göre, (ii) kullanım yöntemine göre, (iii) finansman kaynağına göre, (iv) kaynağın transfer edildiği sektöre göre sınıflandırılmaktadır.

1.1.1. Vadelerine Göre Finansman Kaynakları

Finansman kaynağının vadesi kredi antlaşmasının yapıldığı tarih ile bu kredinin anaparası ile birlikte bütününün geri ödenmesi arasında geçen zaman olarak ifade edilmektedir (Kavcıoğlu,2014:144). Bu süre bir yılı aşmıyor ise kısa vadeli, bir yıldan uzun bir süreyi kapsıyor ise uzun vadeli finansman olarak tanımlanmaktadır.

1.1.1.1. Kısa Vadeli Finansman Kaynakları

Vadesi bir yıla kadar olan uluslararası sermaye akımları kısa vadeli finansmanlar olarak tanımlanmaktadır (Seyidoğlu,2007:322). Tanımsal olarak bir yıl süreyi ifade etmekte ise de uygulamada kısa vadeli kaynaklar genellikle otuz, altmış ya da doksan gün vadeli kaynaklardır. Kısa vadeli finansmanlar genellikle para piyasalarından temin edilip bir ülkenin uluslararası piyasalarda yaşadığı likidite sıkıntılarının giderilmesinde kullanılırlar (Adıyaman, 2006:24). Merkez Bankası bu finansman kavramını tanımlarken, beklenen getiri oranları ve risklilikte meydana gelen değişimlere çabuk tepki veren sermaye akımı, ifadesini kullanmaktadır (TCMB, 2005:28).

Kısa vadeli kaynakların “carry trade” kavramı ile ifade edilen bir başka tanımında ise daha düşük faiz oranı ve kur düzeyinde sağlanan para biriminin daha yüksek bir getiri sağlayan para birimine yatırılması ifadesi kullanılmaktadır (TCMB, 2013:103). Bir carry trade yatırımcısının ABD’den %0,5 faiz oranı ile dolar borçlanıp bu doları Türkiye’de %10 faiz düzeyinden bir fonda değerlendirmesi buna örnek olarak gösterilebilir.

Ödemeler dengesi içerisinde sermaye hareketleri kaleminde yer alan kısa vadeli sermayeler yükümlülükler ve varlıklar olarak iki başlık altında toplanmaktadır. Dışarıya verilen krediler varlıklar kalemi içerisinde yer alırken TCMB, ticari bankalar

ve diğ er sektörler tarafından alınan krediler ise yükümlülükler başlığı altında izlenmektedir (Kepenek ve Yentürk, 2000:229). Ayrıca kısa vadeli kaynakları içeren başlıca finansal araçlar ise ticari bonolar, hazine bonoları, finansman bonoları, mevduat sertifikaları, bankaların vadeli mevduatları ve ihracat kredileri olarak sıralanabilir. Bu kavram ile ilgili detaylı açıklamalar çalışmamızın ileriki kısımlarında verilecektir.

1.1.1.2. Uzun Vadeli Finansman Kaynakları

Bir yıldan daha uzun vadesi olan sermaye işlemleri uzun vadeli finansman olarak tanımlanmaktadır. Bu finansman kaynağı bankalar, firmalar ya da kamunun yabancı devletlerden ya da küresel finans kuruluşlarından aldıkları kredileri kapsamaktadır (Lane ve Ferretti, 2001:73-75). Genel olarak faiz oranları kısa vadeli finansman kaynaklarına göre daha yüksek olan uzun vadeli finansman kaynakları, özellikle bankacılık sektöründe bankaların yükümlülüklerini gerçekleştirmelerini kolaylaştırmakta ve mali yapılarını güçlendirmektedir. Uzun vadeli finansman kaynakları sermaye piyasalarının bir aracıdır. Bu kaynaklar verimli kullanılmaları durumunda ekonomide istikrarsızlıklara neden olmamakla birlikte makro ekonomik değişkenler üzerinde de dengeye yöneltici bir etki sağlayacaktır (Akyol Eser, 2012:13).

Küresel piyasalarda son yıllarda Uluslararası Finans Kurumu'nun (IFC-International Finance Corporation) uzun vadeli sermaye kaynaklarının yönlendirilmesi konusunda aktif bir rol almaya başladığı görülmektedir. Bu kurum, özellikle uzun vadeli finansman kaynaklarının kamu sektöründense özel kesime aktarılması konusunda yönlendirmeler yapmaktadır.

Uzun vadeli finansman kaynaklarının bir ülkeye girişi farklı şekillerde gerçekleşebilir. Çalışmamızın temelini kısa vadeli finansman kaynakları teşkil ettiği için burada uzun vadeli finansman kaynaklarının detayına inilmeyecektir. Sadece kısa bir özet şekilde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımlarından bahsedilecektir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yeni bir firma satın almak, kurulu bir firmaya sermaye artırımını için destek vermek ya da kuruluş sermayesini sağlamak olarak tanımlanmaktadır (Karluk, 2003:486). Bu tür yatırımlar ayrıca sermayenin geldiği ülkede mevcut olan teknoloji ve yönetim bilgisini de beraberinde getirmektedir. Uluslararası Para Fonu (IMF) ise yabancı bir firmanın yerleşik ülkedeki bir firmanın hisse senetlerinin en az yüzde onluk bir kısmına sahip olmasını doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak tanımlamaktadır (IMF, 2012a:86). Bu tür sermayeler kar beklentisindedirler. Bu sebeple mevcut ülkedeki krizlere çok çabuk tepki veremeyeceklerinden dolayı ülkeden kaçışları da kısa vadeli kaynaklara göre daha zor olacaktır.

Portföy yatırımlarını ise menkul kıymet yatırımlarının sınır ötesi olan versiyonu olarak tanımlamak mümkündür. Bu kalemin başlıca araçları hisse senedi yatırımları ve devlet tahvilleridir (Berlung vd., 2001:9). Fakat pratikte portföy yatırım araçları likit varlıklar olduğundan ve kolayca satılabilmelerinden dolayı her zaman uzun vadeli olmamaktadır. Likiditesinin yüksekliğinden dolayı yöneldiği piyasadan erken bir vakitte çıkan portföy yatırımı makro ekonomik değişkenler üzerinde kısa vadeli yabancı kaynaklar ile aynı etkiyi gösterebilmektedir.

Sonuç itibari ile uzun vadeli finansman kaynakları özellikle gelişmekte olan ülkelerde kalkınma yatırımlarının finansmanında kullanılmaktadır.

1.1.2. Kullanım Yöntemine Göre Finansman Kaynakları

Bir ekonomik ülke dışından yabancı finansman kaynakları temin ederken bu finansman kaynaklarının hangi amalar için kullanılacağını da belirlemek durumundadır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler yüksek miktarda sermaye gerektiren yatırımlar yapmak istediklerinde yurtiçinden kaynak temin etmekte zorlanabilmekte ve yabancı sermaye kaynaklarına başvurabilmektedirler. Bu ülkeler ihtiyaç duydukları yabancı sermayeleri yurtdışından temin ederken de bu kaynaklarının nerelerde kullanılacağı konusunda mutlak biçimde fikir sahibi olmak durumundadırlar.

Bir ekonominin yurtdışından temin etmiş olduğu kaynağı kullanım yöntemine göre altı başlıkta sınıflandırabilmemiz mümkündür. Bunlar; proje ve program

kredileri, serbest ve bağı krediler, re-finansman kredileri, ihracat kredileri, ticari ve ticari banka kredileri ile savunma kredileridir.

1.1.2.1. Proje ve Program Kredileri

Yatırımların finansmanı amacı ile kullanılan proje kredileri tüketim malları almak ya da hammadde temin etmek için kullanılmazlar. Bu krediler, yıllık yatırım projeleri içerisinde yer alan kamu kesimi projeleri, milli savunma projeleri ile işlet-devlet tarzındaki projelerin finanse edilmesi amacı ile kullanılmaktadır. Kredinin temin edildiği tarafa göre proje kredileri sınıflandırılabilir. Krediler karşı bir devlet ya da hükümetten sağlanıyor ise resmi (imtiyazlı) proje kredisi, yabancı bir firma ya da bankadan sağlanıyorsa ticari proje kredisi olarak tanımlanmaktadır (T.C. Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü Yayını, 1991:91). Az gelişmiş ülkelerin ya da gelişmekte olan ülkelerin uluslararası kurumlardan temin etmiş olduğu kredilerin büyük bir kısmı proje kredileridir (Zerenler, 2004:8).

Program kredilerinin ise en temel özelliği herhangi bir projeye bağı olmadan temin edilmesidir. Bu anlamda proje kredisi olmayan bir kredi program kredisi olarak tanımlanabilir (Seyidoğlu, 1992:704). Temelde bir kalkınma programının finanse edilmesi amacı ile kullanılan bu krediler ayrıca ithalatın finansmanı ya da dış açıkların finansmanında da kullanılabilir. Bu kredileri bir proje çerçevesinde temin edilmediği için kullanımında bir serbestlik söz konusudur ve bu durum krediyi kullanacak ülke için bir hareket serbestisi sağlamaktadır. Fakat bu hareket serbestisi durumu kredinin denetlenebilmesini zorlaştırmakta ve krediyi veren ülke ya da kuruluş açısından pek de arzu edilmeyen bir durum ortaya çıkarmaktadır. Bu sebeple krediyi veren devlet ya da kuruluş proje kredilerini program kredilerine tercih etmektedir.

1.1.2.2. Serbest ve Bağı Krediler

Uygulamada pek karşılığı bulunmayan serbest krediler, düşük faiz oranına sahip fakat vadesi uzun kredi olarak tanımlanmaktadır (Ulusoy ve Karakurt, 2001:88-98). Bu krediler, belirlenmiş bir proje çerçevesinde temin edilmediği gibi alınan kredi

belirli bir kaynağa da bağlı değildir. Bu krediyi alan ülke, krediyi arzu ettiği ülke piyasasından mal ve hizmet alımında kullanabilmektedir. Bu kredilerin serbestlik yönü özellikle az gelişmiş ülkeler için bir fırsat niteliğindedir. Bu kredileri kendi kalkınma stratejileri çerçevesinde serbestçe kullanabilmektedirler.

Bağlı kredilerde ise kredinin nasıl kullanılacağı ya da hangi malların ve hizmetlerin bu kredi ile temin edileceğinin belirlenmiş olduğu kredi türü olarak tanımlanabilir (Uluatam, 2001:445). Bu kredi türünün özellikle az gelişmiş ülkeler için çok da iyi bir seçenek olmadığını söylemek yanlış olmayacaktır. Çünkü krediyi veren ülke kendi ihracatını artırmak amacı ile krediyi verdiği ülkeye daha düşük kalitede mal ve hizmetleri daha yüksek fiyatlardan satabilmektedir. Krediyi veren ülke kendi ihracat gelirlerini artırırken, krediyi kullanan ülke daha yüksek maliyetle daha kalitesiz ürünler satın almış olacaktır (Manisalı, 1978:165). Fakat yine de krediyi alan ülke için bağlı da olsa bu kredi ile kalkınma için gerek duyduğu bazı kaynakları temin edebilme şansı doğmaktadır. Bu yönü ile kısmen de olsa bağlı kredilerin az gelişmiş ülkeler için olumlu sonuçları ortaya çıkabilmektedir.

1.1.2.3. Re-Finansman (Röfinansman Kredileri)

Refinansman kredileri, vadesi gelen bir krediyi ödeyemeyen ülkenin bu krediyi ödeyebilmek amacı ile daha düşük faiz oranından yeni bir kredi işlemi yapması durumu olarak tanımlanmaktadır (Seyidoğlu, 2001:517). Bu şekilde eski borç yükünden kurtulmuş olan ülke belirli bir süre dahi olsa rahat edebilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için artan borç yükünün ödenebilmesi amacı ile yeni borç kaynaklarının yaratılması bu ülkeler için büyük önem arz etmektedir. Borçlu bir ülke için borç krizinin aşılabilmesi, borçların ertelenmesi ya da borçlanma vadesinin yeniden yapılanmasına bağlı bulunmaktadır. Bu yeniden yapılandırma borçlu olan ülkede meydana gelebilecek sosyal ve ekonomik krizleri de engelleyebilmektedir. Aksi takdirde moratoryum sürecine kadar gidebilecek olan borçlanma krizi iç ve dış politikada bunalımlara sebep olacaktır. Gelişmekte olan ülkeler için büyük önem arz eden siyasi ve iktisadi istikrarın kaybedilmemesi için bu kredi türü büyük önem

taşımaktadır. Bu krediler ile yatırımlar devam ettirilebilir, dış ödemeler dengesinde meydana gelen açıklar kısa süre için dahi olsa giderilir (Zıllıoğlu, 1984:28-29).

1.1.2.4. İhracat Kredileri

Bir ihracat projesinin karşılanabilmesi için temin edilen krediler ihracat (satıcı) kredileri olarak tanımlanmaktadır. Genellikle kısa vadeli olan bu kredi türlerinin faiz oranları ise diğer krediler ile karşılaştırıldığında daha yüksek olabilmektedir. Daha çok bir endüstrinin kuruluş aşamasında gerekli maddi kaynakların temin edilmesi amacı ile kullanılan bu krediler, firmalar için ihtiyaç duyulan makine ve teçhizatların tedarik edilmesi amacı ile kullanılır (Açba, 1991:26). Bu kredilerin bir diğer belirgin özelliği ise kamu kesiminden ziyade özel yatırımcılar tarafından kullanılmasıdır. Burada krediyi veren taraf ise bir takım mal ve hizmetlerin satışını gerçekleştirmek isteyen yabancı firmalardır.

1.1.2.5. Ticari Krediler ve Ticari Banka Kredileri

Günümüzde bir çok firma hammadde, yarı mamül ya da mal alışlarının büyük bir kısmını, karşılığını peşin ödemedi kredi aracılığı ile karşı firmalardan temin edebilmektedir. Yani alıcılar bahsi geçen malların alımında ya da finansmanında vadesi kısa olan kredilerden yararlanmaktadırlar. Bu türden kredi kaynakları, özellikle farklı fon kaynakları sağlamada sıkıntı çeken küçük ya da yeni ticari işletmeler için önemli bir kaynaktır. Başlıca ticari krediler ise açık hesap ve borç senetleri şeklinde olabilmektedir. Açık hesaplı ticari işlemlerde, mal ve hizmetlerin alım-satımı güven esasına dayanmaktadır. Yalnız malın bedeli alacak olarak alıcının hesap defterine kaydedilir. Diğer yandan borç senetleri ile gerçekleşen dış ticarete ise mal ve hizmetlerin satıcısı olan taraf alacağını yasal bir belgeye dayandırmak amacı ile satış karşılığı olarak alıcıdan bir belge ya da borç senedi istemektedir. Ticari kredilerin en büyük avantajı ise herhangi bir formaliteye bağlı kalmadan kolay bir şekilde temin edilebilmesi yani kullanıma hazır olmasıdır. Diğer yandan en önemli dezavantajı ise yüksek maliyetler ile temin edilebilmesidir.

Ticari Banka Kredileri ise özellikle 1970 yılından sonra görülmeye başlanan ve herhangi bir ülkedeki ticari bankanın başka bir ülkede faaliyet gösteren özel kişi ya da kuruluşa temin ettiği krediler olarak tanımlanmaktadır. Bazı durumlarda ise devletler bu krediler için teminat sağlama yoluna gitmektedirler. Hatta riskin dağıtılması amacı ile bu kredinin bazı durumlarda tek bir ülke tarafından değil de borç veren ülkelerce oluşturulan bir konsorsiyum tarafından temin edildiği bile görülmektedir (Uluatam, 2001:66). Fakat zaman içerisinde krediyi alan ülkelere bu kredinin geri ödenememesi durumları sıklıkla ortaya çıkmış ve bu durum ticari banka kredilerinin özellikle borç-servis oranı daha iyi olan ülkelere doğru kaymasına sebep olmuştur (Ulusoy ve Karakurt, 2001:88-98).

1.1.2.6. Savunma Kredileri

Bu kredi türü gerekliliği itibari ile yukarıda bahsi geçen kredi türlerinden daha farklı bir kredidir. Bu sebeple bu kredinin koşulları da diğer kredi türlerine göre farklılık göstermektedir (Derdiyok, 1993:28). Çünkü bu kredilerde amaç ülkenin savunma sanayisi için gerekli olan harcamaların finanse edilmesidir. Askeri teçhizat, araç ve gereçlerin temin edilmesinde bu krediler kullanılmaktadır. Yani askeri ve politik bir kredi türü olup içerik olarak nakdi bir kredi türü değildir. Ayrıca savunma kredileri antlaşmaları da genellikle gizli yapılmaktadırlar (Açba, 1991:28).

1.1.3. Finansmanın Kaynağına Göre Sınıflandırma

Küresel sermayenin serbest hale gelmesi ile birlikte ekonomilerde yurtiçi finansman kaynaklarına ilaveten yabancı kaynaklar da önemli bir finansman kaynağı haline gelmiştir. Yurtdışından temin edilen finansman kaynakları ise finansmanın kaynağına göre tasnif edilebilir. Burada farklı bakış açılarına göre farklı sınıflandırmalar yapılabilmesi de mümkündür. Bu çalışmada Türkiye'nin Avrupa Birliği sürecini de göz önünde bulundurularak iki başlık altında sınıflandırma yapılacaktır. Bunlar AB kaynaklı finansman kaynakları ve diğer yurtdışı finansman kaynakları olacaktır.

1.1.3.1. AB Kaynaklı Kredileri

Avrupa Birliği, özellikle birliği üye olan ya da üyelik sürecinde bulunan ülkelere yatırımlarını finanse edebilmek, ödemeler dengesini sağlayabilmek ya da Ar&Ge faaliyetlerini desteklemek başta olmak üzere çeşitli nedenlerle finansman sağlayabilmektedir. Bu krediler özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemli bir finansman kaynağı olmaktadır. Birliğin kredi mekanizması ise başlıca üç şekilde işleyebilmektedir (Kavcıoğlu, 2013:145).

Bunlardan ilki Avrupa Yatırım Bankası kredileridir. Bu banka birliğe üye ülkeler tarafından oluşturulan bir finansman kuruluşudur. Banka özellikle birliğe üye olan ülkeler arasında dengeli bir ekonomik büyüme trendi yakalanabilmesi için krediler temin etmektedir (Yalçın ve Çulha, 2005:36-37). Bu kurum aynı zamanda uluslararası piyasada yüksek kredibilitesi sayesinde uygun finansman kaynakları da temin edebilmektedir. Bu avantajlı durum sayesinde birlik üyelerine daha düşük ve sabit faiz oranı ve daha yüksek vadeler ile finansman sağlayabilmektedir.

AB kaynaklı finansman araçlarından ikincisi ise Avrupa Yatırım Fonu kaynaklı finansmanlardır. Bu kurum, 1984 yılında kurulmuş ve özellikle küçük ve orta ölçekli firmalar için finansman sağlayan kuruluşlara portföy garantisi sağlamakta, çeşitli kaynaklardan elde ettiği mali olanaklarını kuruluş aşamasında olan işletmelere transfer etmektedir.

AB kaynaklı bir diğer finansman türü ise AB Yapısal Fonları aracılığı ile sağlanan kredilerdir. Bu fon, özellikle birlik içerisinde sosyal ve ekonomik açıdan bir uyumun sağlanabilmesini amaçlamaktadır (Özen, 2015:81-82). Bu fonlar Avrupa Bölgesel Kalkınma Fonu ve Avrupa Sosyal Fonu şeklinde kullanılmaktadır. Bölgesel kalkınma fonu ile bölgesel dengesizliklerin asgari düzeye indirilmesi amaçlanırken Sosyal Fonlar ile daha çok birlik içerisinde emeğin kalitesinin yükseltilmesi ve girişimcilik ruhunun artırılmasını hedeflenmektedir.

1.1.3.2. Diğer Yurtdışı Kaynaklı Krediler

Bu kredileri kendi içerisinde yabancı (devlet) hükümet kredileri, özel kesimden sağlanan krediler ve küresel kredi kuruluşlarından sağlanan krediler olarak başlıca üç kalemde incelemek mümkündür.

Bunlardan yabancı hükümet kredileri, program ya da proje kredileri şeklinde kullanılabilir. Fon fazlası bulunan bir devlet ya da hükümet bu fonu arz ederek belirli bir faiz geliri elde etmeyi hedeflerken krediyi kullanan taraf ise bu şekilde finansman ihtiyacını karşılayabilmektedir. Bu krediler genellikle uzun vadeli olup faiz oranları daha düşük olmaktadır (Kavcıoğlu, 2013:147). Bazı durumlarda devletler karşılıklı olarak hibe ya da yardımlarla da birbirlerine fon transferi sağlayabilmektedirler.

Özel kesimden sağlanan krediler ise krediyi kullandıran tarafta herhangi bir uluslararası kredi kuruluşu ya da hükümetin olmadığı daha çok ticari bankalar aracılığı ile sağlanan krediler olarak tanımlanabilir. Ticari bankaların, fon arz edenler ile talep edenleri buluşturduğu bir mekanizma şeklinde işleyen bir kredi türüdür. Küreselleşmenin başladığı 1970'li yıllardan sonra bu kredi mekanizması aktif bir şekilde kullanılır olmuştur. Hatta bu yıllarda yaşanan petrol şokları ile ellerinde yoğun miktarda sermaye biriken ülkelerden Avrupa ve ABD'ye yüksek miktarlarda fon transferi gerçekleşmiştir (Aksoy, 1983:29).

Uluslararası kredi kuruluşlarınca sağlanan kredilerde ise özellikle II. Dünya Savaşı'nın galibi ülkelerin aktif bir rol oynadığı görülmektedir. Sermayesine birçok ülkenin katkı sağladığı Dünya Bankası, Uluslararası Kalkınma Birliği, Uluslararası Para Fonu, İslam Kalkınma Bankası gibi birkaç örneğini sıraladığımız bu uluslararası finansal kuruluşlar, özellikle geri kalmış ve az gelişmiş ülkelere kredi imkanları sağlayarak bu ülkelerin de dünya refah düzeyine ulaşmalarına katkıda bulunmayı amaçlamaktadırlar. Bu sayede dünya üzerinde tekrardan bir küresel bunalımın yaşanmamasını hedeflemektedirler. Bununla birlikte küresel iş birliğinin gelişmesi ve daha liberal bir dış ticaretin ekonomilere hâkim olmasını sağlamak da bu kuruluşların diğer amaçları arasında sayılabilir.

1.1.4. Kaynağın Transfer Olduğu Kesime Göre Sınıflandırma

Bir yabancı kaynağın ülke içerisinde transfer olduğu iki kesim söz konusudur. Bu aynı zamanda hukuken borçlu kesimin statüsünün de belirlenmesi demektir. Borçlu taraf, kamu kesimi yani devlet ve hükümetler ile özel kesim olabilir. Borçlunun statüsü aynı zamanda bize borç alan ülkenin ekonomik durumu hakkında da bilgi verebilmektedir.

1.1.4.1. Kamu Kesimi Kredileri

Borçlanma faaliyeti sonucunda elde edilen kaynağın tasarruf yetkisi hükümetlerde ise bu kredinin transfer edildiği kesim kamu kesimidir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde genellikle kamu kesimi büyüme ve kalkınmada öncülük ettiği için bu ülkelerde yabancı kaynaklardan borçlanma da daha çok kamu kesimi tarafından gerçekleştirilir. Fakat gelişmiş ülkelerde kamu kesimi kredileri özel kesim kredilerine kıyasla daha düşük seviyede olabilmektedir. Kamu kesimi, bte açıklarının giderilmesi, savunma harcamalarının finansmanı, yatırımların finansmanı, vadesi gelmiş borçların ödenmesi, olağanüstü harcamaların finansmanı gibi sebepler ile borçlanmayı tercih edebilmektedir (Akdoğan, 2013:464).

1.1.4.2. Özel Sektör Kredileri

Borçlanan tarafın devlet yerine özel kesimin olduğu borçlanma türünde hukuki statüde borçlu özel kesim olduğundan bu tür kredilere özel kesim kredileri adı verilmektedir. Firmalar ya da ticari bankalar bu tür kredilerin başlıca talep edenleri olabilirler. Firmalar için yatırımların finanse edilmesi, ihracat ve ithalat faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi ya da sermayelerinin artırılması, başlıca dış finansman kaynaklarına başvurma nedenleri olabilir. Özellikle gelişmiş ülkelerde borçlu tarafın daha çok özel kesim olduğu görülmektedir. Ayrıca ticari bankalar da yine sermaye artırımını, yeni yatırımlar ya da finansal sıkıntılarını giderilmesi amacı ile dış finansman kaynaklarına başvurabilmektedirler.

1.2. İktisadi Ekollerde Kısa Vadeli Yabancı Finansman

Kaynakları İle İlgili Tartışmalar

İktisat biliminde yabancı kaynakların durumu sürekli tartışılan bir konu olmuştur. Klasik iktisat ekolü ve takipçileri temel olarak devletin ekonomiye müdahalesini asgari düzeyde gören daha liberal bir bakış açısına sahip iken Keynes ve takipçileri devletin ekonomiye daha çok müdahil olması gerektiğini savunmuşlardır. Devletin ekonomi içerisindeki rolü üzerinden devam eden tartışmalar doğal olarak kamunun yurtdışından temin edeceği yabancı kaynakları da etkilemiştir. Çalışmamızın bu bölümde başlıca iktisadi ekollerin yabancı kaynaklara bakışı ve bu ekollerin başlıca temsilcilerinin bu konu hakkındaki görüşleri incelenecektir.

1.2.1. Klasik İktisat ve Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Klasik iktisadi düşünce temel olarak devlet müdahalesinin asgari düzeyde olduğu bir ekonomik sistemi savunmaktadır. Bu anlayışın temelinde serbest piyasa ekonomisinin güçlendirilmesi yer almaktadır. Ekonomileri dışarıdan kaynak temin etmeleri konusunda klasik düşüncenin temelleri aslında David Hume (1711-1776) tarafında atılmıştır. Hume, Of Public Credit (Devlet Kredisi Üzerine) adlı eserinde, devletin yabancı kaynakları aşırı kullanmasının mutlaka enflasyonist bir durum ortaya çıkaracağını ve artan faiz ödemelerinin ise vergileri artıracığını savunmaktadır. Ayrıca kaynak sağlayan kesimin faiz rantı elde edeceğini ve bu durumun da ekonomilerdeki üretken sınıfı olumsuz etkileyeceğini ifade etmektedir. Aşırı miktarda yabancı kaynak kullanan ülkelerin aynı zamanda dışa bağımlı hale geleceği ve sonunda yıkılabileceği de yine Hume' un eserinde yabancı kaynakların etkileri arasında ifade ettiği görüşleri arasında yer almaktadır (Savaş, 2007:215).

Adam Smith (1723-1790) eserinin son bölümünde borçlanma konusuna değinmiş ve temelde kamunun dışarıdan kaynak temin etmesine mesafeli yaklaşmıştır (Blaug, 1990:60). Dışarıdan temin edilecek her yabancı kaynağın vergi yükünü arttıracığını ve bu vergi yükünün gelecek nesiller için bir tehdit olacağını ifade etmektedir. Borçlanmanın ancak ticaretin arttığı, sermaye sahiplerinin çokça olduğu ve sanayisi gelişmiş ekonomilerde mümkün olabileceğini savunan Smith yaşadığı

dönemde henüz ekonomilerde bu durum söz konusu olmadığı için ve devletlerde hala lüks ve gösteriş amacı ile harcama yapıldığı için yabancı kaynaklara başvurulmasını verimsiz görmektedir (Çelen ve Zülfüoğlu, 2008:296-297).

Thomas Robert Malthus (1766-1834) ise yabancı kaynakları ele alan spesifik bir analiz yapmamıştır. Fakat Say yasasına karşı olan Malthus, ekonomilerde efektif talep yetersizliğinin mevcut olduğunu ifade ederken yaptığı analizlerde kamu borçlanması konusunu alt başlık olarak ele almıştır. Bu manada Malthus, kamu kendisine transfer olunan kaynakları piyasanın efektif talep yetersizliğini gidermek amacı ile kullanıyor ise bu durumda herhangi bir problemden söz edilemeyeceğini ifade etmektedir. Ayrıca borç verenler de elde ettikleri faiz gelirlerini yine piyasada mal ve hizmet alımını yönlendiriyor ise, efektif talep yetersizliğinin giderileceğini ve bu durumdan ekonomilerin olumlu etkileneceğini ifade etmektedir.

David Ricardo (1772-1823) dış kaynak temini ile ilgili görüşlerini “ Politik İktisadın ve Vergilemenin İlkeleri” adlı kitabının on yedinci bölümünde analiz etmiştir (Ricardo, 2001:171-177). Devletin dışarıdan temin edeceği her kaynağın bireyler üzerinde olumsuz bir etki yaratacağını ve onları tasarrufa yönlendireceğini ifade eden Ricardo, ayrıca kaynak kullanımının artmasının faiz oranlarını da artıracığını ifade eder. Bu nedenle devlet olağan ya da olağan dışı kamusal harcamalarda ve bunların finansmanında dışarıdan herhangi bir kaynak teminine yanaşmamalıdır. Çünkü kamu gelirleri, giderlerini aşmayan ekonomilerde, bu borçlanma ekonominin iflasına bile neden olabilecektir.

John Stuart Mill (1808-1879) ise yabancı kaynak teminine kısmen müsaade eden klasik iktisatçılardandır. Fakat bu çok sınırlı bir durumdur. Devletler olağan gelirleri ile ortaya çıkan olağanüstü bir harcamayı finanse edemiyor ise bu geçici durumu borçlanma ile atlatabilir. Fakat bu borcu, vergi gelirlerini artırma yoluna gitmeden mevcut vergi gelirleri ile ödemesi gerektiğini de vurgulamaktadır. Ayrıca Mill, ellerinde fon fazlası bulunup yatırım yapabilme yeteneği bulunmayan yani girişimcilik ruhu olmayan kesimin, ellerindeki fonların devlet tarafından değerlendirilebilmesinin borçlanma ile mümkün olabileceği de ifade etmektedir (Mill, 1966:69-79).

Sonuçta Klasik iktisatçılar genel olarak devletin yabancı kaynaklara karşı mesafeli davranması gerektiğini ifade etmektedirler. Devletin ekonomi içerisindeki faaliyet alanını sınırlayan klasik iktisatçılar, devletin gelir ve gider kalemlerinin de mümkün olduğunca sınırlı olması gerektiğini savunmaktadırlar. Küçük ve denk bütçe anlayışıyla hareket eden klasik ekol savunucuları, yabancı kaynakların faiz ve vergi gibi ekstra yükler getireceğini savunmuşlardır.

1.2.2. Keynesyen İktisat ve Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

1929 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrası, Keynes ve takipçilerinden oluşan, talep yetersizliği ve işsizlik gibi temel sorunların çözümü üzerine yoğunlaşan ve bu amaçla makro iktisadi politikalar öneren ekol, temel olarak ekonomilerde devletlerin daha aktif bir rol üstlenmesi gerektiği görüşünü savunmaktadır. Ekonomik büyüme için devletin ekonomilere müdahale etmesi ve yabancı kaynaklara başvurusunun önemli olduğu bu ekol tarafından ifade edilmektedir (Çoban, 2003:17). Keynes ile başlayan bu düşünce daha sonra Harrod- Domar tarafından da sürdürülmüştür. Harrod-Domar büyüme modeline göre yüksek büyüme hızına ulaşmanın kaynaklarından birisi de yabancı kaynaklar olarak ifade edilmektedir. Yabancı kaynakların ekonomilerde verimli kullanılması yatırımların artışını hızlandıracak, milli gelir artacak ve sonuçta yurtiçi kaynaklar artacaktır (Aysu, 2007:83).

Keynesyen teoride, yabancı kaynaklara başvurulmasının ya da bütçede açık verilmesinin ekonomi için çok büyük problem teşkil etmeyeceği savunulmuştur. Klasik ekolde savunulanan aksine ilave bir vergi yükü ya da borçlanmanın kuşaktan kuşağa aktarılan olumsuz etkileri önemsenmemiştir. Fakat kaynakların etkin yatırımları finanse edici ve milli gelir artışını sağlayacak şekilde kullanılması önemli noktaların başında gelmektedir. Eğer bunlar sağlanamaz ise kullanılan kaynaklar ve bunların faizi ile geri ödemesi, mutlaka ekonomilerde yeni vergi yüküne neden olacaktır.

Keynesyen modelde, ekonomilerde meydana gelen daralma dönemleri yine yabancı kaynaklara başvurulabilecek bir dönem olarak ifade edilmektedir (Şeker, 2006:78). Durgunluk dönemlerinde ekonomiler genellikle talep yetersizliği ile karşı

karşıya kalmaktadırlar. Bu durumda talep artışı sağlamak amacı ile bütçede açık verilebileceği ve yabancı kaynaklardan borçlanma yapılabileceği de yine Keynesyen iktisatçılar tarafında savunulan görüşlerdendir.

1.2.3. Çağdaş İktisadi Düşüncelerde Kısa Vadeli Yabancı

Kaynaklar

Büyük Buhran sonrasında Keynes tarafından önerilen politikalar 1960'lı yıllara kadar başarı ile uygulanmıştır. Bu dönemde devletler kamu harcamalarını arttırmış ve açık bütçe politikaları izlemişlerdir. Fakat 1973 yılına gelindiğinde yaşanan Petrol krizi stagflasyon olgusunu ortaya çıkarmıştır. Keynes'in önerdiği politikaların stagflasyona çözüm üretmediği hatta talep arttırıcı politikaların enflasyonu daha da hızlandırdığı görülmüştür. Bu dönemde ortaya çıkan Monetarizm (Milton Friedman), devletin ekonomide daha az yer aldığı, kamu harcamalarının azaltılması gerektiği ve sıkı para politikalarının uygulanması savunan politikalar önermiştir (Nadaroğlu, 1996:131).

Ekonomide devletin uyguladığı genişletici politikalarının dışlama etkisine yol açacağını ve özel kesim yatırımlarının bu şekilde azalacağını savunan monetarist görüşte uygulanan bu genişletici politikaların yol açacağı bütçe açıklarının finanse edilmesi de ayrı bir problem teşkil etmektedir. Bu açığın finansmanı için para arzını arttırma ya da finansman temin etme yollarına giden hükümetlerin piyasalarda dengesizliklere sebep olacağı savunulmaktadır.

Yine 1970'li yıllarda Keynesyen talep yönlü politikalara karşı çıkarak, kamu harcamalarının azaltılması ve para arzı artışının sınırlandırılması gerektiğini savunan Arz Yanlı İktisat teorisinde de borçlanma arzu edilmeyen bir kamu geliri olarak tanımlanmıştır (Savaş, 2007:171-172). Vergi yükünün hafifletilmesi ve kamunun ekonomide mümkün olduğunca yer almaması gerektiğini savunan bu görüşün politika önerileri özellikle ABD'de Reagan tarafından seçim çalışmalarında da propaganda aracı olarak kullanılmıştır.

Buchanan öncülüğündeki Kamusal Tercih Teorisinde ise kamunun faaliyet alanlarının anayasalarla sınırlandırılması ilkesi göze çarpmaktadır. Bu teoriye göre borçlanma ile temin edilen kaynakların gelecek nesiller için yük olacağı ifade edilmiştir. Siyasilerin, çıkarlarını göz önünde bulundurarak politika uygulamalarının savurganlığa neden olacağı ve kaynakların etkin bir şekilde kullanılmasını engelleyebileceği savunulmuştur (Buchanan ve Wagner, 1967:4-6). Yatırıma dönüşmeyip sadece faiz geliri elde etmeyi amaçlayan borç verme işleminin ekonomilerde daraltıcı etki göstereceği de yine bu ekolün görüşleri arasında yer almaktadır.

1.3. Kısa Vadeli Yabancı Finansmanların Ekonomiler Üzerindeki Etkileri

Finansal liberalleşme ile beraber artan sermaye hareketleri ekonomiler üzerinde çeşitli etkiler doğurmaktadır. Bu etkileri analiz ederken özellikle bu sermayelerin transfer edildiği ülkelerde hangi amaçla kullanıldıklarını analiz etmek gerekmektedir. Yukarıda da bahsedildiği üzere bu kaynaklar yatırımların finansmanı amacıyla uygun olarak etkin bir şekilde kullanıldığı takdirde olumlu etkiler gösterebilmektedirler. Fakat kullanım amacı gereksiz harcamaların finansmanı veya transfer eden taraf açısından sadece spekülasyon amaçlı ise bu durumda ortaya negatif etkiler çıkabilmektedir. Olumlu ve olumsuz etkileri çok fazla başlık altında incelenebilecek olan sermaye hareketlerinin etkilerini bu çalışmada sadece temel başlıklar halinde inceleyeceğiz.

1.3.1 Döviz Dengesizliğinin Giderilmesi

Ekonomilerde ihracatın ithalatı karşılama oranının düştüğü dönemlerde yüksek miktarda dış ticaret açığı oluşabilmekte ve döviz dengesizlikleri yaşanabilmektedir. Bu dönemlerde doğrudan yabancı yatırım ya da portföy yatırımları ile döviz açıkları kapatılmaz ise kısa vadeli yabancı kaynaklar büyük önem arz etmeye başlamaktadır. Çünkü ekonomiler büyümeleri için gerekli ithalatı ancak döviz ile

gerçekleştirebilmektedirler. Bu amaç ile ihtiyaç duydukları dövizleri kısa vadeli yabancı kaynaklar ve bunların girişini teşvik edici politikalar yolu ile sağlamaktadırlar. Ayrıca dış ticaret açıklarının neden olacağı ödemeler bilançosu açıkları da yine kısa vadeli yabancı kaynaklar yardımı ile kapatılabilir. Fakat ekonomiler döviz dengesizliklerini gidermek amacı ile kısa vadeli kaynaklara başvururken çok dikkatli davranmak zorundadırlar. Çünkü kısa vadeli kaynak girişinin artması diğer taraftan yerli paranın da değerlenmesine neden olacağı için artan ithalat ile birlikte dış ticaret açığı daha da artabilmektedir. Bu durumda geçici döviz dengesizlikler kalıcı bir hale dönüşebilmektedir (Yücel ve Yanar, 2005:4).

1.3.2. Yatırımlar Üzerindeki Etkisi

Az gelişmiş ekonomilerde yatırımlar düşük seviyede olduğundan işsizlik de yüksek seviyelerde seyretmektedir. Bu yüzden istihdam üzerinde yabancı kaynakların etkisi oldukça yüksektir. Fakat burada kaynağın kullanım şekli yani verimlilik düzeyi büyük önem arz etmektedir. Kaynaklar etkin bir şekilde kullanılır ise artan yatırımlar sonucunda işsizlik oranlarında da düşüş görülecektir. Kaynağın kullanım şekli kadar kaynağın niteliği de yaratacağı etki açısından önemlidir. Özellikle spekülasyon amaçlı ülkeye giren sermayelerin yatırımlar üzerinde olumlu bir etki yaratmayacağı aksine hızlı bir şekilde ülkeden çıkmasıyla mal piyasasında daha büyük dengesizliklere neden olabileceği de unutulmamalıdır (Karpuz ve Kızıltan, 2014:197-208).

1.3.3. Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkisi

Finansal piyasaları etkin işleyen ekonomiler büyüme açısından daha hızlı ilerleyebilmektedir. Fon arz edenler ve fon talep edenlerin rahat ve güvenli bir şekilde buluşmasını sağlayabilen ekonomiler yatırımlarını finanse edecek kaynaklara daha rahat ulaşabilmektedir. Bu sebeple finansal piyasalarda yaşanan istikrar ekonomik istikrarın da kaynağı olabilmektedir. Fakat gelişmekte olan ekonomiler için finansal piyasalarda istikrar henüz sağlanamadığından finansal krizler de kaçınılmaz olabilmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynak girişinin yaşandığı ekonomiler de bu tehditler ile karşılaşabilmektedir. Özellikle yukarıda da bahsettiğimiz spekülasyon

amaçlı giriş yapan kaynaklar finansal piyasalarda krizlerin başlamasına sebep olabilmektedir (Sung, 1994:135). Fakat diğer taraftan kısa vadeli sermaye akımlarının artması ile daha fazla şirketin borsaya açılması ve borsada daha fazla hisse senedi satışı yapılması da finansal piyasalara derinlik kazandırabilmektedir. Bu durumda daha likit bir finansal piyasa ortaya çıkmakta ve ikincil piyasalar gelişebilmektedir.

1.3.4. Borçlanma Maliyeti Üzerine Etkileri

Gelişmekte olan ekonomiler incelendiğinde kamu kesimine ait borç yükünün daha fazla olduğu görülmektedir. Finansal liberalleşme ile yurtdışı kaynak kullanımını imkânı doğan hükümetler daha kolay bir şekilde yabancı kaynak temin edebilmektedir. Fakat kamu kesiminin özellikle artan kamu açıklarını finanse etmek amacı ile borçlanma yoluna gitmesi ve borçlanma işleminin uzun süreler devam etmesi ekonomiler için yüksek faiz yükünü beraberinde getirmektedir. Bu durum ise sürekli artan kamu açığı sorununa neden olmaktadır (Buitter, 1985:40). Çünkü hükümetler artan bütçe açıklarını ve vadesi gelen borçlarının faizi ile birlikte ifasını gerçekleştirebilmek amacı ile yeniden borçlanma yoluna gidecek ve bu durum borçlanmanın maliyetini sürekli artıracaktır. Ayrıca yurtdışından temin edilecek kaynakların niteliği de böylece daha çok spekülasyon amaçlı olacaktır. Artan faizler bir fırsata dönecek ve kaynakların ekonomik hayata olumlu etkisi zamanla azalacaktır. Bu şekilde artan kısa vadeli ve yüksek faiz oranına sahip borçlanmalar ekonomilerde krizlerin yaşanma riskini de artıracaktır (Rodrik ve Velasco, 1999:60-65).

1.3.5.Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Tanımları

Kısa vadeli yabancı sermaye kavramı farklı çalışmalarda farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Berksoy ve Saltoğlu (1998) çalışmalarında sermaye akımlarını doğrudan yatırımlar, kısa vadeli menkul kıymetlerin de alınıp satıldığı portföy yatırımları ve tahvil, bono gibi varlıkların oluşturduğu kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri olmak üzere üç grupta incelemişlerdir (Berksoy ve Saltoğlu, 1998:19).

Pondicherry Üniversitesi'nin yayınladığı International Business Finance kitabında ise ihracat borçları ile kredileri, ithalat borçları, yabancı para cinsinden rezervler ve yükümlülükler, bir ülke menkul değerlerinin yurtdışında tutulan kısmı gibi kavramlar kısa vadeli sermaye olarak tanımlanmaktadır².

Çetin ise Kepenek ve Yentürk'ten aktardığı tanımla kısa vadeli yabancı sermayeyi, yurtdışında yerleşik ekonomik birimlerin yurtiçinde yerleşik kişilere sağladığı vadesi bir yıldan az olan borçlar şeklinde tanımlamaktadır. Ayrıca ödemeler bilançosu içerisinde yer alan TCMB, ticari bankalar ve diğer sektörlerin kısa vadeli borçlarının da kısa vadeli sermaye hareketlerinin içerisinde olduğunu ifade etmektedir (Çetin, 2008:32).

Kısa vadeli sermaye kavramını genel olarak portföy yatırımları ve kısa vadeli banka kredilerinin toplamı şeklinde tanımlayan Eser (2012), ayrıca Yar'dan aktardığı bir diğer tanımda ise bonoların, mevduat sertifikalarının, performans ve kabul kredilerinin, banka mevduat hesaplarından kısa vadeli olanların, ithalat kredilerinin ve yurtiçinde yer alan banka ve kuruluşların yurtdışından sağlamış oldukları döviz kredilerinin kısa vadeli sermayeyi oluşturan kalemler olduğunu ifade etmektedir (Eser, 2012:25).

İnandım (2005) ise çalışmasında ödemeler bilançosu içerisinde kısa vadeli sermaye hareketlerini oluşturan kalemleri sıralarken, finans hesabı içerisinden diğer yatırımlar kaleminin varlıklar kısmı, ticari kredilerin kısa vadeli olanları, merkez bankasının kısa vadeli kredileri, genel hükümet kredilerinin kısa vadeli olanları, bankaların kısa vadeli kredileri, diğer sektörlerin kısa vadeli kredileri, merkez bankası mevduatlarının kısa vadeli olanları, banka mevduatları ve mevduatlar kaleminde diğer yükümlülükler alt kalemi toplamından bankaların döviz varlıklarının çıkarılması şeklinde bir hesaplama kullanmaktadır (İnandım ve Özlale, 2005:120).

Schultz Japonya ekonomisinde kısa vadeli sermaye akımlarının ödemeler bilançosu üzerindeki etkileri ile ilgili yapmış olduğu çalışmasında bankaların vadeli ve vadesiz mevduatları, kısa vadeli devlet iç borçlanma senetleri ve bir yıldan kısa

² Ayrıntılı bilgi için bkz. www.pondiuni.edu.in/storage/dde/downloads/finiv_ibf.pdf

vadeli finansal yükümlülükleri kısa vadeli sermaye olarak tanımlamaktadır (Schultz, 1979:7-8).

Töre ise çalışmasında çok daha genel bir tanımlama ile yerleşiklerin yabancılar ile olan borç ve alacak işlemlerinin sonucunu kısa vadeli sermaye hareketi olarak tanımlamaktadır (Töre, 1992:192).

Ekinci'ye göre ödemeler bilançosu içerisinde yer alan vadesi bir yılı aşmayan tüm sermaye girişlerinin toplamı kısa vadeli sermaye olarak tanımlanabilir (Ekinci, 1997:47).

Bir ülkeye döviz kuru politikalarının etkisi ile giriş yapan sermayeyi kısa vadeli sermaye olarak tanımlayan Ertürk (1994:269) ise sermaye girişinin kur politikalarından etkilenen bir kavram olduğunu ifade etmektedir.

Konu ile ilgili yapılan diğer bir çalışmada ise Artun, (1995:49) piyasada mevcut makul getiri oranından daha yüksek getiri sağlaması amacı ile kullanılan ve bu alanlara yönlendirilen uluslararası rezervleri kısa vadeli sermaye akımı dahilinde tanımlamakta ve bu sermayenin ana gayesinin yüksek getiri olduğunu iddia etmektedir.

Boratav da kısa vadeli sermaye kavramı tanımında Artun'un tanımına benzer bir tanım kullanmakta; fakat ödemeler bilançosu kalemleri içerisinde yer alan istatistiki farklar hesabının da (eleştiriye açık olduğunu ifade etmekle beraber) büyük oranda kara para hareketlerini içerdiğini ve bu sebeple bu kalemin de kısa vadeli sermaye hesabına dahil edilmesi gerektiğini iddia etmektedir (Boratav, 2001:1-2).

Fitzgerald ise gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli sermaye hareketlerinin reel ekonomi ve gelir dağılımı üzerindeki etkilerini incelediği çalışmasında kısa vadeli sermaye kavramını bir ülkede yerleşik olmayanların yerel sermaye piyasalarından almış oldukları hisse senetleri, devlet tahvilleri ile yine yurtiçi bankalarda bulunan vadesi bir yıldan kısa mevduatlarının toplamı şeklinde ifade etmektedir (Fitzgerald, 2001:1353-1371).

Akbaş vd. (2014:296) tarafından yapılan çalışmada kısa vadeli sermayeyi sadece portföy yatırımları ile sınırlandırarak tanımlama yolu tercih edilmiştir.

Demir'in çalışmasında ise (2009:682) kısa vadeli sermaye kavramı; hisse senetleri, borçlanma senetleri, banka ve diğer sektörlerin kısa vadeli kredileri ve diğer yatırım amaçlı mevduatların toplamı şeklinde ifade edilmiştir.

Kindleberger (1965:7-10) uluslararası kısa vadeli sermaye hareketlerinin tanımlarken bir sınıflandırma yaparak kısa vadeli sermayeyi üç bölüme ayırmaktadır. Bunlardan ilki ticari krediler vasıtası ile yaratılan ve ödemeler bilançosunda meydana gelen değişimlerden kaynaklı dengeleyici sermaye hareketleridir. İkincisi döviz kurlarında öngörülen ya da gerçekleşen değişimlerden kaynaklı ortaya çıkan spekülasyon sermaye hareketleridir. Üçüncüsü ise yurtiçi para piyasalarında düşük oranda getiri söz konusu olduğunda sermaye sahibinin daha yüksek getiri beklentisi ile mevcut kaynaklarını transfer etmesi ile ortaya çıkan gelire dayalı sermaye hareketleridir.

Coşgun (2006:38) ise Iversen'dan aktardığı (1967:29-30) kısa vadeli sermaye hareketleri tanımında gerçek sermaye hareketleri ve eşitleyici sermaye hareketleri kavramlarının kısa vadeli sermaye hareketlerini oluşturan iki temel unsur olduğunu ifade etmektedir. Bunlardan gerçek sermaye hareketleri daha çok faiz oranı farklılıklarını fırsat bilen sermaye hareketleri olarak ifade edilirken, eşitleyici sermaye hareketleri ise ödemeler bilançosu eşitsizliğinin bir sonucu olarak kur ya da faizden kaynaklı meydana gelen sermaye hareketleri olarak tanımlanmaktadır.

Rodrik ve Velasco (1999:13) ise kısa vadeli sermaye hareketlerini yerleşik olmayanlardan temin edilen ve yerli ya da yabancı para cinsinden olan ticari krediler, ticari banka kredileri ve vadesi bir yıldan kısa olan kamu ve özel kesime ait borçların toplamı olarak ifade etmektedirler.

Bu çalışmada ise Rodrik ve Velasco'nun yapmış olduğu kısa vadeli sermaye tanımı kullanılacak ve çalışmanın bundan sonraki kısmını ve ekonometrik analizi bu tanım çerçevesinde yürütülecektir.

1.4. Ekonomik Büyüme Kavramı Ve Büyüme Teorileri

Büyüme kavramı iktisat biliminin başlangıcından bu yana üzerinde her dönem tartışılan bir konu olmuştur. Özellikle gelişmekte olan ekonomiler süreklilik arz eden bir büyüme trendi yakalamak ve bu sayede gelişmiş ekonomiler düzeyine ulaşmak için

politikalar geliştirmeye çalışmışlardır. Gelişmiş ekonomiler ise mevcut ekonomik kalkınmişlık düzeylerini koruyabilmek amacı ile negatif büyümeden kaçınma ve gelişmişlik düzeylerini koruyucu büyüme rakamlarına ulaşmayı hedeflemektedirler.

Ekonomik büyüme teorileri incelerken klasik iktisat ekolü ile başlayan ve daha sonra Sosyalist, Schumpeteryen ve Keynesyen büyüme teorilerini de kapsayan geleneksel büyüme teorileri öncelikle analiz edilecek ve daha sonra ise Harrod-Domar, Solow ve İçsel büyüme teorilerinin konu ile ilgili görüş ve politika nerileri incelenecektir.

1.4.1. Ekonomik Büyüme ve Türleri

Ekonomik büyüme, bir ülkede genellikle bir yılda meydana gelen üretim kapasitesi artışı veya reel gayrisafı yurtiçi hasılda meydana gelen ve nicel olarak ölçülebilen reel artışlar şeklinde ifade edilebilir. Ayrıca retim olanakları eğrisinin sağa doğru kayması da yine ekonomik büyüme olarak tanımlanmaktadır. Büyümede kaçırılmaması gereken temel hususlardan bir tanesi de kısa vadeli statik bir kavram olmadığı tam aksine uzun vadeli dinamik bir kavram olduğudur (Hujanen, 2016:17).

Savaş, kriz, doğal afet gibi süreçlerden etkilendiği için ekonomik büyüme kavramının kısa dönemli olmaması gerekir. Ekonomik büyümeyi türlerine göre dokuz grupta toplamak mümkündür.

1.4.1.1. Spontane Büyüme

Spontane büyümede devletin ekonomiye olan müdahalesi asgari düzeydedir. Bu büyüme türünde girişimci, üretimini daha düşük maliyetlerde gerçekleştirme becerisi gösterip, ürettiği mallardan elde ettiği karlılık miktarını arttırmakta ve bu şekilde ekonomik büyüme sağlanmaktadır. Girişimci ve girişimcilik ruhunun önemli olduğu bu teori ile ilgili De Soto, Batı dünyasının girişimciliği bir mülkiyet sistemi ile resmileştirmesinden dolayı başarılı bir kapitalist sistem kurduğunu iddia etmektedir. Bu şekilde Batı dünyasının bürokrasiye ihtiyaç duymadan kaynaklarını etkin bir şekilde kullanabilmeyi öğrenerek ekonomik büyümeyi sağlayabildiğini ifade etmektedir (De Soto, 1989:1-12).

1.4.1.2. Planlı Büyüme

Planlı büyümede temel hedef, üretim sürecinde etkinliğin sağlanması ve verimliliğin artırılmasıdır. Bunun sağlanması için ise sınırlı olan kaynakların hangi malların üretimine hangi oranda tahsis edileceği planlı bir şekilde yürütülmektedir. Özellikle II.Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde pek çok ülke planlı büyüme ve kalkınma stratejileri uygulamış fakat 70'li yıllardan sonra bu politikayı uygulayan ülkeler yavaş yavaş piyasa ekonomisi modeline evrilmişlerdir (Gönel, 2001:1). Burada uygulanan planlama bütün sektörleri kapsıyor ise otoriter planlama olarak tanımlanırken bir kısmı için zorunlu ise yol gösterici planlama olarak tanımlanmaktadır.

1.4.1.3. Kapalı Büyüme

Ülkenin kendisine ait olan öz kaynaklarına dayanan büyüme türüdür. Buradaki hedef dışa bağımlılığın ortadan kaldırılmasıdır. Küresel ekonomilerden bağımsız kapalı ekonomiler için geçerli bir büyüme türüdür. Bu büyüme türünde devlet ekonomiyeye her yönü ile müdahalede bulunur. Aslında planlı büyüme stratejisini benimsemiş fakat büyüme için gerek duyulan emek ve sermaye gibi üretim faktörlerinin tamamının yurtiçi kaynaklardan sağlandığı büyüme stratejisidir.

1.4.1.4. Açık Büyüme

Açık büyümede uluslararası sermaye ve emek önemli bir rol oynamaktadır. Bu tür büyüme uluslararası sermayeye açık ve serbest piyasa ekonomisini kabul etmiş olan ülkelerin hepsinde geçerlidir. Modern ekonomilerde uluslararası emek ve sermaye kavramı önemli olduğundan dolayı bu büyüme modelini benimsemiş olan dışa açık ve liberal ekonomiler yabancı kaynaklardan mümkün olduğu kadar yararlanmaya çalışmaktadırlar. Uluslararası emek ve sermaye hareketliliğini kısıtlamayan ülkelerin bu büyüme modelini benimsediklerini ifade edebiliriz.

1.4.1.5. Durgun Büyüme

Durgun büyümede GSYH'nin artış hızı ile nüfus artış hızı birbirine eşittir. Bu nedenle kişi başına gelir artış hızı her zaman sıfır olmaktadır. Yani büyüyen nüfus artan geliri tamamen tükettiği için ekonomi büyüdüğü halde kişi başına düşen milli gelir artmamakta ve sabit kalmaktadır (Taban, 2013:29). Diğer bir ifade ile durgun büyüme bir strateji değil bir sonuçtur. Çünkü ekonomi üretim artışı gerçekleştirirken aslında ekonomi nominal olarak büyümektedir. Fakat büyümenin reel bir olgu olduğu düşünüldüğünde artan nüfusun ortaya çıkan nominal ekonomik büyümeyi eritmesi mümkün olabilmektedir.

1.4.1.6. Üstel Büyüme

Üstel büyümede kavramı ekonomik büyüme hızının sürekli artış gösterdiği ve bir önceki döneme göre mutlaka daha fazla büyüme performansının yakalandığı ekonomik büyüme modelidir. Üstel büyüme kavramı da bir model değil bir sonuçtur. Fakat ülkelerin bu şekilde bir büyüme oranını uzun dönemli gerçekleştirebilmeleri pek de kolay bir durum değildir. Özellikle küresel ekonomik konjonktürde ekonomilerin birbirlerinin yakından etkiledikleri günümüz şartlarında bu büyüme performansının uzun süreli devam ettirilmesi çok daha zordur.

1.4.1.7. Biyolojik Büyüme

Biyolojik büyüme doğadaki canlıların yaşamından etkilenilerek kavramlaştırılan bir büyüme türü olarak ifade edilebilir. Canlıların yaşamlarının ilk döneminde hızlı bir şekilde, daha sonra ise yavaş bir şekilde büyüyor olmaları bu büyüme kavramının temel mantığını oluşturmaktadır. Biyolojik büyümede ekonomilerin öncelikle hızlı bir şekilde başlayıp devam etmekte olan bir büyüme performansına sahip oldukları varsayılırken sonrasında büyüme hızında bir azalma başlamakta ve nihayetinde ise ekonomik büyüme hızı sıfır olmaktadır. Genel olarak bu noktadan sonra ise bu ülkede ekonomik büyüme yerini ekonomik gerilemeye bırakmaktadır (Dura, 2012:1-3).

1.4.1.8. Dengeli Büyüme

Dengeli büyümede temel amaç ekonomilerin kaynak israfını engellemektir. Bu büyüme türünde sektörler arası karşılıklı bağımlılık durumu söz konusudur. Bu karşılıklı bağımlılık hem üretim için hem de tüketim için geçerlidir. Bağımlılık ise daha çok sektörler arası denge olarak ifade edilmektedir. Buradaki denge ise hammaddeler ile sanayi malları, tüketim malları ile yatırım malları, giyecek maddeleri ile gıda maddeleri, iç talep ile dış talep konusunda denge oluşturulmaya çalışan dengeyi ifade etmektedir. Başında da belirtildiği gibi kaynak israfının engellenebilmesi için karşılıklı dengenin korunması zorunludur. Aynı zamanda bu dengenin sağlanabilmesi için her sektörün ürettiği ürüne bir pazar bulması en temel zorunluluklardandır. Fredrich List , Rosenstein ve Rodan gibi bazı iktisatçılar bu büyüme modelinin başlıca savunucuları arasında gösterilmektedir (Arslan, 2013:48).

1.4.1.9. Dengesiz Büyüme

Dengesiz büyüme, dengeli büyümenin özellikle az gelişmiş ekonomiler için uygun olmadığı düşüncesinden yola çıkarak ortaya çıkmıştır. Dengesiz büyüme modelinde ekonominin gerçekte zaten dengesizlikler barındırdığını (eşitsizlikler ve hiyerarşi gibi) kabulü söz konusudur. Bu sebeple önemli olanın bu dengesizlikleri gidermek değil onlardan fayda sağlamaya çalışarak ekonomik büyümeyi sağlamak olduğunu ifade etmektedir. Hirschman ve Perroux gibi iktisatçılar dengesiz büyümenin ekonomiler için mümkün olacağını ifade eden iktisatçılar arasında yer almaktadır. Özellikle Perroux'un ve Myrdal'ın kalkınma kutupları ve kutuplaşma teorileri dengesiz büyümeyi açıklayan önemli teorilerdendir. Ayrıca "öncü sektör" kavramı da yine dengesiz büyüme stratejisinden doğan bir kavramdır (Taban, 2013:29).

1.4.1.10. Kaçınılması Gereken Büyüme Türleri

Ekonomilerde gerçekleşen büyümelerin toplumsal refah düzeyine ne ölçüde katkı sağladığı konusu son yıllarda iktisatçıların üzerinde çok durdukları bir konu

haline gelmeye başlamıştır. Ekonomik büyümenin işsizlik, istihdam, gelir dağılımı, doğal kaynakların kullanımı, bireysel hak ve özgürlüklerin gelişmesi gibi refah arttırıcı unsurlar üzerinde de olumlu etkiler sağlaması, arzu edilen bir durum haline gelmiştir. Hatta bir ekonomik büyümenin bu gibi unsurlara olan etkileri analiz edilerek büyümeler iyi veya kötü büyüme olarak sınıflandırılmaya başlanmıştır. 1996 yılında BM tarafından hazırlanan İnsani Kalkınma Raporunda yukarıda bahsi geçen başlıklar çerçevesinde, ekonomilerin kaçınması gereken beş tür kötü büyüme çeşidi açıklanmıştır. Bu büyüme çeşitleri şu şekilde ifade edilmektedir.

✓ **İstihdamsız (Jobless) Büyüme:** Belirli bir dönemde yaşanan ekonomik büyümenin, istihdamı arttırmayıp, işsizliğin arttırması durumu olarak tanımlanır (Çaşkurlu, 2014:45). Bu büyüme türünü aynı zamanda emek faktörünün mevcut durumunu iyileştirmeyen büyüme olarak tanımlamak da mümkündür. İstihdamsız büyüme özellikle az gelişmiş ülkelerde daha sık görülmektedir. İktisatçılar, istihdamsız büyümenin nedenlerini araştırırken farklı sonuçlara ulaşmışlardır. Örneğin, Khan (2007) ve Alessandrini (2009), yaptıkları çalışmalarda ekonomik büyümenin tamamının istihdam yaratıcı etkisi olamayabileceği sonucuna ulaşmışlardır. Verme (2008) ise çalışmasında ekonomik büyümenin imalat sanayisinden kaynaklanmaması durumunda bu tür büyümenin görülebileceğini ifade etmiştir. Khemraj vd. (2006) ise yaptıkları çalışma sonucunda, yarı zamanlı işçi çalıştırma ya da istihdamın geçici olarak sağlanması durumlarının istihdamsız büyüme yaratabileceği sonucuna ulaşmışlardır. Caballero ve Hammour (1998) ise yaptıkları çalışmada istihdamsız büyümeyi teknolojik faktörlere bağlamışlardır. Teknoloji eğer emeğin ikamesi olacak şekilde gelişmiş ise bu durum istihdamı olumsuz etkileyebilir sonucuna ulaşmışlardır.

✓ **Acımasız (Ruthless) Büyüme:** Gelir dağılımında adaleti bozucu ekonomik büyüme olarak tanımlanmaktadır. Bir ekonomide büyümenin ardından bir refah artışından söz edebilmek için gelir dağılımının da bu büyüme ile birlikte iyileşmesi gerekmektedir. Fakat ekonomik büyüme ile birlikte toplam gelirden elde edilen pay nüfusun belirli bir kısmında çok yüksek miktarlarda artarken, başka bir

kesiminde azalmasına yol açıyor ise bu durum kalkınmasız büyüme ya da acımasız büyüme olarak tanımlanmaktadır.

✓ **Sessiz (Voiceless) Büyüme:** Ekonomik olarak büyüme sağlanmasına karşın demokratikleşmenin geliştirilemediği ya da güçlendirilemediği büyüme türü olarak tanımlanmaktadır. Siyasi otoritenin baskıcı tavırlarının toplumdaki alternatif ya da muhalif sesleri bastırdığı sosyal ve ekonomik hayata alternatif katılımların engellendiği durumlardır. Dünya üzerinde hala birçok insanın baskıcı rejimler altında yaşamaktadır. Ekonomik büyüme sonucunda bu baskıcı sistemlerde bir değişim sağlanamamıştır. Ayrıca sessiz büyümede kadınların yönetimdeki rolü de çok küçük düzeyde kalabilmektedir.

✓ **Köksüz (Rootless) Büyüme:** Bireylerin kültürel kimliklerinin kaybolmasına yol açan ekonomik büyüme olarak tanımlanmaktadır. İktisadi olarak büyürken, kültürel olarak dejenere olan bir toplum söz konusudur. Aynı zamanda ekonomik büyüme ile güçlenen kültürlerin diğer kültürleri yok etmesi durumudur.

✓ **Geleceksiz (Futureless) Büyüme:** Gelecek nesillerin ihtiyaç duyacağı kaynakları şimdiden kullanarak gerçekleştirilen ekonomik büyüme geleceksiz büyüme olarak tanımlanmaktadır. Birçok ülkede ekonomik büyüme sağlanabilmesi amacıyla doğa tahrip edilmektedir. Gelişmiş ülkelerde artan talep miktarı, gelişmekte olan ülkelerde yetersiz çevresel koruma ve fakir toplumlarda toprak üzerindeki ciddi üretim yükü bu hasarın daha da artmasına sebep olmaktadır (UN Human Development Report, 1996:2).

1.4.2. Ekonomik Büyüme Teorileri

Ekonomik büyümenin tanımlanması ve süreklilik arz eden bir büyümenin nasıl sağlanacağı hususunda farklı görüşler ifade eden ekonomistler, büyüme ile ilgili görüş ve politika önerilerini ekonomik büyüme teorileri çerçevesinde ifade etmişlerdir. Ekonomik büyümenin kişi başına düşen gelirdeki artışın yanında ekonomik yapıdaki temel değişiklikleri de kapsadığı düşünüldüğünde bu gelir artışı ve ekonomik yapı değişikliğinin ne şekilde sağlanabileceği farklı iktisadi ekoller ve iktisatçılar tarafından farklı şekillerde ifade edilmektedir. Biz de çalışmamızın bu bölümünde

klasik iktisadi ekol ve başlıca temsilcilerinden başlayarak günümüze kadar geçen süreç içerisinde ekonomik büyüme teorilerini incelemeye çalışacağız.

Bu amaçla öncelikle geleneksel büyüme teorilerinin Klasik, Sosyalist, Schumpeteryen ve Keynesyen büyüme teorileri başlığı altında analiz edeceğiz. Daha sonra ise çağdaş büyüme teorileri başlığı altında Harrod-Domar, Solow ve İçsel büyüme modellerini analiz edeceğiz.

1.4.2.1. Geleneksel Büyüme Teorileri

Geleneksel büyüme teorileri çerçevesinde öncelikle Klasik iktisat ekolünden Adam Smith, Thomas Malthus, David Ricardo gibi bu ekolün başlıca temsilcilerinin ekonomik büyüme hakkındaki görüşleri incelenecek daha sonrasında ise Marksist, Schumpeteryen ve Keynesyen büyüme teorileri analiz edilecektir.

1.4.2.1.1. Klasik Büyüme Teorileri

İktisadi büyüme kavramını analiz eden teoriler ve bu teorilerin büyüme ile ilgili önerdikleri makro iktisadi politikalar farklılık göstermektedir. Klasik iktisadi düşünce ve bu düşüncenin temsilcileri kendilerinden önce gelen fizyokratların etkisinde kalmışlardır. Diğer bir ifade ile fizyokratların iktisadi görüşleri Klasik ekolün oluşmana da öncülük etmiştir (Ünsal, 2007:39-40). Fakat sanayi devriminin ortaya çıkışı ve topraktan yapılan üretimin değerini kaybetmeye başlaması ile birlikte klasik iktisadi düşünce daha önemli olmaya başlamıştır. Piyasa ekonomilerinin önemini ortaya koyan klasik iktisat teorisi 1700'li yıllarda kendisini kabul ettirmeyi başarmıştır (Ros, 1999:157).

Klasik iktisatçılar büyümenin iki aşamada gerçekleşeceği konusunda hemfikirdirler. Bu aşamalar; Büyüme Aşaması ve Durgunluk Aşamasından oluşmaktadır (Demirel, 2006:37). Spontane (herhangi bir müdahale olmadan kendiliğinden sınırlı oranda gerçekleşen) büyüme aşamasında yatırımlar ve sermaye stoklarındaki artışlar beraberinde üretimi de arttırmaktadır. Üretimin artması ile birlikte ücretler ve emek talebi yükseltmektedir. Gelirin artması ile birlikte fiyatlar

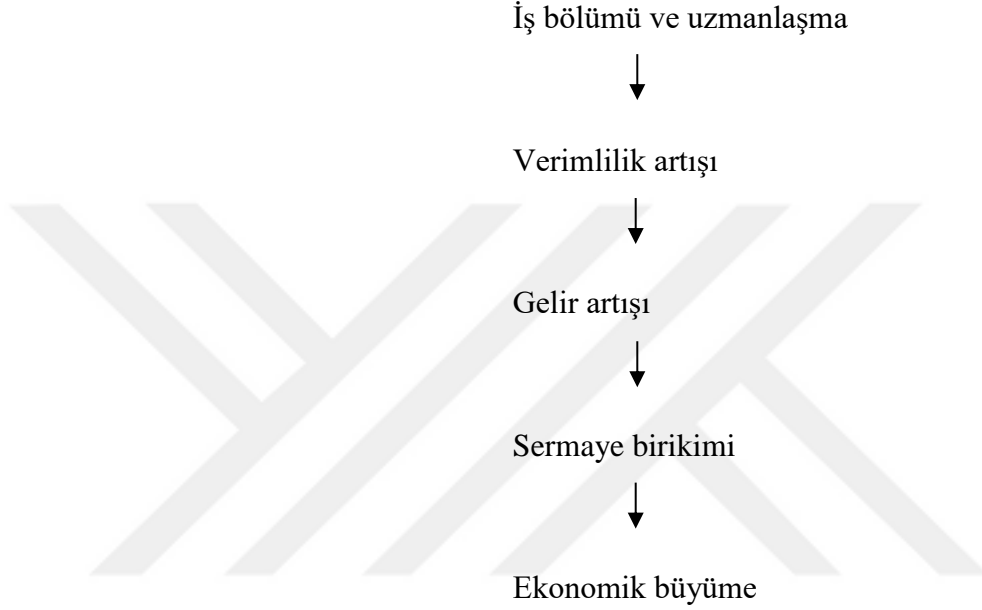
artmakta ve kârlar normal seviyenin üzerine çıkmaktadır. Bu ilk aşama büyüme aşamasıdır. Artan ücretler beraberinde nüfus artışı sağlarken artan nüfus ise emeğin arzını arttıracığından ücretlerde tekrar bir düşüş meydana gelecektir. Ücretler düştüğü için üretilen malların bir kısmı üreticilerin ellerinde kalmakta ve böylece fiyatlar düşerken, kârlar ise normal düzeyine geri gelmektedir. Bu da ikinci aşama olan durgunluk aşamasını oluşturmaktadır (Berber, 2006:57-65; Hiç, 1992:25-27).

1.4.2.1.1.1. Adam Smith: İş Bölümü, Uzmanlaşma ve Ekonomik Büyüme

Adam Smith iktisadi büyümeyi ilk analiz eden iktisatçılar arasında yer almaktadır. Modern iktisat biliminin kurucusu olarak da kabul edilen Smith'in yazmış olduğu *Milletlerin Zenginliğinin Doğası ve Nedenleri Üzerine Bir Değerlendirme* (1776) adlı eseri temel bir iktisat kitabı olarak kabul edilmekte ve ekonomik büyüme konusunda ortaya koyduğu bütün fikirleri ve teorileri bu esere dayanmaktadır. Smith'e göre ekonomik büyümeyi etkileyen başlıca iktisadi faktörler sermaye birikimi, iş bölümü ve uzmanlaşmadır. Bunların yanı sıra ülkeler arası serbest dış ticaret, kurumlar, nüfus artışı ve görünmez el de büyümeyi açıklayan diğer unsurlar olarak kabul etmektedir. Ayrıca büyümenin kurumsal kısmına yönelik düşüncesinde ise iktisadi liberalizmi savunmuştur. Smith'e göre kurumsal olarak büyümenin gerçekleşebilmesi için hükümetlerin ekonomiye müdahalesinin olmaması gerekmektedir. Smith'e göre hükümetlerin başlıca iki görevi bulunmaktadır. Bu görevlerin ilki adalet, savunma ve eğitim hizmetlerini yürütmek iken ikincisi ise pazarı genişleten ve iş bölümünü artıran alt yapı yatırımlarını gerçekleştirmektir (Smith, 2007:11).

Diğer yandan Smith'in üzerinde durduğu önemli konulardan biri de dış ticarettir. Smith'e göre dış ticaretin artması ile birlikte iş bölümü de artacak ve bu durum beraberinde ekonomik büyümeyi de arttıracaktır (Myint, 1958:318-321). Smith, dış ticaret teorilerinden Mutlak Üstünlükler Teorisi ile ülkelerin karşılıklı dış ticareten nasıl karlı çıkacaklarını analiz etmiştir.

Smith, artan iş bölümünün sermaye birikimini ve verimliliği arttıracığını iddia etmekte ve bunu toplu iğne örneğiyle ifade etmektedir. (Smith, 2006: 10). Yalnız bazen iş bölümünü sınırlayan birtakım unsurlar söz konusu olabilmektedir. Bu unsurlardan biri piyasa-pazar ölçeğidir. Piyasa-pazar ölçeğinin büyümesi ile iş bölümü artarken, piyasa-pazar ölçeğinin küçülmesi ile iş bölümü azalmaktadır.



Ekonomik büyüme sürecini bu şekilde açıklayan Adam Smith aynı zamanda bir ekonominin kesintisiz bir şekilde büyüemeyeceğini de iddia etmektedir. Uzun dönemde ekonominin bir durgunluk sürecine gireceğini varsayan Smith, bunu tam zenginlik aşaması olarak ifade etmektedir. Tam zenginlik aşaması ise ülkelerin ekonomik büyümelerinin ulaşabileceği en yüksek nokta olarak kabul edilmekte ve artık ekonomik büyüme ve zenginliğin stabil kaldığı durum olarak tanımlanmaktadır (Chapman, 1966:27-76).

1.4.2.1.1.2. Malthus'un Ekonomik Büyüme Modeli

Malthus 1789 yayımladığı Nüfusun Prensipleri Üzerine Bir Deneme adlı eserinde ekonomik büyüme ile ilgili fikirlerini, ülkelerin nüfusu ve hasıla artışları arasındaki ilişki ile ortaya koymaktadır (Savaş, 1997:342). Malthus'a göre her yirmi

beş yılda dünya nüfusu geometrik bir şekilde artış gösterirken, gıda maddeleri üretimi ise aritmetik bir şekilde artmaktadır. Bu durumda nüfus artış hızı kontrol altına alınmaz ise belirli bir zaman sonra gıda maddelerinin arzının yetersiz kalacağı ve insanların refah düzeylerinin düşeceğini ifade etmektedir. Malthus 'a göre azalan verimler yasası gereğince her ilave nüfusun çıktıya katkısı bir öncekinden daha düşük düzeyde gerçekleşecektir.

Malthus'un modelinde gelir düzeyi ile nüfus artış hızı arasındaki ilişki çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Artan gelir düzeyi evlenme yaşını öne çekmekte ve bu durum doğum oranlarının artmasına, ölüm oranlarının ise azalmasına yol açmaktadır. Yani nüfus artışını hızlandırmaktadır. Artan nüfus ile birlikte, azalan verimler yasaının geçerli olmasından dolayı, bireylerin elde edecekleri gelir düzeyi düşmektedir. Uzun dönemde ise doğum oranı ile ölüm oranı eşitlendiğinden nüfus artış hızı sıfır olmaktadır. Bu da kişi başına gelir düzeyinin istikrarlı bir düzeyde olduğunu göstermekte ve durağan bir durum meydana getirmektedir (Becker vd., 1999:145).

Fakat 19.yüzyılda meydana gelen gelişmeler incelendiğinde Malthus'un iddia ettiği gibi bir durumun yaşanmadığı görülmektedir. Artan gelirler beraberinde nüfus artışına yol açmamış tam aksine nüfus azalma eğilimi göstermiştir (Galor ve Moav, 2001:720). Malthus'un nüfus temelinde geliştirdiği iktisadi büyüme modeli kendisinden sonra gelen iktisatçılar tarafından çürütülmüş, özellikle teknolojik ilerleme ve beşerî sermayenin önemli sayıldığı yeni büyüme teorileri geliştirilmiştir. (Berg, 2001:270).

1.4.2.1.1.3. David Ricardo ve Ekonomik Büyüme

David Ricardo, 'Politik İktisadın ve Vergilendirmenin Prensipleri' isimli kitabında temel iktisadi düşünceleri ile birlikte ekonomik büyümeyi de incelemektedir. Ricardo'ya göre ekonomilerde iktisadi faaliyetleri yürüten üç sınıf bulunmaktadır. Bunlar toprak sahipleri, kapitalistler (girişimciler), ve emek sahipleri(işçiler)dir. Ricardo'nun ekonomik büyüme teorisi, azalan verimler yasası ve fonksiyonel gelir dağılımı (yani gelirin üretim faktörleri arasındaki dağılımı) konularına yoğunlaşmaktadır (Davis, 2005:20-32). Ricardo modeli, bahsedilen üç kesim arasında

(toprak sahipleri, kapitalistler ve işçiler) toplam ürünün bölüşümünü açıklar. Ricardo'ya göre toplam üründen toprak sahipleri, topraktaki nitelik/verimlilik farkı sayesinde bir rant elde etmektedirler. Buna da diferansiyel rant denir. Diferansiyel rant, verimli topraklara sahip olanların düşük maliyetlerle üretim yapmalarından dolayı elde ettikleri yüksek gelir şeklinde de tanımlanmaktadır (Foley ve Michl, 2010:49-60).

Ricardo'ya göre uzun dönemde ekonomiler büyüme ya da durgunluk olmak üzere iki süreç yaşamaktadırlar. Bu süreçleri belirleyen temel unsuru ise üretim faktörleri olarak tanımlanan emek, sermaye, doğal kaynak ve girişimcinin gelirden aldıkları payların belirlediğini ifade etmektedir. Ayrıca yine uzun dönemde hasılanın değişmediği bir durağanlık yaşanır ise bu durum da durağan durum olarak tanımlanmaktadır (Ünsal, 2007:61-64).

David Ricardo da yine Adam Smith'in büyüme teorisinde olduğu gibi başlangıç döneminde ekonomilerde kar oranları, tasarruflar ve sermaye birikiminin yüksek olacağını, bu durumda da üretimin artacağını ifade etmektedir. Üretim artışı beraberinde emeğe olan talebi ve ücretleri arttıracığından Malthus'un teorisinde de bahsettiği nüfus artışının gerçekleşeceğini belirtmektedir. Artan nüfusun beraberinde tarımsal ürünlere olan talebi de arttıracığını ifade eden Ricardo, ekonomilerdeki üretim artışının ekonomik büyüme sürecini de devam ettireceğini iddia etmektedir. Yine Ricardo'ya göre nüfus artışının beraberinde getirdiği gıda ürünleri talebindeki artışın karşılanabilmesi için verimsiz toprakların da üretim için kullanılması gerekmektedir. Verimsiz topraklarda yapılan üretimin yüksek maliyetli ve düşük verimlilikte olmasından dolayı belirli bir süre sonra kârlılığın azalacağını, yatırımların duracağını ve ekonominin durgunluk sürecine gireceğini ifade etmektedir. Durgunluk sürecinde ise sadece yenileme yatırımlarının yapılacağını ifade eden Ricardo bu durumun nüfusu da zamanla azaltacağını belirtmektedir (Günsoy, 2013:64-66).

1.4.2.1.2. Sosyalist (Marksist) Büyüme Modeli

Karl Marx Komünist Manifesto (1847-1848) ve Kapital (1867)' adlı eserlerinde kapitalizme değinmekte ve klasik iktisadi düşünce ile liberalizmi

eleştirmektedir. Marx aynı zamanda Malthus'un nüfus kanununu kabul etmeyip, toplumun sanıldığı gibi üç kesimden (kapitalist veya girişimci, toprak sahibi ve emekçi) oluşmadığını aksine üretim araçlarını ellerinde bulunduranlar ve bulundurmayanlar olarak iki kesimden oluştuğunu varsaymaktadır (Marx, 2003:45-50).

Karl Marx büyüme teorisinde azalan verimler yasasının geçerliliğinin olmadığını ifade etmektedir. Ayrıca ekonomilerde ücret düzeyinin belirlenmesinde de Malthus'un ifade ettiği nüfus kanununun etkili olmadığını, bunun yerine yedek sanayi ordusu olarak tanımladığı istihdam edilemeyen iş arayanların belirleyici rol oynadığını ifade etmektedir. Marx, kapitalizm içerisinde faaliyet gösteren firmaların rekabet ortamı içerisinde oldukları için varlıklarını sürdürebilmek amacı ile karlılıklarını sürekli arttırmalarını sağlayacak yeni yatırımlar yapmak zorunda olduklarını ifade etmektedir. Bütün kapitalist üreticiler bu şekilde davranmaya başlayacağı için artan sermaye kullanım oranlarının zaman içerisinde kârların düşmesine neden olacağını ifade eden Marx, bunu azalan kâr oranları yasası olarak tanımlamaktadır. Azalan kâr oranları bazı küçük işletmelerin kapanmasına yol açacak ve yedek sanayi ordusu olan işsizlerin sayısını arttıracaktır. İşsizliğin arttığı bir ekonomide ücret düzeyinin de düşeceğini ifade eden Marx, artan işsizliğin zamanla talep yetersizliğine sebep olacağını ve kapitalist ekonomilerin bunalımlarla ve devrimle birlikte yıkılacağını iddia etmektedir (Tezel, 2000:167-187; Alkin, 1992:46-50)

1.4.2.1.3.Schumpeteryen Büyüme Modeli

Schumpeter, Schumpeteryen olarak adlandırılan büyüme teorisini 'Ekonomik Kalkınma Teorisi (1911), Konjonktür Dalgalanmaları (1939) ve Kapitalizm, Sosyalizm ve Demokrasi (1950)' adlı eserlerinde açıklamıştır. Schumpeter büyüme teorisinde Marx'ın düşüncelerinden yararlanmışır. Aynı zamanda yaptıkları ilavelerle Marx'ı tamamlamıştır. Schumpeter, Marx'tan farklı olarak sosyalist sistemin kurulmasının kapitalist sistemin başarısızlığının değil tam aksine başarısının sonucu olacağını savunmuştur. Çünkü kapitalist sistem başarılı olduğunda ekonomik olarak işçilerin ve entelektüellerin refah seviyesi yükselecek ancak beraberinde manevi bir

tatminsizlik oluşacaktır. Bundan dolayı kapitalist sisteme ve girişimcilere karşı bir duruş oluşacak ve kapitalist sistemi besleyen kesim ortadan kalkacak nihai olarak sosyalist düzene geçilecektir.

Schumpeter büyüme konusundaki düşüncelerini iki kavramla ifade etmektedir. Bunlar “yenilik” ve “girişimci” kavramlarıdır. Yenilik, yeni pazarların açılması, yeni üretim kaynaklarının bulunması, çalışmanın koordinasyonu, ürünlerin işleme tarzındaki gelişmelerdir. Schumpeter beş yenilik türünden bahsetmektedir (Hiç, 1988:40-42). Bunlar;

- ✓ Piyasaya yeni bir ürünün sürülmesi,
- ✓ Yeni bir üretim tekniğinin bulunması,
- ✓ Herhangi bir sanayi koluna yeni bir piyasanın eklenmesi,
- ✓ Sanayinin yeniden organizasyonu, tekelleşmenin ortadan kaldırılması,
- ✓ Yeni bir ham madde kaynağının bulunmasıdır.

Bu yeniliklerin gerçekleşmesi için de kısa vadede monopol gücü elinde bulunduran girişimcilerin yatırım yapmaları gerektiğini ifade etmektedir. Yapılan yatırımların diğer girişimcileri de etkileyeceği ifade eden Schumpeter, bu şekilde ortaya çıkan yatırım artışlarını yeniliklerin kümelenmesi (clustering of innovations) olarak tanımlamaktadır. Ayrıca bir endüstride ortaya çıkan yeniliklerin diğer endüstrileri de olumlu etkileyeceğini, diğer endüstrilerde de yeniliklerin ve yatırımların kümeleneceğini ifade etmektedir.

Schumpeter 1942’de yazdığı Kapitalizm, Sosyalizm ve Demokrasi kitabında bu yeniliklerin “yaratıcı yıkım” (creative destruction) etkisi ile kapitalizmin sürekliliğine katkı sağlayacağını belirtmektedir. Girişimcilerin yenilikler sayesinde ortaya çıkardıkları yeni malların üretiminde belirli bir süre yüksek kâr elde ettiklerini gören başka firmaların bu piyasaya girerek yenilikler sayesinde başka ürünler ortaya çıkarmaları ve bu malların eski malların yerini alması şeklinde tanımladığı yaratıcı yıkımın kapitalizmin durağanlığını önleyip ona dinamik bir yapı kazandırdığını da ifade etmektedir.

Kapitalizmin ileri aşamalarında firmaların genelde büyük sermaye şirketlerine dönüşeceğini ifade eden bu teori yine bu dönemde firma yöneticilerinin de ücretli çalışanlardan oluşacağını savunmaktadır. Yenilikler ise firmalar için gündelik hayatın bir parçası haline gelmektedir. Bu aşamada işçilerin ise refaha kavuştuğu fakat kapitaliste karşı rasyonel bir davranış göstererek refah düzeylerini daha da arttırma talepleri olduğunu iddia etmektedir. İşçilerin bu şekilde davranmalarının kapitalizmin işleyişini engelleyeceğini ifade eden Schumpeter yine kapitalizm içerisinde yetişen aydınların da kapitaliste karşı bir tavır takınacağını ifade etmektedir. Bu duruma daha fazla direnemeyen kapitalizmin belirli bir süre sonra yıkılacağını belirten Schumpeter kapitalizmin yerini sosyalizmin alacağına belirtmektedir. Fakat Schumpeter sosyalizme geçişin Marx'ın teorisinde olduğu gibi devrim şeklinde değil de dirençsiz bir şekilde gerçekleşeceği iddia etmektedir (Hiç, 1988:59).

1.4.2.1.4. Keynesyen Büyüme Teorisi

Keynes 1929 yılında yaşanan Dünya Bunalımından sonra 1936 yılında yazmış olduğu "Para, Faiz ve İstihdamın Genel Teorisi" adlı kitabında klasik iktisatçıların söylediği gibi piyasa ekonomisinin kendiliğinden tam istihdamı sağlama konusunda başarılı olamadığını ifade etmektedir. Keynes bu eserinde yatırımın sermaye birikimi üzerindeki rolünü tamamen yok saymış, toplam talep üzerindeki etkilerini incelemiş ve bunu da Keynesyen Devrim olarak adlandırmıştır. Keynes durağan bir ekonominin durağanlıktan kurtulup büyümesi için gerekli olan ilk ivmeyi nereden ve ne şekilde alacağını değerlendirmiş ve büyüyen bir ekonominin sorunlarını ise ikinci planda tutmuştur. (Alkin, 1992:53-66; Hiç, 1988:61-70).

Keynes, ekonomideki gelir ve istihdamın temel belirleyicisinin arz değil, talep olduğunu ifade etmektedir. Ekonomideki efektif talebi, milli gelirin belirlenmesinde en önemli faktör olarak tanımlamaktadır. Tüketim talebini belirleyen unsurların milli gelir ve tüketim eğilimi, yatırım talebini belirleyen faktörlerin ise faiz oranı ve sermayenin marjinal verimliliği olduğunu ifade etmektedir. Efektif talep faktörlerinden tüketimin genelde kararlı ve istikrarlı, yatırım harcamalarının ise

genelde istikrarsızlık kaynağı olup eksik istihdamın da sebebini oluşturduğunu iddia etmektedir.

Keynes'in önemle vurguladığı başka bir husus ise toplam talepteki değişmelerin ortaya çıkarmış olduğu etkidir. Keynes toplam talepten hareketle ekonomilerin durgunluktan çıkabilmesi için toplam talebi arttırmalarının önemli olduğunu ifade etmektedir. Böylece ekonomilerde toplam talepteki artıştan dolayı stokların azalacağını, yatırımların ise teşvik edileceğini belirtmektedir. Yatırımların artması ile birlikte büyüme hızlanacak ve böylece eksik istihdamdan tam istihdama geçiş başlayacaktır. Ayrıca Keynes, gelişmiş ekonomilerin, uzun dönemde durgunlukla karşılaşmalarının kaçınılmaz olduğunu da ifade etmektedir (Berber, 2006:102-108).

1.4.2.2. Çağdaş Büyüme Teorileri

Çağdaş büyüme teorileri 20. yüzyılda gelişen ekonomik sistemler ile birlikte değişen ekonomik koşulların sonucunda ortaya çıkan teorilerdir. Keynes sonrası Harrod-Domar büyüme modeli ile başlayan ve neo-klasik Solow büyüme modeli ile devam eden çağdaş büyüme teorileri teknoloji kavramının üretimde yoğun kullanılmaya başlanması ile farklı bir boyuta evrilmiştir. Biz de çalışmamızın bu bölümünde bu iki teori ile birlikte içsel büyüme modelleri başlığı altında Arrow-Romer büyüme modeli, Lucas büyüme modeli, AK modeli, Ar&Ge Modeli ve Kamu Politikası modellerini analiz etmeye çalışacağız.

1.4.2.2.1. Harrod-Domar (Post Keynesyen) Büyüme Modeli

Keynes büyüme teorisini ifade ederken kısa dönemli ve statik bir analiz geliştirmiştir. Roy Harrod (1937) ve Evsey Domar (1946) ise birbirlerinden bağımsız bir şekilde yaptıkları çalışmalarda Keynes'in büyüme teorisini genişleterek uzun dönemli ve dinamik bir büyüme teorisi geliştirmişlerdir. Harrod, "Bay Keynes ve Geleneksel Teori" adlı makalesi ile büyümeye dair görüşlerinin dile getirmiş ve 1939 yılında "Dinamik Teori Üzerine Bir Deneme" adlı makalesini hazırlamıştır.

Harrod, makalesinde yatırımların talep üzerine etkileriyle birlikte, üretim kapasitesine de etkisi olduğunu hesaba katmakta ve iktisadi olarak büyümekte olan bir ekonominin işgücü piyasasından tam istihdamı otomatik olarak sağlamanın mümkün olup olmadığını araştırmaktadır. Harrod modelinin benzeri bir diğer model ise Amerikalı iktisatçı Evsey D. Domar tarafından 1946 yılında yayınlanmıştır. Harrod ve Domar'ın makalelerinde yapmış oldukları analizler birbirlerine çok yakın olduğundan bu iki model genellikle Harrod-Domar büyüme modeli olarak adlandırılmaktadır.

Harrod, modelinde birbirinden farklı üç büyüme hızını gösteren eşitlikler kullanmakta ve bu eşitliklerin karşılaştırılması ise dengeli büyüme hızı belirlemeye çalışmaktadır. Modelinde kullanmış olduğu üç büyüme hızını gerekli büyüme hızı, fiili büyüme hızı ve doğal büyüme hızı şeklinde sıralamaktadır. Bunlardan gerekli büyüme hızını, planlanan tasarrufların planlanan yatırımlara eşitleyen büyüme hızı olarak tanımlamakta ve aşağıdaki formülle ifade etmektedir.

$$S_p = I_p \quad (1)$$

$$s \cdot Y_t = k \cdot (Y_t - Y_{t-1}) \quad (2)$$

Planlanan yatırımların ve planlanan tasarrufların eşitliğinden dolayı Harrod modelinde gerekli büyüme hızı;

$$G_w = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_t} = s/k \quad (3)$$

formülü ile ifade edilmektedir. Bu formülde G_w gerekli büyüme hızını, s marjinal tasarruf eğilimini, k ise sermaye hasıla katsayısı ya da hızlandırıcı katsayısını ifade etmektedir.

Harrod modelindeki ikinci büyüme hızı ise fiili ya da gerçekleşen büyüme hızıdır. Harrod bu büyüme hızını, dönem sonunda toplam üretimde meydana gelen artış hızı olarak tanımlamakta ve

$$G = s / k \quad (4)$$

formülü ile gösterilmektedir. Bu formülde G ile ifade edilen fiili büyüme hızı iken s dönem sonunda gerçekleşen tasarrufu, k ise dönem sonunda ortaya çıkan sermaye ihtiyacını, bir başka ifade ile $\Delta K / \Delta Y$ oranını ifade etmektedir.

Harrod, gerekli büyüme oranı ile fiili büyüme oranının birbirine eşit olması ($G=G_w$) durumunu ekonominin denge durumu olarak ifade etmektedir. Ayrıca fiili büyüme hızı gerekli büyüme hızından büyük olması ($G > G_w$) durumunu enflasyonist süreç, gerekli büyüme hızının fiili büyüme hızından büyük olması ($G_w > G$) durumunu ise durgunluk süreci olarak tanımlamaktadır.

Harrod modelinde bahsedilen üçüncü büyüme hızı ise doğal büyüme hızıdır. Bu büyüme hızını ise nüfus artışı ve teknolojik ilerlemenin müsaade ettiği büyüme hızı olarak tanımlamakta ve aşağıdaki formül ile ifade etmektedir.

$$G_n = n + tk \quad (5)$$

Bu formülde G_n doğal büyüme hızını, n nüfus artışı, tk ise teknolojik gelişmeleri ifade etmektedir.

Domar ise büyüme modelinde ekonomik büyümeyi üretim fonksiyonu, tasarruf eğilimi, sermaye hasıla katsayısı ve sermayenin verimliliği katsayısı ile incelemektedir. Modelinde girdiler (emek ve sermaye) arasında ikame olmadığı ve girdilerin tamamlayıcı girdiler olduğunu kabul etmektedir. Domar modelinde dengeli büyümenin belirleyici unsurunun yatırımlar olduğu, yatırımların ise kapasite arttırıcı ve gelir arttırıcı etkilerinin olduğu ifade edilmektedir. Domar'a göre bu iki etkinin birbirine eşit olması durumu dengeli büyüme şeklinde ifade edilmektedir (Harrod, 1937:74-86; 1939:14-33; Domar, 1946:137-147).

1.4.2.2.2. Temel Solow Modeli (Neo-klasik Model) ve Modelin

Uzantıları

Neo-klasik büyüme modelinin temelleri Robert Solow (1956) ve Trevor Winchester Swan (1956) tarafından yapılan analizlere dayanmaktadır. Fakat neo-klasik büyüme modeli ağırlıklı olarak Solow ismi ile anılmakta ve "Solow Büyüme Modeli" diye ifade edilmektedir. Bu model emek, sermaye ve teknolojinin iktisadi

büyüme üzerinde nasıl etki ettiğini izah etmeye çalışmaktadır. Modelin varsaydığı üretim fonksiyonu; $Q = f(K,L) = AK^\alpha L^{1-\alpha}$ formülü ile ifade edilen Coob-Douglas üretim fonksiyonudur³.

Model, piyasa mekanizmasının etkin çalıştığını ve tam istihdamın varlığını kabul ederken ekonomide tek bir mal üretildiğini, yatırım-tasarruf eşitliğini, emek arzının artış hızının sabit olduğunu ve teknolojik ilerlemenin başlangıçta yaşanmadığını varsaymaktadır.

Bu modele göre istikrarlı büyümenin, emek başına düşen sermaye birikim hızı, emek-sermaye oranı (K/L) ve nüfusun artış hızı gibi kavramlara bağlı olduğu ifade edilmektedir (Solow, 1956:66-68). Amortismanların da modele dahil edilmesi durumunda Solow büyüme modeli eşitliği;

$\Delta k = sy - (d+n)k$ şeklindeki formül ile ifade edilmektedir. Bu eşitlikte;

Δk = emek başına sermayedeki değişim

sy = emek başına düşen tasarruf miktarı

d = amortisman

n = işgücü artış oranı

k = işgücü başına sermaye

şeklinde ifade edilmektedir.

Solow modelinde eğer emek başına sermaye miktarında zamanla bir değişim söz konusu değilse bu durum “durağan durum” olarak ifade edilmektedir (Solow, 1956:66-68). Diğer bir ifade ile durağan durum, ekonomilerde uzun dönemde ortaya çıkacak denge durum olarak tanımlanmaktadır. Bu durumda, gerçekleşen tasarruf düzeyi ancak amortismanları dengelemeye ve işgücüne yeni dahil olanlara sermaye sağlamaya yetecek düzeydedir.

Neo-klasik büyüme modelinde yer alan kavramlardan bir diğeri ise “sermaye birikiminin altın kuralı” kavramıdır. Bu kavram E.S. Phelps tarafından geliştirilmiştir (Phelps, 1961:642). Bu kavram durağan durum dengesinde olan bir ekonomide aynı

³ Bu formülde α ile sermayenin marjinal etkinliği; $1-\alpha$ ile emeğin marjinal etkinliği, A ile teknolojik değişimin etkinliğini ifade edilmektedir.

zamanda bireylerin tüketim harcamalarının da maksimum düzeyde olması şeklinde ifade edilmektedir. Bu şekilde maksimum tüketim düzeyinin seçildiği durağan durum “sermaye birikiminin altın kuralı” olarak adlandırılmaktadır. Bu durumun gerçekleştiği noktada emek başına düşen tasarruf düzeyi ise “tasarrufun altın kural düzeyi” olarak ifade edilmektedir.

Neo-klasik büyüme modelinin varsayımlarından bir tanesi de teknolojinin modelde yer almamasıdır. Eğer teknolojik gelişmeler de modele dahil edilecek olursa, bu durumun ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyeceği ifade edilmektedir. Teknolojinin üretim fonksiyonunda yukarı doğru bir hareketlenmeye sebep olacağı ve çıktı artışı sağlayacağı iddia edilmektedir. Dolayısıyla kişi başına düşen milli gelirin de artacağı savunulmaktadır. Solow, yaptığı araştırmalarda işgücü ve sermaye artışından kaynaklı ekonomik büyüme ile birlikte bu kavramlarla açıklayamadığı bir kısım ekonomik büyüme ile de karşılaşmıştır. Bu farkı “Solow Artığı” olarak tanımlanmakta ve bu artışın teknolojiden kaynaklandığını ifade etmektedir (Finn, 1994:1250-1252).

Neo-Klasik büyüme teorisinde yer alan bir diğer kavram ise “yakınsama” kavramıdır. Ülkeler arası yapısal farklılıklar dikkate alınmadan yapılan bu analize göre, gelişmemiş ya da az gelişmiş ülkelerde kişi başına düşen milli gelir düzeyinin, zaman içerisinde gelişmiş ülkeler düzeyine ulaşacağı ifade edilmektedir.

1.4.2.2.3. İçsel Büyüme Modelleri

Neo-klasik iktisadi ekolünün büyüme modeline dair öngörülerini somut gelişmeler ile birebir örtüşmeyince, içsel büyüme modelleri ortaya çıkmıştır. Yapılan analizlerde neo-klasik iktisadın büyüme modelinde öngördüğü uzun dönemde ekonomilerin durağan durumda dengeye geleceği ve ekonomik büyüme oranlarının sifıra yaklaşacağı varsayımı ile ekonomilerin bütününe uzun dönemde iktisadi olarak aynı oranda büyüyecekleri varsayımı çürütülmüştür. Barro (1991) ve Romer (1994)’in yaptıkları çalışmalarda sermaye, işgücü ve bu ikisinin oranı yükselirken, reel faiz oranlarındaki düşüşün beklendiği oranda gerçekleşmemesi, sermayenin ise emeğe ve hasılaya oranının genelde durgun kaldığı, reel ücretlerin ise hızla yükseldiği görülmüştür (Taban, 2013:135). Bu durum teknolojinin dışsallığı varsayımının tutarlı

olmadığını göstermektedir. Barro'nun çalışmasına göre sadece koşullu bir yakınsama söz konusu olmakta ve gelir düzeyi düşük olan ülkelerin, zengin ülkelere daha hızlı büyüüp onları yakalamaları ise ancak bu ülkelerin aynı teknoloji, tasarruf, doğurganlık oranı, hükümet politikaları ve kurumsal yapıya sahip olmalarıyla mümkün olabilmektedir.

İçsel büyüme modelleri temel olarak teknolojik gelişmeleri de büyüme modelleri analizlerine dahil ederek neo-klasik büyüme düşüncesindeki eksik yönleri gidermeye çalışmaktadırlar. Bu modellerin hepsinin ortak özellik ise büyüme kavramının uzun dönemde içsel dinamikler tarafından belirlendiğini iddia etmeleridir. Bu içsel dinamikleri ise beşerî sermaye, teknolojik gelişme ve kamu politikası olarak sıralamaktadırlar.

1.4.2.2.3.1. Arrow-Romer Büyüme Modeli

Arrow, yayınlamış olduğu "Yaparak Öğrenmenin Ekonomik Çıkarımları" (1962) isimli makalesinde "yaparak öğrenme" kavramı ile iktisadi büyüme teorisine ciddi katkılarda bulunmuştur. Arrow bazı sektörlerde zamanla üretim maliyetlerinde bir azalma kalite artış ve üretimin sürecinde hızlanma fark etmiş ve bunu yaparak öğrenme olarak ifade etmiştir. Arrow bu öğrenme durumunu emeğin üretim esnasında artan deneyiminin bir sonucu olarak ifade etmiştir. Arrow'a göre yaparak öğrenme tecrübesinin gerçekleşebilmesi uzun bir zaman gerekmektedir (Kurz ve Salvadori, 2003:19-21).

Romer (1986), ilk kez Arrow'un ifade ettiği "yaparak öğrenme" kavramından yola çıkarak firmaların üretim sürecinde teknik bilginin bir yan ürün olarak üretildiğini, üretilen bu teknik bilginin ise daha sonra gerçekleştirilen üretimlerde bir çeşit bedava girdi olarak kullanıldığını bu sayede gerçekleştirilen yeni üretimlerin daha düşük maliyetli fakat daha kaliteli olduğunu ifade etmektedir. Romer, ortaya çıkan bu teknik bilginin bilinçli bir süreç sonucunda ortaya çıkmadığını ifade etmekte, üretilen bilginin dışsallıklar ya da yayılmalar etkisiyle diğer firmaları da olumlu etkileyeceğini ve sonuçta tüm ekonominin bu gelişmelerden faydalanacağını belirtmektedir. Ayrıca Romer, bilgi düzeyinin temel göstergesi olarak sermaye

stokunu kabul ettiği için bir ekonomide yatırım düzeyi ne kadar yüksek olursa teknolojik bilginin de o kadar hızlı artacağını iddia etmektedir. Bu durumun bir sonucu olarak da sermayenin artan veriminin ortaya çıkacağını ifade etmektedir (Romer, 1986:1018-1035). Romer'e göre bilgi deneyim ile artmakta, deneyim ise bir ekonomide faaliyet gösteren bütün firmaların geçmişte yapmış oldukları yatırımların sonucunda ortaya çıkmaktadır (Taban, 2013:151).

1.4.2.2.3.2. Lucas Büyüme Modeli

Lucas'ın (1988) büyüme modelinin temelleri 1966 yılında Uzawa tarafından modellenen beşerî sermaye kavramına dayanmaktadır. Beşerî sermayeyi üretim faktörlerinin arasında kabul eden Lucas, uzun dönem büyüme için sağlayacak temel faktörlerin beşerî sermaye ve dışsallıklar olduğunu ifade etmektedir. Lucas, modelinde bireyin beşerî sermayesi sayesinde kendi yaptığı üretimin artışı içsel bir etki; diğer bireyler ile iletişim ve etkileşimi sonucunda ortaya çıkan sermaye ise dışsal etki olarak tanımlanmıştır

Lucas modelinde beşerî sermayenin kurum içi eğitimler ile ve yaparak öğrenme yolu ile elde edilebileceğini savunulmaktadır. Ayrıca sermaye birikimi gibi beşerî sermaye birikimine de önem verilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Bunun için de ekonomide beşerî sermaye yatırımlarına ihtiyaç vardır. Bu nedenle hükümetlerin mutlaka beşerî sermaye yatırımları ile ekonomiyi hızlandırmaları gerektiğini ifade edilmektedir. İşçilerin üretim dışında beceri kazanmaları için eğitime zaman ayırmaları gerektiğini iddia eden Lucas bunun da ancak hükümet politikaları ile desteklenmesi durumunda başarılı sonuçlar elde edilebileceğini belirtmektedir. Lucas uzun dönemde sürdürülebilir bir büyümenin mümkün olduğunu ancak bunun gerçekleşebilmesi için beşerî sermayenin sınırsız bir şekilde artırılması gerektiğini ifade etmiştir (Lucas, 1988:17-42).

1.4.2.2.3.3. AK Modeli

AK modeli içsel büyüme modelleri içerisinde teknolojiyi içselleştirmemesi ile farklılık arz eden bir modeldir. Sergio Rebelo (1991)'nin geliştirmiş olduğu bu model, Romer ve Lucas tarafından da benimsenmiştir. Bu model Solow modelinin varsaydığı

ölçeğe göre sabit getiri ve sabit marjinal üretkenlik durumunda da içsel büyümenin sağlanabileceğini iddia etmektedir.

AK modeli, toplam çıktı (Y) ile sermaye (K) arasında doğrusal bir ilişkinin olduğunu kabul etmekte ve genel olarak sermaye faktörünü geniş kapsamlı ele alarak beşerî sermayeyi de modele dahil etmektedir.

$$Y = F(K, L) = AK^\alpha (HL)^{1-\alpha} \quad (1)$$

Modelde A dışsal bir sabiti, H ise fiziksel ve beşerî sermayeyi ifade etmektedir. Emegın daha fazla sermaye ile çalışmasının bilgi ve beceriyi arttıracığı ve dolayısıyla beşerî sermayenin işgücü başına sermaye ile aynı yönlü değiştigi kabul edilmektedir. Bu durumda H, aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır.

$$H = \frac{K}{L} \quad (2)$$

$$Y = AK^\alpha (K)^{1-\alpha} \quad (3)$$

Ölçeğe göre sabit getiri varsayımı çerçevesinde α ve $(1-\alpha)$ esneklik değerlerinin toplamı 1'e eşit olacağından üretim fonksiyonun şu şekilde olduğu kabul edilmektedir.

$$Y = AK \quad (4)$$

Fonksiyon, emek başına sermaye ve gelire indirgenerek yeniden yazıldığında aşağıdaki eşitliğe ulaşılmaktadır.

$$Y = Ak \quad (5)$$

Üretim fonksiyonunda A sabiti, bir birim sermaye ile üretilen çıktı miktarını göstermekte ve $A = y/k$ şeklinde ifade edilmektedir. Modelde, emek başına düşen yatırım;

$$i = sy \quad (6)$$

ile ifade edilmektedir. Burada s , marjinal tasarruf eğilimini ifade etmektedir. Bu ifade 5 numaralı denklemde ($y = Ak$) yerine konulduğunda,

$$i = sAk \quad (7)$$

eşitliği elde edilmektedir. Teknolojinin sabit olduğu varsayımı altında emek başına sermaye stokunda meydana gelen değişim,

$$\Delta k = i - (d + n)k \quad (8)$$

$$\Delta k = sAk - (d + n)k \quad (9)$$

$$\frac{\Delta k}{k} = sA - (d + n) \quad (10)$$

olduğundan, emek başına çıktı büyüme hızı,

$$\frac{\Delta y}{y} = sA - (d + n) \quad (11)$$

eşitliği ile ifade edilmektedir. AK modelinde artan tasarruflar ekonomik büyümenin temel dinamiği olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla AK modelinde yapılan yatırımların tamamı sermayenin marjinal getirisinde artışa yol açmaktadır. AK modelinin en temel özelliği, iktisadi büyümede meydana gelen artışın, yatırım oranının artan bir fonksiyonu şeklinde olduğunu ifade etmesidir. Diğer bir ifade ile AK modelinde göre ekonomik büyümeyi sürekli kılabilmek için kamu kesiminin yatırımları arttırıcı veya teşvik edici politikalar uygulaması olumlu sonuçlar doğuracaktır (Robelo, 1991:500-521).

1.4.2.2.3.4. Ar&Ge Modeli

Romer (1986) “Artan Getiriler ve Uzun Dönem Büyüme” adlı makalesinde Arrow’un büyüme modelini geliştirmek sureti ile Ar&Ge’ye dayalı bir büyüme modelinin temelini atmıştır. Ar&Ge modelinde teknolojik ilerlemeler, neo-klasik

modeldeki gibi bağımsız olmaktan çok, yeni fikirler ya da yeni bilgiler geliştirme çabalarının sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

İçsel büyüme teorilerinin ortak özelliği, teknolojik ilerlemenin ayrı bir sektör tarafından direkt olarak bu tarz çalışmalara yapılacak yatırımlarla sağlanabileceği fikrine dayanması ve rekabetçi olmayan piyasa koşullarını esas almalarıdır. Bilginin, tesadüfi olarak değil de bilinçli bir süreç sonucunda ortaya çıkması Ar&Ge modelinin en önemli dayanak noktasını oluşturmaktadır (Taban, 2013:144-146). Romer'e göre Ar&Ge yatırımlarının ortaya çıkmasının en önemli nedeni firmaların karlılık düzeylerini daha da arttırma çabalarıdır. Romer firmaların yeni teknolojilerini patent ve fikri mülkiyet hakları ile koruma altına alacaklarını ve bu şekilde elde edebilecekleri monopol gücünü kârlarını daha da arttırmak için kullanacaklarını ifade etmektedir. Bu şekilde firmaların büyüme süreçlerinin de süreklilik arz edeceğini belirtmektedir. Bu şekilde davranma arzusunun yayılma etkisi ile bütün firmaları etkileyeceğini belirten Romer, Ar&Ge çalışmalarının yayılmasının da iktisadi büyümeyi bütün ekonominin tamamı için beklenen bir sonuç haline getireceğini ifade etmektedir.

Ar&Ge üzerine çalışma yapan diğer iktisatçılardan olan Grossman ve Helpman da yine teknolojik yeniliklerin ekonomiler için verimlilik artışına neden olacağını ve bu şekilde iktisadi büyümenin gerçekleşeceğini iddia etmektedirler. Grossman ve Helpman teknolojinin en önemli artısının daha kaliteli mallar üretmek ve ürün çeşitliliğini arttırmak olarak ifade etmektedirler. Üretilen daha kaliteli mallar sayesinde karşılaştırmalı üstünlük elde eden ülkenin artan dış ticaret gelirleri ile daha da büyüyeceğini belirtmişlerdir. Aynı zamanda büyümenin süreklilik arz edebilmesi için Ar&Ge sektöründe çalışan vasıflı işçilerin kesinlikle imalat sektörüne kaymaması gerektiğini ifade eden yazarlar, böylesi bir durumda yeni buluşların sekteye uğrayacağını ve ekonominin bu durumdan olumsuz etkilenebileceğini iddia etmektedirler (Grossman ve Heplman, 1994:23-43).

Aghion ve Howitt ise daha önce Schumpeter'de bahsettiğimiz yenilik kavramını içsel bir modelleme ile yeniden analiz etmişlerdir. Aghion ve Howitt dikey teknolojik yeniliklerin Ar&Ge sektöründe yaşanmasının ekonomik büyümenin tetikleyicisi olacağını ifade etmektedirler. Schumpeterci düşüncede yer alan yaratıcı yıkım kavramının Ar&Ge ile yeni ürünler yaratılması şeklinde güncelleyen Aghion ve Howitt, büyümeyi Ar&Ge alanında faaliyet gösteren firmaların kendi aralarındaki

rekabete bağlamaktadırlar. Ayrıca bu model bireysel Ar&Ge çabalarının da tüm ekonomiyi etkilemede önemli bir rol oynadığını varsaymaktadır (Aghion ve Howitt, 1992:323-351).

1.4.2.2.3.5. Kamu Politikası Modeli

Kamu Politikası Modeli, Barro'nun 1992 yılında yaptığı çalışmasına dayanmaktadır. Barro bu çalışmasında kamu harcamalarının iktisadi büyümeyi pozitif etkileyebilmesinin ancak bu harcamaların verimli alanlara yapılması ile mümkün olabileceğini iddia etmektedir. Kamu harcamalarını içsel bir etken olarak kabul etmesi ve kamu harcamalarının büyüme sürecinde bir katalizör görevi gördüğünü iddia etmesi bu modelin en dikkat çekici yönleri olarak ifade edilmektedir. Vergiler ile finanse edilecek kamu harcamalarının özellikle özel kesim yatırımcılarının verimliliğini arttıracak bir şekilde yapılmasının da önemli olduğunu ifade etmektedir. Ayrıca sözü edilen kamu harcamalarının gelişmekte olan ülkelerde Ar&Ge, teknolojik gelişme, eğitim ve fikri mülkiyet haklarının korunması gibi alanlara yapılmasının ekonomik büyümede daha fazla etkili olacağını da belirtmektedir (Barro, 1990:103-124).

1.5. Büyümenin Kaynakları Ve Ekonomik Büyüme Sürecinde Finansman İhtiyacı

Ekonomiler iktisadi büyümeyi sürekli kılabilmek için farklı kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Emek, sermaye, doğal kaynak, girişimci, teknoloji gibi faktörler bir ekonominin büyümeyi sağlayabilmesi için ihtiyaç duyacağı temel değişkenlerdir. Bu kaynakların temini ise büyümenin trendinin sağlanmasında ortaya çıkan bir diğer sorundur. Ekonomiler bu faktörleri temin ederken maliyet, etkinlik ve verimlilik gibi birçok unsuru da göz önünde bulundurmak zorundadırlar. Biz de çalışmamızın bu bölümünde öncelikle bir ülkenin ekonomik büyüme sağlayabilmesi için ihtiyaç duyduğu kaynakları büyümenin temel kaynakları ve diğer kaynaklar şeklinde iki başlık altında inceledikten sonra bu kaynakların temin edilmesi sürecinde yaşanan finansman ihtiyacı sorununu analiz etmeye çalışacağız.

1.5.1. Büyümenin Kaynakları

Büyümenin kaynaklarını farklı şekillerde tasnif etmek mümkündür. Fakat bizim çalışmamızda büyümenin kaynaklarını iki başlık altında incelenecektir. Bunlar, büyümenin temel kaynakları ve büyümenin diğer kaynakları olacaktır. Büyümenin temel kaynakları içerisinde işgücü, fiziksel sermaye, doğal kaynak ve teknoloji kavramları incelenirken, büyümenin diğer kaynakları başlığında ise girişimcilik, beşerî sermaye ve kurumsal yapı kavramları incelenecektir.

1.5.1.1. Büyümenin Temel Kaynakları

Ekonomik büyümenin uzun dönemde üretim faktörlerinde meydana gelen artışların ve teknolojik gelişmelerin belirlediği söylenebilir.

$$\Delta Y = F(\Delta L, \Delta K, \Delta N, \Delta T)$$

Burada Δ değişim miktarını, Y büyümeyi ifade eden GSMH'yi, L işgücünü, K sermayeyi, N doğal kaynakları ve T teknolojiyi ifade etmektedir. Doğal kaynak sabit bir değişken olduğundan miktarı artırılıp azaltılamaz. Bu nedenle milli hasılayı (büyümeyi) sermaye işgücü oranının artırılması ile artırmak mümkün olabilmektedir (Kurz ve Salvadori, 2003:1-7).

1.5.1.1.1. İşgücü

İşgücü, belirli bir dönemde mal ve hizmet üretmek için emek arz eden çalışma çağındaki nüfusu kapsar. Kısaca işgücü istihdamda olanlar ile işsizlerin toplamından oluşur. Ekonomik büyüme de tanımda yer alan nüfus içindeki işgücünün niceliğine ve niteliğine bağlıdır. Burada vurgulanmak istenilen şey Romer (1986) ve Lucas'ın (1988) yaptıkları çalışmalar ile literatüre kazandırdıkları içsel büyüme modeline dayanan Becker Murphy ve Tamura'nın (1990) çalışmasında büyümenin itici gücü ve karar değişkeni olarak ele alınan nüfus ve beşerî sermaye birikiminin önemini ifade

etmektedir. Bu durumu biraz açacak olursak nüfus artışı işgücünün artmasına o da emeğin marjinal verimliliğinin ortalama verimliliğinden daha hızlı arttığı sürece büyümeyi pozitif yönde etkileyeceği anlamına gelmektedir. Bu duruma işgücünün niteliğinde bir artış olması da eklenince o zaman büyüme üzerinde bir çarpan etkisi ortaya çıkacaktır (Taban, 2011:19).

1.5.1.1.2. Fiziksel Sermaye

Fiziksel sermaye üretim artışı için büyük öneme sahip olan makine, teçhizat, araç gereç ve donanım gibi fiziki faktörleri ifade etmektedir. Sermaye birikimi, gelirin belli bir kısmının gelecekte yatırım yapmak için tasarruf edilmesi anlamına gelmektedir. Üretimdeki artış sermaye ve işgücünün bileşimiyle mümkündür. Bir ülkede (genellikle az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde) yüksek iş gücüne karşılık olarak yetersiz sermaye birikimi istenen büyüme hedeflerine ulaşmak için yetersiz kalmaktadır (Nehru ve Dhareshwar, 1993:51-56). Bu durum teknolojik gelişmeleri veri kabul eden neo-klasik büyüme modelini doğrulamaktadır. Bilindiği üzere neo-klasik modelde küçük sermaye stokuna sahip olan ve beşerî sermayenin de yetersiz olduğu ülkelerin gelişmiş ülkeleri yakalayamayacağını savunulmaktadır. Nitekim yapılan çalışmalarda teknolojiyi ve Ar&Ge harcamalarını büyümenin çarpanı olarak kabul eden büyüme teorileri fiziksel sermayenin azalan getiri oranlarından dolayı tek başına yeterli olamayacağını ortaya koymaktadır (Şiriner ve Doğru, 2005:163).

Neo-Klasik büyüme teorisindeki yakınsama hipotezine göre gelişmiş ülkeler düşük büyüme oranına sahipken gelişmekte olan ülkeler daha yüksek büyüme oranlarına sahiptir. Bu nedenle bir süre sonra gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkeleri yakalayacaklardır. Yapılan çalışmalar ve deneyimler bu hipotezin geçersiz olduğunu göstermiştir. Hatta aradaki fark zamanla açılmaktadır. Gelişmişlik farklarını neo-klasik teoriye karşı savunan içsel büyüme modelleri önemli bir konu olan beşerî sermayeye atıf yapmaktadır (Kar ve Ağır, 2003:181-190).

Beşerî sermaye yatırımları, insana yapılan yatırımları ifade eder. Daha açık bir ifadeyle nitelikli işgücü yetiştirmeye yönelik yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Beşerî sermaye yatırımları işgücünün verimliliğini artırarak üretim artışına bu da ekonomik büyümede bir artışa neden olacaktır (Taban, 2011:20-21).

1.5.1.1.3. Doğal Kaynak

Doğada hazır olarak var olan ve ortaya çıkan, insan ihtiyaçlarını karşılayan kaynakların tamamı doğal kaynak olarak tanımlanmaktadır. Madenler, göller, toprak gibi oluşumlar doğal kaynakları ifade etmektedir. Doğal kaynaklar literatürde farklı şekillerde sınıflandırılmasına rağmen temel olarak organik-inorganik, tükenen-tükenmeyen, yenilenen-yenilenemeyen olmak üzere 3 ana sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır. Bu ayırım kaynakların insan faaliyetlerine bağlı olarak artırılıp artırılmamasına, stoklanıp stoklanamamasına ya da sürekli olup olmamasına dayanmaktadır (Başol vd., 2005:62-64). Doğal kaynakların özellikleri dört başlık altında toplanabilir;

- Doğal kaynakların bir yaşam alanı vardır.
- Doğal kaynaklar sınırlıdır.
- Doğal kaynaklar tükenebilir ve kalitesi düşebilir.
- Doğal kaynakların getirisinin azalan verimler yasasının etkisiyle diğer üretim faktörlerine göre giderek azalması.

Literatürde doğal kaynakların ekonomik büyümeyi olumlu ve olumsuz yönde etkilediğine yönelik birçok çalışma bulunmaktadır. Zengin doğal kaynaklara sahip ülkelerin büyüme oranına olumlu katkı sağlayacağı beklenmektedir. 1950 ve 1960'lı yıllardaki geleneksel büyüme teorilerinin aksine gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan çalışmalar, doğal kaynaklar ile ekonomik büyüme arasında bir paradoksun varlığına işaret etmektedir. Bu paradoks literatürde 'kaynak talihsizliği' olarak ifade edilmektedir. Kaynak talihsizliği, doğal kaynak zengini ülkelerin daha az doğal kaynağa sahip ekonomilerden daha düşük büyüme rakamlarına sahip olmasını ifade etmektedir. Nitekim çok az miktarda doğal kaynağa sahip olan Japonya'nın ciddi bir büyüme rakamına ulaşması bu duruma iyi bir örnektir (Mera, 1973:160-172)

Literatürde Hollanda Hastalığı olarak geçen ekonominin doğal kaynaklarında meydana gelen ani bir artışın, reel döviz kurunu aşırı değerlemesiyle ihracat ve imalat sanayide meydana getireceği azalmanın ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği yönünde bir görüş de mevcuttur.

Ayrıca Sachs ve Warner (1995, 2001) yaptıkları çalışmalarda “Doğal Kaynak Laneti” olgusunu ortaya koymaktadırlar. Bu teoride doğal kaynak bakımından zengin olan ülkelerin fakir ülkelere göre daha yavaş büyüdüklarini ileri sürülmektedir. Tornell ve Lane (1999) “Oburluk Etkisi” hipotezini ileri sürerek, doğal kaynakların belirli çıkar gruplarının ellerinde bulunması kurumsal yapıda bozulmalara sebep olduğunu ve büyüme oranlarını negatif yönde etkilediğini ortaya koymaktadır (Çınar ve Yılmaz, 2015:172-173). Bütün bu teoriler de göstermektedir ki bir ekonominin doğal kaynak bakımından zengin olması, büyüme oranının her zaman yüksek olacağı anlamını taşımamaktadır.

1.5.1.1.4. Teknoloji

Teknoloji mal ya da hizmet üretiminde gereken bilgi, organizasyon ve tekniklerin tamamı olarak tanımlanabilir. Teknolojik gelişme ise çıktı miktarının artırılmasına veya üretilen mal ve hizmetlerin kalitesinin artırılmasına imkân veren bilginin ortaya çıkarılması olarak ifade edilmektedir (Rosenberg, 1963:217-227).

Teknoloji, büyüme teorisinin gelişimine yön veren klasik, neo-klasik, evrimci yaklaşım ve nihayet teknolojiyi büyüme modellerinde içselleştiren yeni (içsel) büyüme teorilerinde üretim faktörü olarak yer almıştır. Klasik iktisadın temsilcisi Adam Smith kitabında iş bölümü ve uzmanlaşmanın artmasıyla birlikte üretimde yeni yöntemlerin gelişebileceğini bunun da çıktıyı arttıracak olağanüstü bir durum olduğunu ileri sürmüştür. Smith, teknolojik gelişmeyi, iş bölümü ve uzmanlaşmanın bir sonucu olarak görmektedir. Marx ise teknolojik gelişmelerin ekonomilerin üretim maliyetlerini düşürerek büyümeyi artıracığını öne sürmektedir.

Schumpeter “Ekonomik Kalkınma Teorisi” adlı kitabında kapitalist ekonomik sistemin dinamik bir yapısı olduğunu vurgulayarak, kapitalist ekonomilerin sürekli bir değişim içerisinde olduğunu ve bu değişimin ekonomik büyümeyle aynı anlama geldiğini belirtmektedir. Diğer bir ifadeyle Ar&Ge’nin ekonomik büyümenin dinamiği olduğunu ve firmaların birbirleriyle rekabet edebilmelerinin yeni ürün, yeni yöntem yeni Pazar ve Ar&Ge ile mümkün olabileceğini, bu sürecin devamında teknolojik gelişme ve ekonomik büyümenin gerçekleşeceğini ortaya koymaktadır.

Neo-Klasik yaklaşımın temsilcisi Solow ilk kez teknolojik gelişmeleri dışsal olarak modeline dahil etmiştir. Solow büyümenin sermaye ve işgücü dışında açıklanamayan kısmının teknolojik ilerlemelerle açıklanabileceğini ileri sürmüş ve bu kısım literatüre “solow artığı” olarak geçmiştir. Evrimci Kuram ise temelde neo-klasik teorinin ileri sürdüğü firmalar arasındaki teknoloji açığının nedenlerini açıklamaya çalışan bir kuramdır. Evrimci kuram teknolojiyi içsel olarak modeline dahil etmekte ve teknolojik gelişmeyi firmaların Ar&Ge faaliyetlerine bağlamaktadır.

1980’li yılların sonuna gelindiğinde Romer ‘in ortaya koyduğu ve teknolojinin içsel olarak ele alındığı büyüme modeli, ekonomik büyümenin sadece sermaye ile sürdürülemeyeceğini ülkeler arası gelişmişlik farklılıklarının ancak ve ancak inovasyon ile kapanabileceğini ileri sürerek Ar&Ge faaliyetlerini büyümenin motoru olarak ifade etmiştir (Erdoğan ve Canbay, 2016:31-38).

Teknolojik gelişme ve yenilikler artık günümüzde ekonomik büyümenin dinamiği olarak görülmektedir. Teknolojik gelişmenin anahtarı ise ürünlerin ve ürün kalitesinin artırılarak firmaların küreselleşen dünyada rekabet gücünü kuvvetlendiren Ar&Ge harcamalarıdır. Bu anlamda ülkeler sürdürülebilir bir büyüme trendi yakalamak istiyorlarsa elbette ki teknolojik gelişmeyi teşvik etmek hatta devlet politikası haline getirmek zorundadırlar.

1.5.1.1.5. Büyümenin Diğer Kaynakları

Ekonomik büyümenin literatürde büyük oranda işgücü, sermaye, doğal kaynak ve teknolojiye bağlı olduğu ifade edilmiş olsa da bunların yanında girişimcilik, beşerî

sermaye ve kurumsal yapının (hükümet) da ekonomik büyümede önemli faktörler olduğu kabul edilmektedir.

1.5.1.1.5.1. Girişimcilik

21. yy'da dünya ekonomisinin evrimsel sürecinde sanayi toplumu yerini artık bilgi toplumuna bırakmıştır. Bu hızlı değişim geçmişte kullanılan kavramlara da sirayet etmiştir. Girişimcilik kavramı da bu bakımdan belki de en çok değişen kavram olmuştur. Risk alabilen cesaretli girişimci yerini bilgili ve yenilikçi girişimciye bırakmıştır (Er, 2013:77). Girişimci iktisat yazınında en sade haliyle üretim faktörlerini bir araya getirerek üretim sürecini yöneten faktör olarak tanımlamaktadır.

Bir girişimcinin başarılı olabilmesi için risk sınırlarını çok iyi belirlemesi, basiretli olması gerekmektedir. Schumpeter'e göre yeni ürün bulabilmek, yeni teknolojileri kullanmak, yeni pazarlara girebilmek ve yüksek bir özgüvene sahip olmak girişimcilik için önemlidir (Karagöz, 2016:267). Girişimcilik, rekabet meydana getirip geliştirerek ve yenilik üretmek ekonomik performansı artırmakta, bu durum ise yeni endüstrilerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Üretim olanakları ve çıktıda meydana gelen artış istihdam artışını beraberinde getirmekte böylece girişimcilik faaliyetlerinde ve girişimci sayısında meydana gelen artışın ekonomik büyümeyi artıracığı teorik olarak ortaya konulmaktadır. Schumpeter girişimcilik ve ekonomik büyüme ilişkisine inovasyon açısından bakmaktadır. Girişimcilerin inovatif faaliyetlerinin neden olduğu ekonomik bozulma yeni kâr fırsatlarını beraberinde getirmekte ve yaratıcı yıkım sürecini beslemektedir. Bu bakımdan Schumpeter'e göre girişimci sayısı ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır (Özkul ve Örün, 2016:20-21).

1.5.1.1.5.2. Beşeri Sermaye

Beşerî sermaye kavramı olarak literatürde işgücünün verimliliğini, bilgi ve beceri düzeyini artırmak, diğer bir ifadeyle nitelikli işgücü yetiştirmek amacıyla yapılan yatırımların bütünü ifade etmektedir. Beşerî sermaye iktisat yazınında

üzerinde çokça durulan önemli bir konudur. Adam Smith üretim hacmindeki artışı, insan sayısındaki artışa ve çalışan insanların verimliliklerinin artırılmasına bağlamaktadır. Klasik iktisat ekolündeki birçok iktisatçı Smith'in görüşleri çerçevesinde beşeri sermayenin önemini vurgulamış olsa da teorik bir çerçeve çizememişleridir (Doğan ve Şanlı 2003:174-178).

Schults beşerî sermayeyi bir tür mülkiyet olarak nitelendirerek, insanın sahip olabileceği kapasiteyi diğer tüm servet çeşitlerinden daha üstün bir olgu şeklinde tanımlamaktadır. Beşerî sermayenin eğitim ile doğrudan doğruya ilişkili olduğu ifade edilmekte örgün eğitim, mesleki eğitim, yaygın eğitim, sertifika programları gibi eğitim olanakları ile işgücüne nitelik kazandırmanın mümkün olduğu ifade edilmektedir. Nitelikli işgücü üretkenliği artırmakta emeğe duyulan gereksinim istihdamı artırarak fiziksel sermayenin daha etkin kullanılmasını sağlamaktadır. Böylece cazip hale gelen fiziki sermaye artışının ise üretimi artıracığı varsayılmaktadır. Sağlıklı bir bireyin öğreneme, uygulama ve üretim kapasitesi çok daha yüksek olduğundan sağlık da beşeri sermayenin oluşmasında önemli bir bileşen olarak ifade edilmektedir (Bal vd, 2014:2).

1.5.1.1.5.3. Kurumsal Yapı

Kurumsal yapının iktisadi büyümeye etkisi üzerine literatürde teorik ve ampirik olmaz üzere birçok çalışma yer almaktadır. Kuramsal iktisat; işlem maliyeti, mülkiyet hakları, devlet, firma ve teknoloji gibi teorik araçların iktisadi büyüme ya da ekonomik performans üzerindeki etkilerini ortaya koymaya çalışmaktadır. İşlem maliyeti her ne kadar klasik büyüme teorilerinde ihmal edilmiş olsa da yeni kuramsal iktisat teorisi işlem maliyetinin büyüme üzerinde kilit bir rol oynadığını vurgulamıştır. İşlem maliyetini mikro ekonomik açıdan değerlendirmek gerekmektedir.

Firmaların işlem maliyetlerinin düşürülmesi karlılıklarını artırarak ekonomik büyümeye olumlu katkı yapmaktadır. Kurumsal iktisat mülkiyet haklarının devlet tarafından korunmasını ve devlet eliyle adaletli ve verimli bir kaynak tahsisinin yapılmasını ülkeler arasındaki gelişmişlik farklarının temel nedeni olarak görmektedir. Devlet, ekonomik kurumları ve piyasayı düzenleyen güçtür. Yeni kurumsal iktisadın en önemli temsilcisi North devleti

kalkınmanın vazgeçilmez bir parçası olarak görürken, devletin sahip olduğu bürokratik siyasal ve hukuki yapısının refaha sebep olabileceği gibi ekonomilerin geri kalma nedeni olabileceğini de belirtmiştir. Bilindiği gibi firmalar piyasa ve piyasanın dinamiğini oluşturan rekabet koşullarının yapı taşıdır. Kuramsal iktisat firmaları, neo-klasik iktisadın üretim fonksiyonu yaklaşımının yanı sıra organizasyon yapısı ve yönetim yapısı açısından da değerlendirmiştir. Teknolojik gelişim ve bunun sonucunda yeni ürün ve üretim yöntemlerinin ortaya çıkması ekonomik büyüme açısından tartışılmaz bir geçektir. İçsel büyüme teorisi teknolojiyi büyümenin temel dinamiği olarak görürken, yeni kuramsal iktisat teknolojik gelişmeyi sağlayan kurumların önemine dikkat çeker (Arslan, 2007:55-61). Fakat kurumların işlevselliğini devamlı tutmak ve sürdürülebilir bir büyüme sağlamak için bazı piyasayı düzenleyici, istikrarı sağlayıcı ve meşrulaştırıcı kurumlara ihtiyaç vardır.

Bu kurumlardan piyasayı düzenleyici kurumlar, kurumların faaliyetlerini belirli bir kural ve kısıtlarla denetim altına alan, ekonomideki kurumların eksik rekabet koşullarını belirleyerek cezai yaptırımlarla bunun önüne geçen üst kurumlar olarak tanımlanmaktadır. Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu (BDDK), Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu (BTK) bu tür kurumlar arasında gösterilmektedir. Piyasa istikrarını sağlayıcı kurumlar ise ekonomi içerisinde meydana gelen istikrarsızlıkları düzenleyen piyasadaki döviz kuru, faiz gibi belirsizliklerin önüne geçen kurumlar olarak tanımlanmaktadır. Bu kurumların başında merkez bankası gelmektedir.

Piyasayı meşrulaştırıcı kurumlar ise piyasada riski dağıtan, çeşitlendiren ve azaltan kurumlar olarak ifade edilmektedirler. Sigorta kurumları, devlete bağlı ya da özel emeklilik sistemleri, işsizlik sigortaları, genel ve özel sigorta şirketleri bu kurumlara ve kurumların araçlarına örnek olarak gösterilmektedir (Gökalp ve Baldemir, 2006:215).

1.5.2. İktisadi Büyüme Sürecinde Finansman İhtiyacı

Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düzen gelir miktarı düşük seviyelerde olduğundan tasarruf miktarları da genel olarak düşük

seviyelerdedir. Bu yüzden yeteri miktarda yatırım yapabilmek için ihtiyaç duyulan kaynaklar ülke içerisinde sağlanamamaktadır. Bunun sonucunda da yeteri miktarda yatırım yapılamamakta; sosyal ve ekonomik açıdan gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşamamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkeler ile aralarındaki bu sosyal ve ekonomik açığı kapatmak için geliştirmekte olan ülkeler dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Ayrıca döviz açığı ve teknolojik açıdan geri kalmışlık durumu da yine bu ülkeleri dış finansman arayışına iten diğer sebepler arasında gösterilmektedir.

Devletler temin ettikleri dış kaynaklardan elde ettikleri faydayı maksimum düzeyde tutmak isterler. Temin edilen kaynaklardan elde edilen marjinal sosyal faydayı bu kaynakların marjinal sosyal maliyetine eşit ya da daha yüksek düzeyde tutmak zorundadırlar. Bunun gerçekleştirilememesi durumunda ekonominin refah düzeyi azalmış olacak ve temin edilen kaynağın ülke ekonomisine olumlu katkısı olmayacaktır.

Ülkelerin ekonomik büyüme ve refah artışını sağlamak amacı ile hangi miktarda dış kaynağa başvurmaları gerektiğini analiz eden başlıca dört yöntem söz konusudur. Bu yöntemler; İkili Açık Yöntemi, Ekonominin Massetme Kapasitesi Yöntemi, Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi ve Borcu Geri Ödeyebilme Kapasitesi Yöntemi olarak sıralanmaktadır.

Hükümetlerin yabancı finansman kaynaklarına yönelmelerinin nedenlerinden birincisi olan ikili açık yöntemi, yatırım-tasarruf ve ihracat-ithalat açığı olarak tanımlanmaktadır (Anidiobu vd., 2016:2). Bu teori Chenery ve Strout (1966) 'un yapmış olduğu çalışmaya dayandırılmaktadır. Bu çalışma, geliştirmekte olan ülkelerin neden dış finansman kaynaklarına başvurmadan sürdürülebilir bir büyüme trendi yakalayamayacağını izah etmeye çalışmaktadır. Chenery ve Strout'a göre yatırım-tasarruf açığı ve dış ticaret açığı büyümeyi kısıtlayan iki unsurdur. Döviz yetersizliği ile karşı karşıya olan bir ekonominin büyümeyi sağlayacak girdileri ithal etmesi zorlaşacağından dolayı yurtiçi kaynaklar âtil kalacak ve ekonomik büyüme için gerek duyulan yatırımlar yapılamayacaktır. Bu durum da dış finansmanın temininin önemini ortaya koymaktadır (Chenery ve Strout, 1966:679--690).

Dış finansman ihtiyacının tespitinde kullanılan ikinci yöntem ise ekonominin massetme kapasitesi olarak ifade edilmektedir. Tasarruf açığı ve döviz açığının yanında bir ekonominin dış borcu massetme kapasitesi de önemli göstergeler arasında

sayılmaktadır (Egeli, 1992:125). Yabancı kaynakların maliyeti ile bu kaynaklardan elde edilen marjinal verimliliğin oranı olarak tanımlanabilecek olan massetme kapasitesi yabancı kaynakların tespitinde önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir. Kaynakların maliyetinin bu kaynakların kullanımından elde edilen verimliliğe eşit olması durumu massetme kapasitesinin tamamının kullanılmasını ifade etmektedir (Seyidoğlu, 2009:640).

Finansman ihtiyacının tespitinde kullanılan bir diğer yöntem ise ödemeler dengesi açığı yöntemidir. Bir ülkenin yabancı ülkeler ile olan her türlü gelir gider kalemlerinin izlendiği ödemeler bilançosu aynı zamanda o ülkenin itibarının da göstergelerinden kabul edilmektedir. Ödemeler dengesi açığı yöntemine göre bir ülkenin hedeflediği ekonomik büyümeyi sağlayabilmesi için ödemeler dengesinde mevcut olan açığı kapatması ve bu açık miktarı kadar yabancı kaynak temin etmesi gerekmektedir (Şahin, 2011:47-54).

Finansman ihtiyacının tespitinde kullanılan dördüncü yöntem ise borcu geri ödeme kapasitesi yöntemidir. Bir ekonomide sürdürülebilir bir borçlanma durumunun olabilmesi için o ülkenin borcunu geri ödeyebilme kapasitenin bulunması en önemli koşullardan biri olarak kabul edilmektedir. Temin edilen kaynaklardan elde edilen faydanın ve bu kaynağın ekonomiye olan maliyetinin karşılaştırılması ile borcun ödeme kapasitesinin analiz edilebilmesinin mümkün olduğu ifade edilmektedir (Çöğürücü ve Çoban, 2011:137).

Pattillo vd. ise yaptıkları çalışmada artan borç yükünün borcun geri ödeme kapasitesini düşürebileceğini analiz etmişlerdir. Yaptıkları çalışmada Laffer'in borç eğrisini kullanan bu iktisatçılar eğrinin pozitif eğimli bölgesinde borçluluk oranı daha düşük olduğunda ödeme ihtimalinin daha yüksek olduğunun fakat eğrinin negatif eğimli bölgesine geçildiğinde yani borcun miktarının artması durumunda artan borcun geri ödenebilme kapasitesinin düştüğünü iddia etmektedirler (Pattillo vd., 2002).

1.6. Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerine Dair Tartışmalar

Kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerinde yaratmış olduğu etkinin analiz edilmesi amacı ile çok sayıda çalışma yapılmıştır. Yapılan çalışmaların bazılarında kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri birlikte analiz edilirken bazı çalışmalarda ise sadece kısa vadeli sermaye hareketlerinin büyüme üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. Biz de çalışmamızın bu bölümünde uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomilerde meydana getirmiş olduğu etkileri analiz etmeye çalışacağız.

Gruben ve McLeod (1998) yaptıkları çalışmada 1971-1994 yılları arasındaki dönemde on sekiz farklı ülkenin verilerini kullanarak bir panel veri analizi gerçekleştirmişlerdir. Bu analizde sermaye girişlerinin, büyüme ve tasarruflar üzerindeki etkisini Granger nedensellik analizini kullanarak tespit etmeyi amaçlamışlardır. Sonuç olarak sermaye hareketleri ile büyüme arasında anlamlı ve olumlu bir ilişkinin varlığını analiz etmişlerdir. Ayrıca sermaye girişlerinin (FDI ve hisse senedi) tasarruflar üzerinde de olumlu etkiler ortaya çıkardığı sonucuna ulaşmışlardır. OLS metodunu kullanarak yaptıkları analizlerinde ortaya çıkan bir diğer sonuca göre ise kısa ve uzun vadeli sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde belirsiz bir etkisi söz konusudur.

Reisen ve Soto (2001) ise 1986-1997 yılları arasındaki verileri kullanarak kırk dört ülke için sermaye girişlerinin etkilerini analiz etmişlerdir. Bu analizde farklı türde sermaye girişlerinin etkilerini inceleyen Reisen ve Soto FDI, portföy yatırımları, kısa vadeli banka kredileri, uzun vadeli banka kredileri vb. gibi farklı sermaye akımlarının ekonomik etkilerini analiz etmişlerdir. Elde ettikleri sonuçlara göre öncelikle FDI ve portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında olumlu bir ilişki söz konusudur. İkinci olarak kısa ve uzun vadeli banka kredilerinin etkilerini inceleyen Reisen ve Soto; yeteri kadar aktif büyüklüğe sahip olan bankacılık sistemine sahip ekonomiler dışında bu sermaye akımlarının alıcı ülkelerde gelecekteki kişi başına düşen gelir miktarını olumsuz etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Dünya Bankası'nın 1972-1998 yılları arasındaki verileri kullanarak 2001 yılında yaptığı çalışmada ise sermaye akımlarının tasarruflar, yatırımlar ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri analiz edilmeye çalışılmıştır.

Massoud (2003) Dünya Bankası'nın yapmış olduğu çalışmada ortaya çıkan sonuçları incelediği makalesinde kısa vadeli sermaye akımlarının yatırımlar üzerindeki olumlu etkisinin uzun vadeli sermaye akımlarına kıyasla daha düşük olduğunu ve bu durum beklenen bir sonuç olarak karşımıza çıktığını ifade etmiştir.

Rodrik ve Velasco ise (1999) yaptıkları çalışmalarında ekonomik büyüme üzerinde kısa vadeli yabancı kaynakların bir etkisi olup olmadığını analiz etmeye çalışmışlardır. Çalışmalarının sonucuna göre kısa vadeli sermaye girişlerin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki gösterdiği görülmüştür.

Göksu (2005) ise yapmış olduğu çalışmasında kısa vadeli sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönlü bir ilişkinin ortaya çıktığını ifade etmektedir. Fakat kısa vadeli sermaye hareketlerinin kırılganlığının ve spekülasyon yönünün önemine dikkat çeken Göksu, bu sermaye türünün giriş ve çıkışının kontrollü bir şekilde sağlanmasının olası istikrarsızlık ve kriz dönemlerinde ortaya çıkabilecek olumsuz etkilerinin de daha düşük seviyelerde tutulabileceğini ifade etmektedir (Göksu, 2005:70-78).

Hussain ve Şahinöz ise kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomilerde talep artışına yol açacağını bu durumun da kamu ve özel kesime ait tüketim harcamalarını artırmak sureti ile ekonomik büyümeyi artıracığını ifade etmektedir. Sermaye hareketlerinin büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin açık olmasına karşın özellikle kısa vadeli sermaye girişlerinin bazı dönemlerde tersine dönmesinin ve önemli ölçüde sermaye çıkışlarının yaşanmasının büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratacağının da gözden kaçırılmaması gerektiğini ifade etmektedir (Hussain ve Şahinöz, 2005:363-367).

Gustav Papanek ise çalışmasında tasarrufların, dış yardımların, yabancı özel yatırımların ve kısa vadeli sermaye hareketlerini de kapsayan diğer sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Elde ettiği sonuçlara göre tasarruflar ve yabancı sermaye bileşenleri (dış yardımlar, yabancı özel yatırımlar ve diğer sermaye akımları) gerçekleşen ekonomik büyümenin üçte birden daha fazla bir kısmını açıklamaktadır (Papanek, 1973:129).

Oliva ve Batiz'de yine sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkilerinin bulunduğunu fakat doğrudan yabancı yatırımların özellikle gelişmekte olan ülkeler için diğer türdeki sermaye girişlerine göre etkisinin çok daha yüksek derecede ve önemli düzeyde gerçekleştiğini iddia etmiştir (Oliva ve Batiz, 2002:259-262).

Prasad vd. (2007:27) yabancı sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerinde etkilerine dair yaptıkları çalışmada yabancı sermaye akımlarının kısa vadede daha çok endüstriyel olmayan – gayrimenkul sektörü gibi- sektörlere yöneldiğini iddia etmektedirler.

Nijerya ve Güney Afrika için yabancı kaynaklardan borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine dair araştırma yapan Ayadi ve Ayadi, çalışmalarının sonuç kısmında kısa vadeli sermaye kullanımını özellikle faiz oranlarının istikrarsız olduğu dönemlerde olumsuz etkiler gösterebileceğini ifade etmektedirler. Ayrıca sağlam bir makroekonomik performansın ekonomik büyüme için en temel bileşen olduğundan, faiz oranı istikrarı sağlayamamış ekonomiler için kısa vadeli yabancı sermaye girişinin kötü sonuçlar doğurabileceğini ifade etmektedirler (Ayadi ve Ayadi, 2008:261).

İKİNCİ BÖLÜM

2000 SONRASI TÜRKİYE EKONOMİSİ VE KISA VADELİ YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ

Çalışmamızın bu bölümünde Türkiye ekonomisinin 2000 sonrası ekonomik performansı hakkında değerlendirmeler yapıp 2000 sonrası yaşanan ekonomik gelişmelerin kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri ve ekonomik büyüme üzerinde yarattığı olumlu ve olumsuz değişimleri incelenecektir. Araştırmamıza konu olan dönem ise kendi içerisinde alt dönemlere ayrılarak incelenmiştir. 2000 yılı sonrası Türkiye’de yaşanan ve ekonomiyi her yönü ile etkileyen olaylar kırılma noktaları olarak belirlenip sınıflandırmada bu esas göz önünde bulundurulacaktır.

2000 sonrası dönemde yapılan sınıflandırmada ilk bölüm Kasım ve Şubat krizleri ile başlatılıp, Adalet ve Kalkınma Partisi’nin iktidara geldiği 2002 yılına kadar geçen süre göz önünde bulundurularak yapılacaktır. Sonrasında 2008 krizine kadar devam eden süreç ise ayrı bir başlık altında incelenecektir. 2008 küresel krizini ve krizin etkilerinin devam ettiği sonraki iki yıllık süreç ise ayrı bir dönem olarak ele alınıp analiz edilecektir. Arap Baharının süreci ve bu süreçte yaşanan gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerinde meydana getirdiği etkiler ise çalışmamızın ayrı bir dönemi olarak incelenmiştir. Arap Baharı sonrası dönem ise Temmuz 2016 yılına kadar devam ettirilmiş ve ayrı bir başlık altında incelenmiştir. 15 Temmuz ve sonrası yaşanan gelişmeler ve bunun Türkiye ekonomisi üzerine etkileri ise incelenin dönemin son aşaması olarak belirlenmiştir.

2.1. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin Ekonomik Etkileri

Türkiye ekonomisi 2000’li yıllara; 1998 yılında IMF ile yapılan Yakın İzleme ve 1999 yılı Aralık ayında yine IMF ile imzalanan stand-by antlaşmaları çerçevesinde girmiştir. 1999 yılında yeni hükümetin kurulması ile 2000-2002 dönemini kapsayan enflasyonu önlemeye yönelik istikrar politikaları belirlenmiş ve bu politikalar kamuoyu tarafından da desteklenmiştir. Fakat 2000 yılının Ekim ayına gelindiğinde Türkiye’de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren Etibank ve Bank Kapital’in Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na devredilmesi piyasalarda tartışmalara neden olmuş

ve bu durum Türk bankacılık sisteminin likidite krizine girmesine yol açmıştır. Ayrıca yine 2000 yılının aralık ayında Demirbank'ın TMSF'ye devri ve Park Yatırım Bankası'nın bankacılık faaliyetlerinin sonlandırılması da ekonomik istikrar programına olan güvenin sarsılmasına neden olmuştur. 2000 yılı sonunda bankaların yüksek miktarda döviz alarak açık pozisyonlarını kapatma arzuları piyasada likiditenin önemli ölçüde azalmasına ve beraberinde faiz oranlarının da artmasına neden olmuştur. Yaşanan krizin temelinde likidite kıtlığının yer almasından dolayı Günel (2001), yapmış olduğu çalışmada Kasım 2000'de yaşanan durumu bir likidite krizi olarak tanımlamaktadır. Günel çalışmada, yaşanan bu gelişmelerin bankacılık sistemine olan güveni azalttığı ve finansal piyasalarda bir tedirginlik yaratarak krize neden olduğu yani aslında krize giden sürecin iki yıl süren bir birikimin sonucu olduğunu ifade etmektedir (Günel, 2001:34).

Şahinöz ile Turan ise yaptıkları çalışmalarda kötü şekilde işleyen bankacılık sisteminin krize yol açtığını iddia etmekte ve kötü işleyen bankacılık sisteminin aynı zamanda krizin derinleşmesinin de nedeni olduğunu ifade etmektedirler (Şahinöz, 2001:186; Turan, 2011:58-75). Kasım krizi ile birlikte yüksek miktarlarda yabancı sermaye yurtdışına çıkmış ve bu çıkış yönlü hareket daha sonraları da devam etmiştir.

Kasım krizi ile birlikte faiz oranları %224 seviyesine kadar yükselmiş ve bu faiz artışı Şubat krizi ile birlikte daha yüksek seviyelere ulaşmıştır. Sonuç olarak Kasım ayında yaşanan ekonomik kriz IMF tarafından tahsis edilen ek rezervler ile giderilmeye çalışıldı ise de Şubat ayında daha büyük bir krizin meydana gelmesine engel olamamıştır. Zaten kırılgan bir yapıya sahip olan Türkiye ekonomisi 19 Şubat 2001 tarihinde yapılan Milli Güvenlik Kurulu'nda dönemin Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet SEZER'in dönemin başbakanı Bülent ECEVİT'e anayasa fırlatması ve bunun kamuoyu ile paylaşılması neticesinde yeni ve Kasım krizine göre daha büyük bir ekonomik kriz ile sarsılmıştır. İMKB endeksleri yaklaşık %30 gerilemiş, faiz oranları ise gecelik bazda % 6000 düzeyine kadar yükselmiştir.

Yaşanan bu gelişmeler Türkiye ekonomisinde o dönem uygulanmakta olan kur sisteminin değişmesine ve dalgalı kur rejiminin uygulanmasına yol açmıştır. Çünkü sabit kura dayalı bir ekonomi politikasının artık anlamı kalmamış ve bu neden ile dalgalı kur rejimi içerisinde parasal hedeflerin belirlendiği yeni bir istikrar programı uygulanmaya başlanmıştır.

Bu program çerçevesinde uygulanan devalüasyon yerli paranın değer kaybına yol açmış bu değer kaybının olumlu bir sonucu olarak cari işlemler dengesi pozitif olmuştur. 2000 yılında cari işlemler dengesi 9,8 milyar dolar açık veren Türkiye ekonomisi TL'nin değer kaybetmesi ile birlikte azalan ithalat harcamalarından dolayı 2001 yılında yaklaşık 3,3 milyar dolar fazla vermiştir. Fakat Şubat krizi ile birlikte Merkez Bankası'na ait döviz rezervlerinin 5 milyar doların üzerinde azalmasına engel olunamamış ve TCMB rezervleri kriz sonrası dönemde 23 milyar doların altına inmiştir. Türkiye ekonomisinde 2000 yılı öncesine ait kronik sorunlardan olan yüksek kamu açıkları ve bunların kısa vadeli yabancı kaynaklar ile finanse edilmesi hatalı maliye politikaları, savurganlık, yolsuzluk, siyasal istikrarsızlık ve sosyal problemler 2000'li yılların krizler ile başlamasının da temel sebepleri arasında gösterilmektedir (Demir, 2003:89-91).

Yine aynı dönemde bireylerin reel gelirlerinde aşınma yaşanmış, çalışan nüfus azalmış, daralan talep ile birlikte tüketim ve üretim düzeyi düşmüştür. Sonuç olarak bu dönem ekonominin küçüldüğü bir dönem olmuştur (İncekara ve Mutlugün, 2016:364).

2.1.1. Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkileri

Yaşanan bu krizler sonucunda Türkiye ekonomisinde meydana gelen kısa vadeli sermaye giriş ve çıkışlarını gösterdiğimiz aşağıda tablo incelendiğinde Kasım ve Şubat krizlerinin makro etkilerinden sonra kısa vadeli sermaye giriş ve çıkışı üzerindeki etkisi de daha iyi anlaşılacaktır.

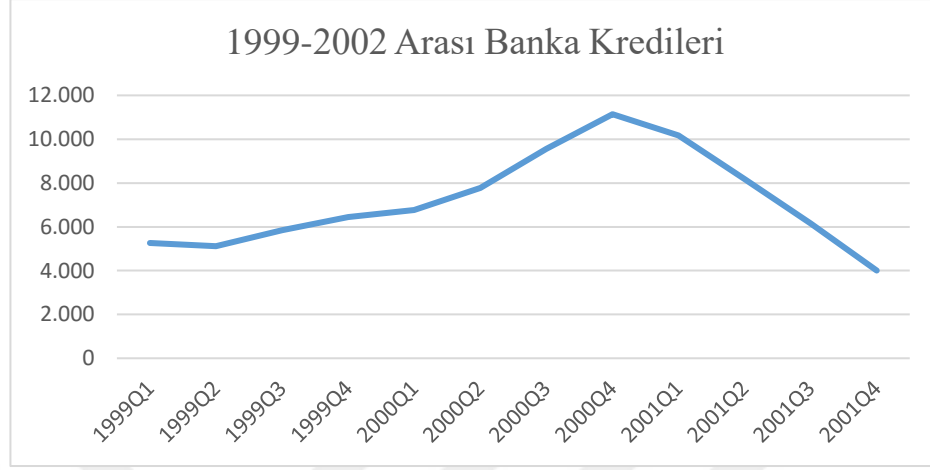
Tablo: 2.1 – 1999-2002 Arası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

| TARİH | BANKA KREDİLERİ | TİCARİ KREDİLER | KAMU+ÖZEL KESİM KREDİLERİ | TOPLAM KVKYK STOĞU | ΔKVKYK |
|--------|-----------------|-----------------|---------------------------|--------------------|--------|
| 1999Q1 | 5.258 | 6.347 | 1.943 | 13.548 | |
| 1999Q2 | 5.116 | 6.777 | 1.976 | 13.869 | 321 |
| 1999Q3 | 5.840 | 6.986 | 1.784 | 14.610 | 741 |
| 1999Q4 | 6.444 | 7.251 | 1.812 | 15.507 | 897 |
| 2000Q1 | 6.765 | 7.484 | 1.585 | 15.834 | 327 |
| 2000Q2 | 7.780 | 8.147 | 1.603 | 17.530 | 1.696 |
| 2000Q3 | 9.559 | 7.817 | 1.738 | 19.114 | 1.584 |
| 2000Q4 | 11.140 | 7.863 | 1.885 | 20.888 | 1.774 |
| 2001Q1 | 10.171 | 7.091 | 2.054 | 19.316 | -1.572 |
| 2001Q2 | 8.190 | 6.555 | 1.918 | 16.663 | -2.653 |
| 2001Q3 | 6.155 | 6.305 | 2.207 | 14.667 | -1.996 |
| 2001Q4 | 4.005 | 5.677 | 1.977 | 11.659 | -3.008 |

Kaynak: Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 1 incelendiğinde 1999 yılında yaklaşık 2 milyar dolarlık bir kısa vadeli yabancı sermaye girişinin söz konusu olduğu bu rakamın 2000 yılında 5 milyar dolar seviyelerine çıktığı görülmektedir. Fakat Kasım ayında yaşanan ve şubat ayında daha da belirgin hale gelen ekonomik kriz 2000 yılının son çeyreğinden itibaren kısa vadeli yabancı sermaye girişlerini azaltmaya başlamış 2000 yılı sonunda 21 milyar dolar seviyelerine yaklaşan kısa vadeli yabancı sermaye stoku 2001 yılı son çeyreğinde 11,5 milyar dolar seviyelerine kadar gerilemiş yani yaklaşık 9.2 milyar dolarlık bir sermaye kaybı yaşanmıştır.

Grafik 2.1: 1999-2002 Arası Türkiye Ekonomisinde Kısa Vadeli Banka Kredileri (Milyon Dolar)

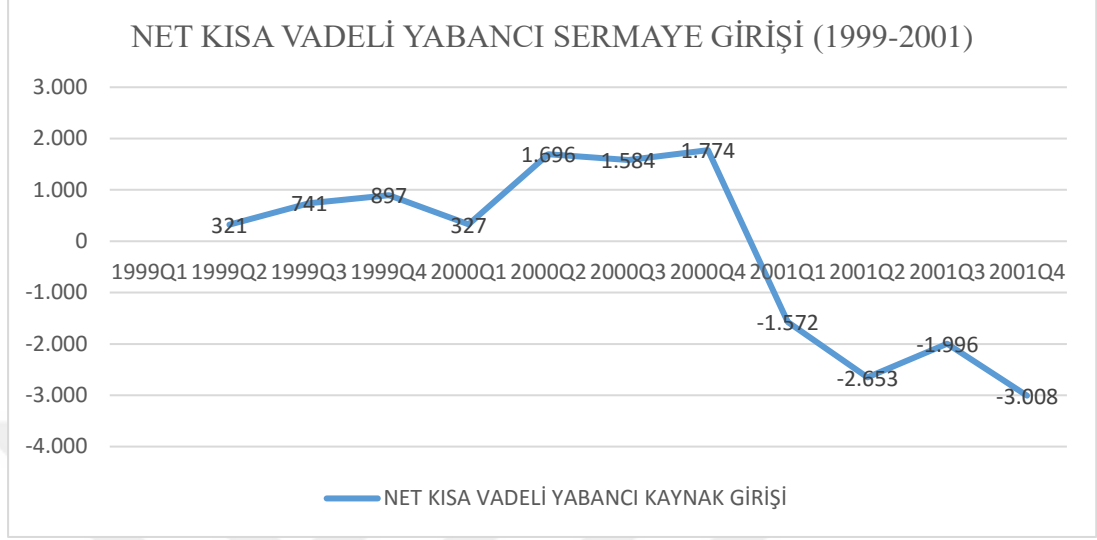


Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yaşanan bu sermaye çıkışının en fazla hissedildiği kesimin banka kredileri olması yaşanan ekonomik krizin bankacılık sektörünü ne kadar çok etkilediğinin de bir göstergesi olarak ifade edilebilir. Tablo 1 ve Grafik 1 incelendiğinde banka kredilerinden kaynaklı kısa vadeli sermaye çıkışının 7 milyar doların üzerine çıktığı görülmektedir.

1999Q1 ile 2001Q4 arasındaki dönemde Türkiye ekonomisine giren net kısa vadeli yabancı sermaye miktarının Kasım ve Şubat krizlerine kadar genelde pozitif değerler aldığı fakat krizden sonra net sermaye girişlerinin negatif değerler aldığı görülmektedir. Bu durum bahsedilen dönemde ülke dışına çıkan kısa vadeli sermaye miktarının ülke içerisine giriş yapan sermaye miktarından daha fazla olduğu sonucunu ortaya koymaktadır.

Grafik 2.2: 1999-2002 Türkiye Ekonomisinde Net Kısa Vadeli Sermaye Girişi (Milyon Dolar)

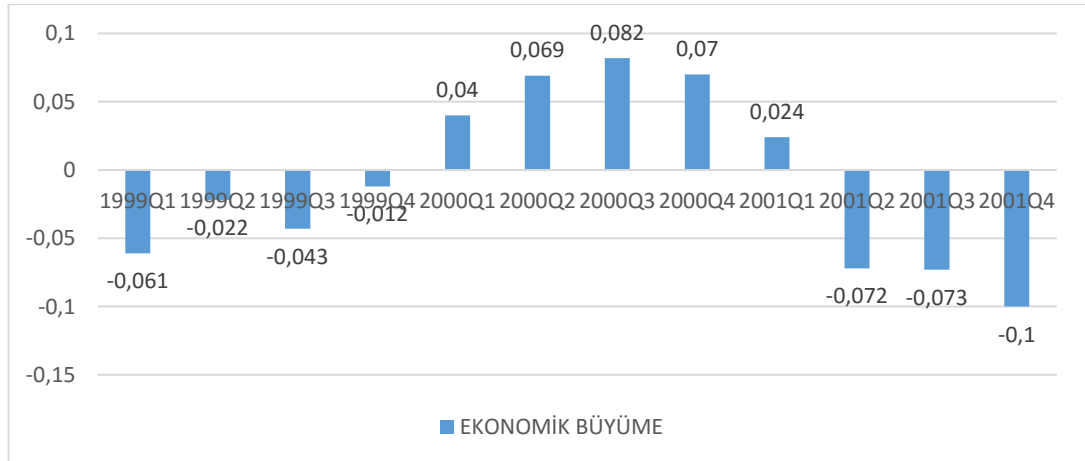


Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.1.2. Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri

Bu dönemde Türkiye ekonomisine ait büyüme verileri incelendiğinde ise kısa vadeli yabancı sermaye çıkışının daha fazla yaşandığı kriz sonrası dönemde ekonomik büyümenin de negatif değerler aldığı yani Türkiye ekonomisinin küçülme seyri içerisinde olduğu görülmüştür.

Grafik 2.3: Türkiye Ekonomisinde Ekonomik Büyüme Rakamları (1999-2002)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2000 yılının birinci çeyreğinde %4 oranında büyüme gösteren Türkiye ekonomisi devam eden iki çeyrek dönemde artan oranda bir büyüme seyri gösterirken 2000 yılının son çeyreğinden itibaren büyüme hızı önce azalmaya ve daha sonrasında ise negatif değerler almaya başlamıştır.

2.1.3. Kasım ve Şubat Krizlerinin Temel Makro Değişkenler Üzerine Etkileri

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri Türkiye ekonomisinde büyüme ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri dışında birçok temel gösterge üzerinde de etkili olmuştur. Krizin dış ticaret üzerinde yarattığı en önemli etkiyi ithalat kaleminde görmekteyiz. 2000 yılının son çeyreğinde 14,8 milyar dolar olan ithalat miktarı kriz sonrası iki dönemde sırasıyla 10,7 milyar dolar ve 9,8 milyar dolar düzeylerinde gerçekleşmiştir. Türk Lirasının yaşamış olduğu değer kaybının etkisi ile düşen ithalat rakamları yine kriz öncesi 2000 yılı dördüncü çeyreğinde 7,6 milyar dolar olan cari açığı 2001 yılı ikinci çeyreğinde nerdeyse sıfır düzeylerine kadar düşürmüştür. TCMB döviz rezervlerine bakıldığında ise kriz öncesi 2000 yılı üçüncü çeyreğinde 24,2 milyar dolarlık rezerve sahip olan TCMB'nin kriz sonrası 2001 yılı ikinci çeyreğinde elinde kalan rezerv miktarının 16,5 milyar dolar olduğu, diğer bir ifade TCMB'nin mevcut rezervlerinin yaklaşık %33 azaldığı görülmüştür.

Sonuç olarak Türkiye ekonomisinin 2000'li yılların başında yaşamış olduğu iki büyük kriz beraberinde ekonomik olarak küçülmeye neden olmuş küçülen ekonomi ve yaşanan kriz ortamı ile birlikte kısa vadeli yabancı sermaye de Türkiye ekonomisini terk etmek durumunda kalmıştır. Yaşanan bu ekonomik krizler ülke siyasetinde de yeni gelişmelere neden olmuş ve 3 Kasım 2002 yılında yapılan seçimler Türkiye'de mevcut hükümetin değişmesi ile sonuçlanmıştır.

2.2. 2002-2008 Arası Türkiye Ekonomisi ve Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye ekonomisinin 2000'li yılların başında yaşamış olduğu ekonomik krizler sonrasında yapılan 3 Kasım 2002 seçimleri mevcut hükümetin değişmesi ile sonuçlanmıştır. 2002 yılı sonundan başlayarak krizin etkilerini azaltma ve ekonomik performansını artırma çabasına giren ve bu amaçla yapısal reform ve düzenlemeler yapan Türkiye, küresel ekonomik canlanmanın da etkisi ile 2003 yılından itibaren makroekonomik performansını iyileştirmiştir. Temel ekonomik göstergelerde yaşanan olumlu gelişmeler sıkı para ve maliye politikalarının da desteği ile 2007 yılına kadar Türkiye ekonomisinde yüksek büyüme oranlarının yakalanmasını sağlamıştır.

2.2.1. 2002-2008 Dönemi Türkiye'nin Ekonomik Performansı

2008 küresel krizine kadar devam eden 5 yıllık süre içerisinde Türkiye ekonomisi yıllık ortalama %7 oranında büyüme gerçekleştirmiş, kişi başına düşen milli gelir ise 2002 yılında 3.492\$ iken 2007 yılında 9.200\$ seviyesine kadar yükselmiştir (DPT). Aynı dönemde Türkiye nüfusunun yaklaşık 5 milyon kişi arttığı da göz önüne alındığında bu dönemde ortaya çıkan sonuçlar ekonomik performansta bir iyileşme göstergesi olarak ifade edilebilir. Yine aynı dönemde 2001 yılı başında yaklaşık %54 düzeyinde olan enflasyon oranının 2004 yılında tek haneli rakamlara düşürülmesi, TL'den altı sıfır atılması, TCMB döviz rezervlerinde meydana gelen artışlar da bu dönemde Türkiye ekonomisinin iktisadi performansında meydana gelen olumlu gelişmeler olarak görülmektedir (Karagöl, 2013:13-15).

Ekonomik performansın diğer temel göstergelerinden olan kamuya ait borç stoku incelendiğinde ise 2001 krizinin etkisiyle yükselen ve 2002 yılında gayrisafi yurtiçi hasılanın %60'ını aşan kamu borç stokunun da uygulanan sıkı politikalar sayesinde zamanla düştüğü ve 2008 yılına gelindiğinde %28 düzeylerine gerilediği görülmektedir (Acar, 2013:26). 2002-2008 döneminde Türkiye ekonomisi için ortalama performans trendinin gerisinde kalan işsizlik oranı rakamları ise dönem

süresinde ortalama %10 düzeyinde kalmıştır. Kamuya ait net dış borcun gayrisafi yurtiçi hasılaya orası ise aynı dönemde %25,2 düzeyinden %2 düzeyine gerilemiş ve birçok Avrupa ülkesinin borç istatistiği verilerine kıyasla daha iyi vaziyet almıştır (TC Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri, 2015:4-8).

2.2.2. 2002-2008 Arası Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri

2002-2008 döneminde Türkiye ekonomisine ait kısa vadeli yabancı sermaye giriş ve çıkışı incelendiğinde ise 2002 yılının birinci çeyreğinde 10,7 milyar dolar olan toplam kısa vadeli yabancı sermaye stoku 2007 yılının dördüncü çeyreğinde 30 milyar doları aştığı ve yaklaşık 20 milyar dolarlık net kısa vadeli yabancı sermaye girişi yaşandığı görülmektedir. Bu dönemde kamu ve özel kesime yönelik kısa vadeli sermaye akımı aynı düzeyde iken kısa vadeli banka kredilerinden kaynaklı sermaye girişi yaklaşık 4,1 milyar dolar, kısa vadeli ticari kredilerden kaynaklı sermaye girişi ise yaklaşık 16 milyar dolar artış göstermiştir. Ticari kredilerden kaynaklı sermaye girişinin yaklaşık 11 milyar dolarlık kısmı ithalat borçları, 5 milyar dolarlık kısmı ise prefinansman ve peşin ihracat şeklinde gerçekleşmiştir.

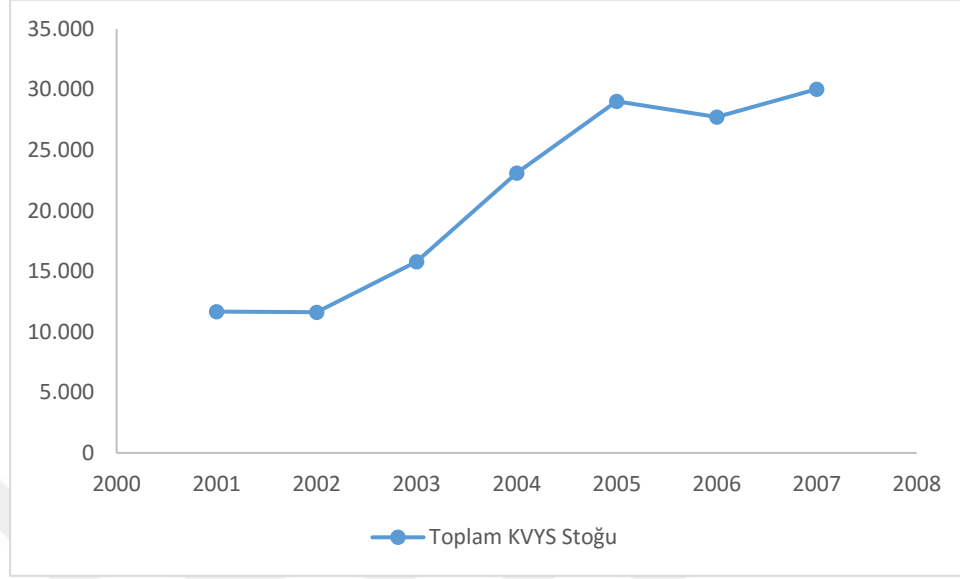
Tablo:2.2 – 2002-2008 Arası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

| TARİH | BANKA KREDİLERİ | TİCARİ KREDİLER | KAMU+ÖZEL KREDİLER | TOPLAM KVKYK STOĞU | ΔKVKYK |
|--------|-----------------|-----------------|--------------------|--------------------|--------|
| 2002Q1 | 3.452 | 5.751 | 1.499 | 10.702 | -957 |
| 2002Q2 | 3.805 | 6.328 | 1.514 | 11.647 | 945 |
| 2002Q3 | 2.852 | 6.721 | 1.306 | 10.879 | -768 |
| 2002Q4 | 3.195 | 7.144 | 1.281 | 11.620 | 741 |
| 2003Q1 | 4.070 | 7.272 | 1.226 | 12.568 | 948 |
| 2003Q2 | 3.194 | 7.514 | 1.506 | 12.214 | -354 |
| 2003Q3 | 4.531 | 7.866 | 1.526 | 13.923 | 1.709 |
| 2003Q4 | 5.320 | 8.866 | 1.595 | 15.781 | 1.858 |
| 2004Q1 | 5.916 | 9.474 | 1.641 | 17.031 | 1.250 |
| 2004Q2 | 6.584 | 10.500 | 1.476 | 18.560 | 1.529 |
| 2004Q3 | 7.997 | 11.823 | 1.653 | 21.473 | 2.913 |
| 2004Q4 | 8.716 | 12.593 | 1.794 | 23.103 | 1.630 |
| 2005Q1 | 9.908 | 12.879 | 1.860 | 24.647 | 1.544 |
| 2005Q2 | 9.900 | 13.791 | 2.065 | 25.756 | 1.109 |
| 2005Q3 | 10.966 | 14.387 | 2.778 | 28.131 | 2.375 |
| 2005Q4 | 11.804 | 15.011 | 2.208 | 29.023 | 892 |
| 2006Q1 | 13.777 | 14.336 | 1.890 | 30.003 | 980 |
| 2006Q2 | 12.826 | 16.092 | 1.726 | 30.644 | 641 |
| 2006Q3 | 12.288 | 16.308 | 2.170 | 30.766 | 122 |
| 2006Q4 | 9.229 | 16.383 | 2.122 | 27.734 | -3.032 |
| 2007Q1 | 6.781 | 17.194 | 1.670 | 25.645 | -2.089 |
| 2007Q2 | 7.473 | 18.526 | 2.107 | 28.106 | 2.461 |
| 2007Q3 | 6.243 | 20.055 | 2.030 | 28.328 | 222 |
| 2007Q4 | 7.523 | 21.084 | 1.429 | 30.036 | 1.708 |

Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Çeyreklik dönemler için almış olduğumuz kısa vadeli yabancı sermaye girişlerini yıllar bazında değerlendirdiğimizde 2002 sonrası dönemde kısa vadeli yabancı sermaye girişinin artan bir trende sahip olduğu görülecektir. Bu artış trendinin Türkiye ekonomisinin 2002 sonrası yaşamış olduğu iktisadi gelişmelerin bir sonucu olduğu ifade edilebilir.

Grafik 2.4: Türkiye Ekonomisinde Kısa Vadeli Sermaye Stoğu (2001-2008)

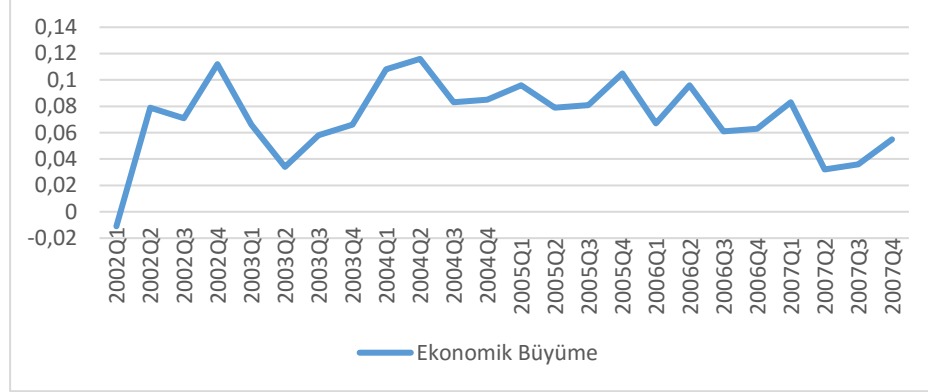


Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.2.3. 2002-2008 Arası Türkiye’de Ekonomik Büyüme Performansı

Aynı dönemde Türkiye ekonomisine dair büyüme verileri de yine genel itibari ile pozitif değerler almış hatta dönem içerisinde kimi zaman %10 düzeyini aşmıştır. Sadece 2002 yılının ilk çeyreğinde 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin son etkileri ile negatif bir büyüme oranı görülmüştür. 2002’den 2008 yılına kadar Türkiye ekonomisinin yakalamış olduğu ortalama büyüme hızı ise yaklaşık %7,2 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik 2.5: Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2001-2008)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2002-2008 arası Türkiye ekonomisine dair büyüme rakamları ve kısa vadeli sermaye hareketleri incelendiğinde 2006 yılının son çeyreği ve 2007 yılının ilk çeyreğinde toplamda 5 milyar doların üzerinde bir kısa vadeli sermaye çıkışı görülmektedir. Bu sermaye çıkışının kaynağına bakıldığında ise kısa vadeli banka kredilerinin dönüşünden kaynaklı bir sermaye çıkışının yaşandığı tespit edilmiştir. Bunun hemen ardından dönem içerisinde ortalama %7,2 olan büyüme hızının 2007 yılının ikinci, üçüncü ve dördüncü çeyreğinde ortalama değerinin altında sırası ile %3,2-%3,6 ve %5,5 değerlerini aldığı görülmektedir.

2002 yılı sonrasında Türkiye ekonomisinde gerçekleştirilen ekonomik ve siyasi reformlar ve AB ile sürdürülen müzakerelerin olumlu seyri ile birlikte dünya genelinde artan ticaret hacminin de etkisi ile yüksek hızda ekonomik büyüme elde edilmiştir. Fakat 2006 yılında %9,2 olan dünya ticaret hacmi artışının 2007 yılında %7,2, 2008 yılında ise %4,1 olarak gerçekleşmesi, AB ile yürütülen müzakerelerin tıkanması sonucunda siyasi ve ekonomik reformların yavaşlaması ve 2007 yılı sonlarında ABD’de konut kredilerinin geri dönüşünde yaşanan aksamlar gibi iç ve dış dinamiklerin değişmesi Türkiye ekonomisinin yakalamış olduğu yüksek oranlı büyüme trendini de yavaşlatmıştır (Tanrikulu vd, 2009:15-20).

TÜSİAD 2006 yılını değerlendirdiği raporunda Türkiye’de 2002-2005 yılları arasında uygulanan ekonomi politikalarının üretici ve tüketiciler için tesis ettiği güvenin, 2006 yılında başlayan ekonomik bozulma işaretlerine karşın ciddi düzenlemeler yapılmadığından sarsıldığını ifade etmektedir. Uluslararası piyasalarda

yaşanan dalgalanmaların Türkiye ekonomisini diğer gelişmekte olan ekonomilere göre daha fazla etkilediğinin ifade edildiği bu raporda ayrıca yapısal reformların yavaşlamasının da piyasalarda siyasi bir risk olarak algılandığı belirtilmiştir. AB sürecinin yavaşlaması, yükselen faiz oranları ve iç talepte meydana gelen düşüş ve bu düşüşün 2007 yılında da devam etmesi Türkiye ekonomisinin hedeflerinde sapma yaşandığının bir göstergesi olarak ifade edilmiştir. Sonuç olarak Türkiye'nin 2002-2005 yılları için belirlediği ve uyguladığı reformların vadesinin dolduğu ve mutlak anlamda bundan sonraki dönemi planlayan reformların yapılması gerektiği tavsiye edilmiştir.

2.3. 2008 Krizinde Türkiye Ekonomisi Ve Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye ekonomisinin 2002 yılından 2007 yılının ortalarına kadar sergilediği ekonomik performans ile elde ettiği olumlu sonuçlar 2007 yılı içerisinde ABD'de başlayan ve zamanla dünya geneline yayılan ekonomik krizden olumsuz etkilenmiştir. Ticaret hacminin büyük bir kısmını AB ve Avrupa ülkeleri ile gerçekleştiren Türkiye, krizin Avrupa ülkelerini de etkilemesi sebebi ile küresel krizden hem doğrudan hem de dolaylı olarak etkilenen ülkeler arasında yer almaktadır. 2002 yılından beri pozitif büyüme performansı sergileyen Türkiye ekonomisi krizin de etkisi ile 2008 yılında %0,7 oranında büyürken 2009 yılında ise %4,8 oranında küçülmüştür.

Uygulanan istikrar programları neticesinde 2004 yılından itibaren tek haneli enflasyon rakamları performansına ulaşan Türkiye yine krizin kendini hissettirmeye başlaması ile birlikte 2008 yılı içerisinde yıllık enflasyon oranının %10,1 düzeyi ile çift haneli rakamlara yükselmesini engelleyememiştir. Ayrıca 2002-2008 yılları arasında uygulanan sıkı maliye politikaları ve artan özelleştirme gelirleri ile düşürülen bütçe açığı da yine bu dönemde krizin de etkisi ile yükselmiş ve 2006 yılında %0,6 olan Bütçe Açığı/ GSYH oranı takip eden 3 yılda da artış göstermiş ve 2007 yılında %1,6 2008 yılında %1,8, 2009 yılında ise %5,5 düzeylerine yükselmiştir. Fakat ABD, Avrupa ekonomileri ve Türkiye ekonomisi incelendiğinde Türkiye'nin krizin etkilerini atlattığı tekrardan stabil bir ekonomik performans düzeyine ulaşma hızının diğer ülkelere göre daha çabuk gerçekleştiği ifade edilebilir. Fakat Türkiye'nin idari ve

siyasi problemlerini çözemediği sürece ekonomik krizlerin Türkiye ekonomisini etkisi altına almaya devam edeceği gerçeğinin de göz ardı edilmemesi gerekmektedir.

2007 yılında başlayan kriz özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yönelen yatırımları da olumsuz etkilemiş, Borsa İstanbul krizin baş gösterdiği Temmuz 2007 ile Mart 2009 yılları arasında yaklaşık %55 düşüş göstermiştir. Mart 2009 sonrasında tekrar toparlanma sürecine giren Borsa İstanbul, haziran ayında Temmuz 2007 değerine göre %30'un altında bir düşüş göstermiştir. Başka bir ifade ile krizin uluslararası yatırımcılar üzerinde yaratmış olduğu olumsuz etkiler Borsa İstanbul'u ve burada yatırım yapan finansal sermaye sahiplerini de olumsuz etkilemiştir. TL'de yine Lehman Brothers'ın çökmesinin ardından Kasım 2008 tarihine kadar pek bir değer kaybı yaşamazken Kasım 2008'den Mart 2009'a kadar geçen süre içerisinde Euro karşısında yaklaşık %25 düzeyinde bir değer kaybına uğramıştır (Macovei, 2009:21-22). Ayrıca Nisan 2001'de şubat krizin de etkisi ile Türkiye ekonomisinde kapasite kullanım oranı %68,5 düzeyine gerilerken 2008'de yaşanan kriz sonrasında Ocak 2009'da kapasite kullanım oranı 2001 krizinden daha düşük bir seviyeye %63,8 düzeylerine gerilemiştir.

2.3.1. 2008 Küresel Krizin Temel Ekonomik Göstergeler Üzerine Etkisi

2008 küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisinin temel makro göstergeleri incelendiğinde ilk dikkat çeken nokta krizin ihracat ve ithalat üzerindeki etkileridir. 2008 yılının üçüncü çeyreğinde 36,5 milyar dolar seviyelerine yükselen ihracat miktarının krizin özellikle Avrupa ekonomilerini etkilemesi ile birlikte 2008 yılının son çeyreğinde yaklaşık 12 milyar dolarlık bir düşüş ile 26,8 milyar dolara gerilediği görülmektedir. Devam eden iki çeyrekte de gerileyen ihracat performansı kriz öncesi rakamlara ancak 2012 yılında ulaşabilmiştir. Aynı dönemde ithalat rakamları da yine satın alma gücünde meydana gelen düşüşün de etkisi ile 2008 yılının ikinci çeyreğinden itibaren düşüş trendi içerisine girmiştir. Fakat ithalatta meydana gelen düşüşün cari açığı olumlu etkilediği gerçeği de göz ardı edilememelidir. 2008

yılıının üçüncü çeyreğinde 21 milyar dolar düzeyinde gerçekleşen cari açık devam eden iki çeyrekte sırası ile 12 milyar dolar ve 4 milyar dolar seviyesinde olmuştur.

Küresel kriz öncesi dönemde 1,19 düzeylerine kadar düşen USD/TL kurunun kriz ile birlikte artmasının da ithalat üzerinde düşüş etkisi gösterdiği ve cari açığı azalmasının sebeplerinden olduğu söylenebilir. Aynı dönemlerde TCMB döviz rezervleri incelendiğinde ise 2008 yılı üçüncü çeyreğinde 76,5 milyar dolar olan rezervin bir sonraki çeyrekte 70 milyar dolara ve devam eden iki çeyrekte ise sırası ile 66,5 milyar dolar ve 64,8 milyar dolara gerilediği görülmektedir. Diğer bir ifade ile kriz TCMB rezervlerinde yaklaşık 12 milyar dolarlık bir erimeye sebep olmuştur.

2.3.2. 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Üzerine Etkisi

Krizin ABD ekonomisinde hissedilmeye başlandığı 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren Türkiye ekonomisi için mevcut kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri Tablo 3’de gösterilmektedir. Krizin ABD ekonomisi dışında hissedilmeye başlandığı döneme kadar kısa vadeli sermaye hareketlerinde genel olarak bir artış durumu söz konusu iken krizin Avrupa ve Türkiye ekonomisine de sıçradığı dönem olan 2008 yılında Türkiye ekonomisi önemli miktarda kısa vadeli sermaye çıkışına maruz kalmıştır.

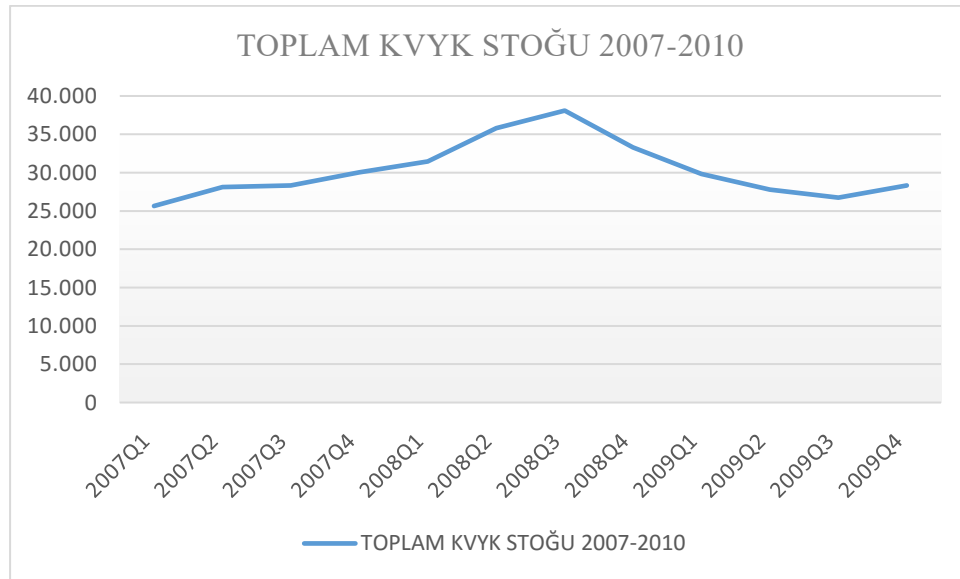
Tablo: 2.3 – 2007-2010 Arası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

| TARİH | BANKA KREDİLERİ | TİCARİ KREDİLER | KAMU+ÖZEL KREDİLER | TOPLAM KVYK STOĞU | ΔKYVK |
|--------|-----------------|-----------------|--------------------|-------------------|--------|
| 2007Q1 | 6.781 | 17.194 | 1.670 | 25.645 | -2.089 |
| 2007Q2 | 7.473 | 18.526 | 2.107 | 28.106 | 2.461 |
| 2007Q3 | 6.243 | 20.055 | 2.030 | 28.328 | 222 |
| 2007Q4 | 7.523 | 21.084 | 1.429 | 30.036 | 1.708 |
| 2008Q1 | 6.961 | 23.077 | 1.422 | 31.460 | 1.424 |
| 2008Q2 | 8.168 | 25.946 | 1.704 | 35.818 | 4.358 |
| 2008Q3 | 10.046 | 26.067 | 1.979 | 38.092 | 2.274 |
| 2008Q4 | 9.502 | 22.032 | 1.766 | 33.300 | -4.792 |
| 2009Q1 | 7.550 | 20.844 | 1.447 | 29.841 | -3.459 |
| 2009Q2 | 6.086 | 20.531 | 1.184 | 27.801 | -2.040 |
| 2009Q3 | 4.899 | 20.650 | 1.186 | 26.735 | -1.066 |
| 2009Q4 | 6.307 | 21.101 | 927 | 28.335 | 1.600 |

Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Özellikle 2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 yılının ilk üç çeyreğinde toplamda 12 milyar dolar düzeyinde bir kısa vadeli sermaye çıkışı gözlemlenmiştir. Bu kısa vadeli sermaye çıkışlarının yaklaşık 6 milyar dolarlık kısmı ticari krediler kaleminde yaşanırken diğer 6 milyar dolarlık kısmı ise banka kredileri kaleminde gerçekleşmiştir. Kısa vadeli sermaye girişlerinin artışa geçmesi ise ancak 2009 yılının dördüncü çeyreğinde mümkün olabilmiştir.

Grafik 2.6: Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik KVYS Stoğu (2007-2010)



Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.3.3. Küresel Kriz ve Ekonomik Büyüme

2007-2010 yılları arası dönemde Türkiye ekonomisinin çeyreklik büyüme verilerine bakıldığında ise en dikkat çekici verileri 2008 yılı ile birlikte başlayan ve önce düşük büyüme hızı ve sonrasında ise ekonomik küçülme ile devam eden bir trendin varlığıdır. 2008 yılının son çeyreğinden itibaren krizin de etkisi ile başlayan negatif büyüme oranlarının 2009 yılının son çeyreğine kadar devam ettiği ve bu bir yıllık süre içerisinde Türkiye ekonomisinin yıllık ortalama %7,1 küçüldüğü görülmektedir.

Grafik 2.7: Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri(2007-2010)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.4. 2008 Krizi Sonrası (2010-2015) Türkiye Ekonomisi'nde Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri

2007 yılında başlayan ve 2009 yılının ortasından itibaren etkisini kaybetmeye başlayan küresel kriz gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde olumsuz gelişmelerin yaşanmasına neden olmuş ve dünya ekonomisinin 2009 yılında yaklaşık %1,1 oranında daralmasına neden olmuştur. 2009 yılının ikinci yarısından itibaren küresel finans kuruluşları dünya ekonomisinin seyrine dair beklentilerini olumlu yöne

çevirmeye başlamışlardır. Aslında Türkiye ekonomisi daha önce yaşadığı 2001 krizi ile karşılaştırıldığında 2008 krizine daha güçlü bir ekonomik ve kurumsal yapı ile girmiş fakat krizin sarsıcı etkilerinden kurtulamamıştır.

2.4.1. Küresel Kriz Sonrası Türkiye Ekonomisi

Gelişmiş ekonomilerin 2009 yılı ekonomik büyüme rakamları ortalamasının negatif değerler alması gelişmekte olan ekonomilerin pozitif büyüme rakamlarına rağmen dünya genelinde bir ekonomik küçülmeyi kaçınılmaz kılmıştır. 2010 yılında gelişmekte olan ekonomilerin yakaladığı büyüme trendinin yaklaşık %7 düzeyinde gerçekleşmesi ve gelişen ekonomilerin de bu trende %2 oranında bir büyüme ile destek çıkması sonucunda dünya ekonomisi yaklaşık %5,4 oranında büyümüştür (Taşkın ve Üstünkaya, 2010:9-11). Fakat bu dönemde AB ülkelerinde yaşanmaya başlanan borç krizi başta Yunanistan olmak üzere İrlanda, Portekiz ve İspanya gibi Euro bölgesi ülkelerini ve AB'nin geri kalan kısmını ve kısmen de Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir.

Bütün bu olumsuz etkilere rağmen Türkiye ekonomisi krizin başladığı 2007 yılından kriz sonrası 2012 yılı haziran ayına kadar toplamda 4,8 milyon ek istihdam yaratmış ve aynı dönemde ABD ve AB ülkelerinde yaşanan işsizlik rakamlarındaki yükseliş göz önünde bulundurulduğunda olumlu bir ekonomik performans yakalamıştır. Yine kriz sonrası dönemde yakalanan ekonomik büyüme rakamları da Türkiye'yi kriz sonrası dönemde en hızlı büyüyen ekonomiler arasına sokuştur. Bu büyüme düzeyinin yakalanmasında iç talepte meydana gelen artışın önemli bir etken olduğunun ifade edildiği Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Raporunda (2012:27-28) ayrıca yurtiçi tasarruf düzeyinin düşük kalmasından dolayı dış kaynakların büyümeyi finanse ettiği ve bu durumun da cari açığı arttırdığı gerçeği de göz ardı edilmemiştir. Yine aynı raporda Türkiye ekonomisinin cari açık verileri de incelenmiş ve Türkiye'nin dış ticaret fazlası verdiği Arap piyasasında yaşanan Arap Baharı sürecinin ve AB ülkelerinin yaşadığı ekonomik sıkıntıların Türkiye ekonomisinin cari açığını Ekim 2011 yılına kadar arttırdığı ve 78,6 milyar dolara yükselttiği fakat sonraki dönemlerde ekonominin yaşadığı yumuşak iniş süreci neticesinde Ağustos 2012'de 59

milyar dolar düzeylerine gerilediği ifade edilmiştir (Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 2012:57).

Tablo 2.4: 2008-2016 Yılları Arası Türkiye Ekonomisi Dış Ticaret Verileri

| Yıllar | İhracat | | İthalat | | Dış Ticaret Dengesi | Dış Ticaret Hacmi | İhracatın İthalatı Karşılama Oranı |
|--------|-------------|----------|-------------|----------|---------------------|-------------------|------------------------------------|
| | Değer | %Değişim | Değer | %Değişim | Değer | %Değişim | Değer |
| 2008 | 132.027.196 | 23,1 | 201.963.574 | 18,8 | -69.936.378 | 333.990.770 | 65,4 |
| 2009 | 102.142.613 | -22,6 | 140.928.421 | -30,2 | -38.785.809 | 243.071.034 | 72,5 |
| 2010 | 113.883.219 | 11,5 | 185.544.332 | 31,7 | - 71.661.113 | 299.427.551 | 61,4 |
| 2011 | 134.906.869 | 18,5 | 240.841.676 | 29,8 | 105.934.807 | 375.748.545 | 56,0 |
| 2012 | 152.461.737 | 13,0 | 236.545.141 | -1,8 | - 84.083.404 | 389.006.877 | 64,5 |
| 2013 | 151.802.637 | -0,4 | 251.661.250 | 6,4 | - 99.858.613 | 403.463.887 | 60,3 |
| 2014 | 157.610.158 | 3,8 | 242.177.117 | -3,8 | - 84.566.959 | 399.787.275 | 65,1 |
| 2015 | 143.838.871 | -8,7 | 207.234.359 | -14,4 | - 63.395.487 | 351.073.230 | 69,4 |

Kaynak: TÜİK (Erişim tarihi: 07.10.2017)

2.4.2. Küresel Krizin İstihdam ve İşsizlik Üzerine Etkileri

Aynı dönem içerisinde Türkiye ekonomisine dair işsizlik ve istihdam rakamlarına bakıldığında ise 2008 yılında yaklaşık 20,6 milyon kişi istihdam edilirken bu rakam krizin etkilerinin hala hissedildiği 2009 ve 2010 yıllarında az da olsa bir artış göstermekte ve 2010 yılı sonrasında ise daha fazla kişiye istihdam sağlanmak sureti ile devam etmektedir. İşsizlik oranının ise krizin etkilerinin hafiflemesi ile birlikte 2011 yılından 2015 yılına kadar tek haneli rakamlarda seyrettiği görülmektedir. Aşağıdaki tabloda kriz öncesi dönemden 2015 yılına kadar Türkiye ekonomisinin 11 yıllık süre içerisinde işgücü piyasasındaki mevcut durumu görmek mümkündür.

Tablo 2.5: Kurumsal Olmayan Nüfusun İşgücü Durumu (Bin kişi)

| Yıllar | 15 ve daha yukarı yaştaki nüfus | İşgücü | İstihdam edilenler | İşsiz | İşgücüne katılma oranı (%) | İşsizlik oranı (%) | Tarım dışı işsizlik oranı (%) | İstihdam oranı (%) |
|--------|---------------------------------|--------|--------------------|-------|----------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
| 2005 | 48 356 | 21 691 | 19 633 | 2 058 | 44,9 | 9,5 | 12,0 | 40,6 |
| 2006 | 49 275 | 21 913 | 19 933 | 1 980 | 44,5 | 9,0 | 11,1 | 40,5 |
| 2007 | 50 177 | 22 253 | 20 209 | 2 044 | 44,3 | 9,2 | 11,2 | 40,3 |
| 2008 | 50 982 | 22 899 | 20 604 | 2 295 | 44,9 | 10,0 | 12,3 | 40,4 |
| 2009 | 51 833 | 23 710 | 20 615 | 3 095 | 45,7 | 13,1 | 16,0 | 39,8 |
| 2010 | 52 904 | 24 594 | 21 858 | 2 737 | 46,5 | 11,1 | 13,7 | 41,3 |
| 2011 | 53 985 | 25 594 | 23 266 | 2 328 | 47,4 | 9,1 | 11,3 | 43,1 |
| 2012 | 54 961 | 26 141 | 23 937 | 2 204 | 47,6 | 8,4 | 10,3 | 43,6 |
| 2013 | 55 982 | 27 046 | 24 601 | 2 445 | 48,3 | 9,0 | 10,9 | 43,9 |
| 2014 | 56 986 | 28 786 | 25 933 | 2 853 | 50,5 | 9,9 | 12,0 | 45,5 |
| 2015 | 57 854 | 29 678 | 26 621 | 3 057 | 51,3 | 10,3 | 12,4 | 46,0 |

Kaynak: TÜİK (Erişim tarihi: 07.10.2017)

Türkiye İstatistik Kurumunun 2014 yılında hazırlamış olduğu yoksulluk çalışması da bize Türkiye ekonomisinin kriz ve sonrası döneme ait ekonomik performansına dair önemli bilgiler sunmaktadır. Bu çalışma incelendiğinde 2008 yılında kişi başı günlük 4,3 doların altında yaşamını sürdüren fertlerin oranı %6,83 iken –bu rakam kent nüfusu içerisinde aynı dönemde %3,7 olarak gerçekleşmiştir- 2009 yılından sonra her yıl azalarak 2014 yılında %1,62 düzeyine kadar gerilemiştir. Yine aynı dönem içerisinde kişi başı günlük 2,15 doların altında yaşayan nüfus oranı ise 2008 yılında %0,47 iken 2014 yılında bu rakam %0,03 olarak hesaplanmıştır.

Bu veriler bize kriz döneminden sonra Türkiye ekonomisinde uygulanan ekonomi politikaları sonucunda yoksulluğun önlenmesi açısından olumlu sonuçlar elde edildiğini göstermektedir. Ekonomik performansın temel göstergelerinden bir diğeri kişi başına düşen milli gelir düzeyidir. Söz konusu verinin seyri incelendiğinde 2008 yılında 10.931\$ düzeyinde olan kişi başına düşen milli gelirin 2009 yılına meydana gelen düşüş ile birlikte 8.980\$a düştüğü görülmektedir. Fakat 2009 yılı sonrasında ekonomide görülen iyileşme ile birlikte sürekli bir artış trendine giren kişi başına düşen milli gelir düzeyinin 2014 yılında 12.112\$ seviyelerine ulaştığı görülmektedir.

Tablo 2.6: Yoksulluk Sınırı Yöntemlerine Göre Fert Yoksulluk Oranları (2008-2014)

| Yöntemler | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|
| Türkiye Geneli | | | | | | | |
| Gıda yoksulluğu (açlık) ⁴ | 0,54 | 0,48 | - | - | - | - | - |
| Yoksulluk (gıda+gıda dışı) ⁴ | 17,11 | 18,08 | - | - | - | - | - |
| Kişi başı günlük 1\$ altı ⁵ | - | - | - | - | - | - | - |
| Kişi başı günlük 2.15\$ altı ⁶ | 0,47 | 0,22 | 0,21 | 0,14 | 0,06 | 0,06 | 0,03 |
| Kişi başı günlük 4.3\$ altı ⁷ | 6,83 | 4,35 | 3,66 | 2,79 | 2,27 | 2,06 | 1,62 |
| Harcama esaslı görelî yoksulluk ⁸ | 15,06 | 15,12 | - | - | - | - | - |
| Kent | | | | | | | |
| Gıda yoksulluğu (açlık) | 0,25 | 0,06 | - | - | - | - | - |
| Yoksulluk (gıda+gıda dışı) | 9,38 | 8,86 | - | - | - | - | - |
| Kişi başı günlük 1\$ altı | - | - | - | - | - | - | - |
| Kişi başı günlük 2.15\$ altı | 0,19 | 0,04 | 0,04 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | - |
| Kişi başı günlük 4.3\$ altı | 3,07 | 0,96 | 0,97 | 0,94 | 0,60 | 0,64 | - |
| Harcama esaslı görelî yoksulluk | 8,01 | 6,59 | - | - | - | - | - |
| Kır | | | | | | | |
| Gıda yoksulluğu (açlık) | 1,18 | 1,42 | - | - | - | - | - |
| Yoksulluk (gıda+gıda dışı) | 34,62 | 38,69 | - | - | - | - | - |
| Kişi başı günlük 1\$ altı | - | - | - | - | - | - | - |
| Kişi başı günlük 2.15\$ altı | 1,11 | 0,63 | 0,57 | 0,42 | 0,14 | 0,13 | - |
| Kişi başı günlük 4.3\$ altı | 15,33 | 11,92 | 9,61 | 6,83 | 5,88 | 5,13 | - |
| Harcama esaslı görelî yoksulluk | 31,00 | 34,20 | - | - | - | - | - |

Kaynak: TÜİK, Yoksulluk Çalışması, 2014.

2.4.3. Küresel Kriz Sonrası Türkiye'nin Büyüme Performansı

Kriz sonrası dönemde Türkiye ekonomisinin yakalamış olduğu çeyreklik büyüme verileri incelendiğinde bu dönem içerisinde Türkiye ekonomisinin sürekli bir büyüme trendi yakaladığı görülebilir. Dönem içerisinde görülen en düşük büyüme hızı

⁴ Metodolojik revizyon nedeni ile 2010 yılından itibaren hesaplanmamaktadır.

⁵ 1 USD'nin değeri SGP cinsinden cari yılın karşılığı olarak hesaplanmıştır.

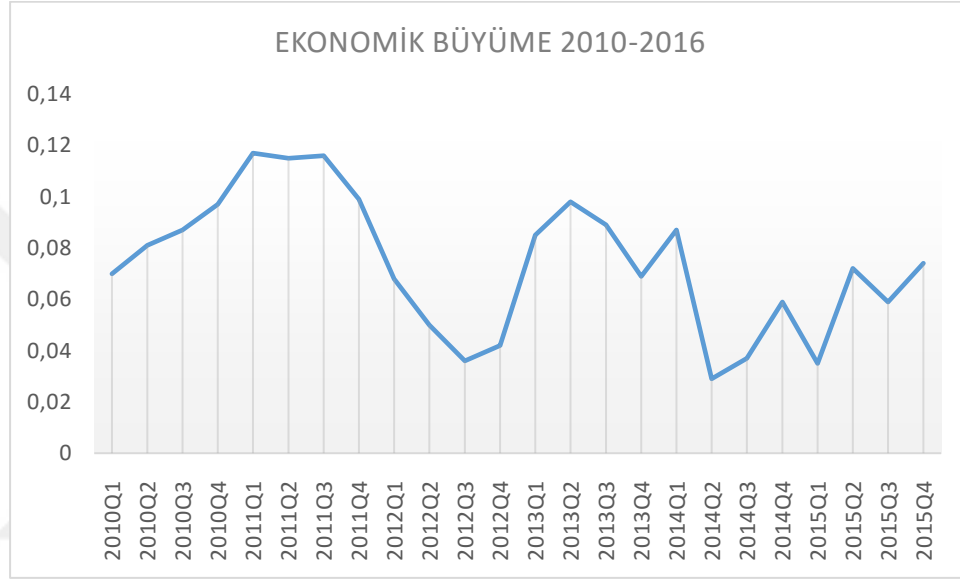
⁶ 1 USD'nin değeri SGP cinsinden cari yılın karşılığı olarak hesaplanmıştır.

⁷ 1 USD'nin değeri SGP cinsinden cari yılın karşılığı olarak hesaplanmıştır.

⁸ Metodolojik revizyon nedeni ile 2010 yılından itibaren hesaplanmamaktadır.

2014 yılının ikinci çeyreğinde yaklaşık %3 olarak ölçülürken en yüksek büyüme hızı ise 2011 yılının ilk çeyreğinde %11 düzeyini aşan bir oranla yakalanmıştır. Aynı dönem içerisinde Türkiye ekonomisinin yakalamış olduğu ortalama büyüme hızı ise yaklaşık %7,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Grafik 2.8: Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri (2010-2016)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye ekonomisinin yaşamış olduğu 2001 ve 2008 krizleri sonrasında görülen negatif ekonomik büyüme verileri ile 2011 yılı sonrasında görülen sınırlı büyüme verileri incelendiğinde kriz ve küçülme dönemlerinde görülen dinamiklerin ortak olduğunu iddia eden Bahçekapılı, kriz ve sonrası dönemlerde yaşanan yabancı finansman kaynaklarındaki azalma, olumsuz beklentiler ve döviz kurunda meydana gelen artışların yatırımları azaltması ile birlikte yüksek oranlı negatif büyüme ve işsizlik oranlarında artışın ortaya çıktığını ifade etmektedir. Yabancı sermaye girişinin kesintiye uğramasının sebeplerini ise 2001 yılı için Türkiye'nin yaşamış olduğu bankacılık krizine, 2009 yılı için küresel krizin etkilerine ve 2011 sonrası dönem için ise ekonomik ve siyasi kırılganlıklara bağlanmaktadır (Bahçekapılı, 2015:122).

2010-2015 yılları arasında Türkiye ekonomisi sadece kendi iç dinamiklerinden ve küresel ekonomik gelişmelerden etkilenmekle kalmamış bir de 2010 yılının sonunda Tunus'ta başlayan ve sonrasında Libya, Mısır, Yemen ve Suriye gibi ülkelere

sıçrayan ve Arap Baharı olarak adlandırılan bölgesel siyasi gelişmelerin de etkisi altında kalmıştır. Türkiye ile siyasi ve ekonomik olarak çok yakın ilişkiler içerisinde bulunan ve ekonomik bağları özellikle 2002 sonrasında daha da gelişen bu ülkelerde yaşanan Arap Baharı Türkiye ekonomisini çok farklı boyutlarda etkilemiştir. Artan mülteci akını beraberinde ekonomik bazı değişkenlerin de etkilenmesine yol açmıştır. Çalışmamızın devam eden kısmında Arap baharı ve sonrasında yaşanan siyasi gelişmelerin Türkiye’de ekonomik gelişmeleri ve sermaye girişini nasıl etkilediği incelenecektir.

2.5. Arap Baharı Süreci Ve Sonrasında Yaşanan Gelişmelerin Türkiye Ekonomisine Etkileri

Türkiye ile tarihsel birliktelikleri bulunan Arap ve Ortadoğu ülkelerinin birçoğunda 2010 yılı sonunda başlayan ve Suriye gibi bazı ülkelerde halen devam etmekte olan ve Arap Baharı olarak ifade edilen siyasi gelişmeler Türkiye’nin siyasi ve ekonomik hayatını yaklaşık altı yıldır etkilemektedir. Bu ülkelerin yaşadığı siyasi gelişmeler beraberinde birçok sorunu da Türkiye gündeminin birinci sırasına taşımıştır. Özellikle Türkiye’nin en uzun sınır hattına sahip güney komşusu olan Suriye’de meydana gelen siyasi ve askeri karışıklıklar beraberinde 2,8 milyondan fazla insanın Türkiye’ye iltica etmesine neden olmuştur. Ayrıca daha önce Libya, Tunus, Mısır ve Yemen gibi Arap ülkelerinde de Arap Baharı sonrasında Türkiye’ye benzer iltica hareketleri söz konusu olmuş fakat hiçbir ülkeden bu kadar yüksek sayıda insan göçü söz konusu olmamıştır.

İl göç idaresinin hazırlamış olduğu rapora göre 2012 yılında biyometrik kaydı yapılan Suriyeli sayısı 14.237 iken 2016 yılına gelindiğinde bu sayı 2.834.441’e ulaşmıştır. Bu kayıtların yaklaşık 440 bini İstanbul’da, 405 bini Şanlıurfa’da ve 380 bini de Hatay’da alınmıştır (İl Göç İdaresi, İdare Faaliyet Raporu, 2016:75-77). Bu denli yüksek miktarda bir insan göçünün Türkiye ekonomisine yüksek miktarlar da maliyet yükleyeceği de gözden kaçırılmaması gereken bir husustur. Paksoy vd. yaptıkları çalışmada Suriye krizinin Türkiye ekonomisine maliyetinin 2014 yılı itibari ile yaklaşık 4,7 milyar dolar olduğunu ifade etmektedirler. Bu maliyetin yaklaşık 4,5

milyar dolarlık kısmı Türkiye Cumhuriyeti hükümeti tarafından karşılanırken, 200 milyon dolarlık kısmını ise daha çok Türkiye’de faaliyet gösteren STK’lar karşılamışlardır. Dünyanın geri kalan ülkelerinin ise Suriye krizine destekleri ancak 265 milyon dolar gibi bir düzeyde kalmıştır (Paksoy vd., 2015:167).

Arap Baharı sürecinin doğrudan etkilerinin yanı sıra bir de Türkiye ekonomisi için dolaylı etkileri söz konusu olmuştur. Ortadoğu ve Arap ülkeleri ile geliştirilen ticari ilişkiler sonucunda Türkiye’nin bu ülkelerden elde ettiği ihracat, inşaat ve taahhüt gelirleri artmıştır. Arap Baharını yaşayan ülkelerde yaşanan siyasi gelişmeler Türkiye’nin bu ülkeler ile geliştirdiği ticari ilişkilerinin de olumsuz etkilenmesine yol açmıştır. Fakat bu olumsuz gelişmeler kısa sürede telafi edilerek bu ülkeler ile var olan ticari ilişkiler tekrardan geliştirilmiş ve Arap Baharının yarattığı olumsuz ticari etkiler kısa sürede ortadan kaldırılmıştır.

Türkiye ekonomisinin Arap Baharı sürecini yaşayan ekonomiler ile olan ticaret hacmi incelendiğinde 2002 yılından sonra ihracat kalemlerinin çeşitlendirilmesi ve siyasi ilişkilerin geliştirilmesi ile birlikte 2010 yılında toplam ihracatın yaklaşık %20’ye yakın bir miktarının bu ülkeler ile yapıldığı görülmektedir. Her ne kadar bu oran 2011 yılında bir miktar düşmüş ise de 2012 yılı ve sonrasında tekrardan artış göstermiştir. Sadece 7 Arap ülkesi üzerinde yaptığımız araştırmada bu ülkeler ile yapılan toplam ihracat miktarının 2005 yılında 2.9 milyar dolar, 2009 yılında 8.7 milyar dolar, 2013 yılında 11 milyar dolar ve 2017 yılının ilk 8 ayında ise ortalamanın biraz altında kalarak 5 milyar dolar düzeyinde gerçekleştiği görülmüştür.

2.5.1. Arap Baharının Türkiye’nin Dış Ticaretine Etkileri

Türkiye ekonomisinde Arap baharının olumsuz etkilerinin en belirgin hissedildiği alan petrol ithalatı olmuştur. Bahsi geçen ülkelerin dünyada petrol üretimi ve ihracatı konusunda önde gelen ülkeler olduğu ve Türkiye’nin de petrol açısından dışa bağımlı bir ülke olduğu göz önünde bulundurulduğunda Arap Baharının Türkiye’nin petrol ithalatını önemli miktarda etkilediği söylenebilir. Meydana gelen siyasi olayların etkisi Türkiye’yi farklı ülkelerden petrol temin etme yoluna itmiş ve Türkiye İran, Irak, Kazakistan ve Suudi Arabistan ile var olan petrol ithalat hacmini

arttırmak durumunda kalmıştır. Bir yandan da Arap Baharının dünya petrol fiyatları üzerinde yarattığı yukarı baskı da göz önünde bulundurulursa, Türkiye ekonomisinin bu gelişmelerden ziyadesiyle olumsuz etkilendiği ifade edilebilir (Şahin ve Şahin, 2014:180-182).

Tablo 2.7: Arap Baharı ülkeleri ile Türkiye arasında yapılan ihracat miktarları (2005-2017)

| TARİH | CEZAYİR | TUNUS | LİBYA | MISIR | SURİYE | BAHREYN | YEMEN |
|-------------------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| 2005 | 807.138 | 294.785 | 384.167 | 687.299 | 551.627 | 41.915 | 197.193 |
| 2006 | 1.020.696 | 324.893 | 489.261 | 709.353 | 609.417 | 35.303 | 197.869 |
| 2007 | 1.231.725 | 530.277 | 643.150 | 902.703 | 797.766 | 76.651 | 274.289 |
| 2008 | 1.613.644 | 778.098 | 1.074.288 | 1.426.450 | 1.115.013 | 308.223 | 353.605 |
| 2009 | 1.777.198 | 645.767 | 1.795.117 | 2.599.030 | 1.421.637 | 113.628 | 379.263 |
| 2010 | 1.504.590 | 713.632 | 1.932.370 | 2.250.577 | 1.844.605 | 172.024 | 330.392 |
| 2011 | 1.470.547 | 802.302 | 747.629 | 2.759.311 | 1.609.861 | 160.418 | 272.733 |
| 2012 | 1.813.037 | 796.738 | 2.139.440 | 3.679.195 | 497.960 | 208.520 | 485.937 |
| 2013 | 2.002.689 | 892.157 | 2.753.096 | 3.200.362 | 1.024.473 | 199.065 | 605.214 |
| 2014 | 2.078.889 | 915.041 | 2.059.898 | 3.297.538 | 1.800.962 | 204.085 | 643.827 |
| 2015 | 1.825.875 | 819.061 | 1.419.760 | 3.124.876 | 1.522.032 | 225.296 | 395.752 |
| 2016 | 1.736.371 | 910.613 | 906.107 | 2.732.926 | 1.321.981 | 193.281 | 535.505 |
| 2017 ¹ | 1.175.846 | 563.293 | 546.365 | 1.403.140 | 904.794 | 134.632 | 353.193 |

Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur. (1)2017 verileri ilk 8 aylık verilerdir.

Turizm sektörüne bakıldığında ise Arap Baharı sürecinin öncesi ve sonrasına dair turizm gelirleri ile ilgili yapılan bir çalışmada Türkiye'nin Arap coğrafyası ile geliştirmiş olduğu siyasi ilişkilerin olumlu etkileri olduğu gözlenmiştir. Fas, Cezayir, Tunus ve Irak'tan Türkiye'ye turizm amacı ile gelen insan sayısında sürekli bir artış yaşanırken Lübnan, Ürdün ve Libya gibi ülkelere gelen turist sayısında ise 2011 yılı haricinde bir artış tespit edilmiştir (Hacıoğlu ve Saylan, 2014: 75).

Arap Baharı süreci Suriye dışındaki ülkelere tamamen sona ermiş durumdadır. Suriye'de devam eden sürecin ise uzun yıllar devam edebileceği göz önünde bulundurulduğunda Türkiye ekonomisinin Arap baharı sürecini olumlu ve olumsuz yönleri ile geride bıraktığı fakat Suriye meselesinin siyasi, askeri ve ekonomik etkilerine bir süre daha maruz kalacağı söylenebilir. Paksoy vd.'nin Kilis'te

yaşayan Suriyelilerin Kilis ekonomik hayatına etkilerini araştırdıkları çalışma belki de ülke genelinde özellikle de Suriye vatandaşlarının çoğunlukta olduğu İstanbul, Gaziantep, Ankara gibi şehirlerde de yaşanan gelişmelerin bir özeti şeklinde ifade edilebilir. Bu çalışmada elde edilen sonuçlara göre Suriye'den gelen mültecilerin konut ve işyeri kira fiyatlarını artırdığı, ticari hayatı canlandırdığı, yaşamlarını devam ettirebilmek adına daha düşük ücret ve kayıt dışı (sigortasız) bir şekilde çalışmalarının yerli halk içerisinde işsizlik oranını ise arttırabileceği tespit edilmiştir. Yine bu raporda mutlaka yeni istihdam alanlarının oluşturulması ve bu mültecilerin çalışma şartlarının hukuki alt yapısının oluşturulmasının gerekliliği de ifade edilmiştir (Paksoy vd., 2015:167).

2.5.2. Arap Baharı Döneminde Türkiye'de Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri

2010 yılı sonunda başlayan Arap Baharı Türkiye ekonomisine giriş yapan kısa vadeli sermaye hareketlerinde olumsuz bir etki yaratmamıştır. Bu döneme ait kısa vadeli sermaye hareketleri incelendiğinde 2015 yılına kadar sürekli bir artış trendi gözlenmiştir. 2010 yılının ikinci çeyreğinde 31.4 milyar dolarlık bir kısa vadeli sermaye stokuna sahip olan Türkiye ekonomisinde bu rakam 2014 yılı dördüncü çeyreğinde yaklaşık 84.6 milyar dolar düzeylerine ulaşmaktaydı. Başka biri ifade ile dört yıllık bir sürede yaklaşık 53 milyar dolarlık net kısa kısa vadeli sermaye girişi yaşanmıştır. Bu sermaye girişlerinin yaklaşık 39 milyar dolarlık kısmı banka kredileri şeklinde gerçekleşir iken, 11 milyar dolarlık kısmı ise ticari krediler şeklinde Türkiye ekonomisine giriş yapmıştır. Kamu ve özel kesime sağlanan kısa vadeli krediler aracılığı ile giriş yapan sermaye miktarı ise yaklaşık 3,1 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Yine bu dönem içerisinde 2012 yılının son çeyreğinden 2013 yılının ilk çeyreği arasındaki dönemde 10 milyar dolarlık bir kısa vadeli yabancı sermaye girişi dikkat çekmektedir. 2012 yılında Türkiye ekonomisinin başarılı performansı ile birlikte bu yılın son çeyreğinde Fitch'in Türkiye'ye ait kredi notunu arttırarak yatırım yapılabilir ekonomiler statüsüne yükseltmesinin sermaye girişleri üzerinde olumlu etkileri olduğunu ifade edilebilir. Hatta bu dönemde Türkiye ekonomisine giriş yapan

kısa vadeli yabancı sermaye miktarı, Türkiye ekonomisinde başka hiçbir dönemde bu büyüklükte gerçekleşmemiştir.

Tablo: 2.8 –Arap Baharı Döneminde Yaşanan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

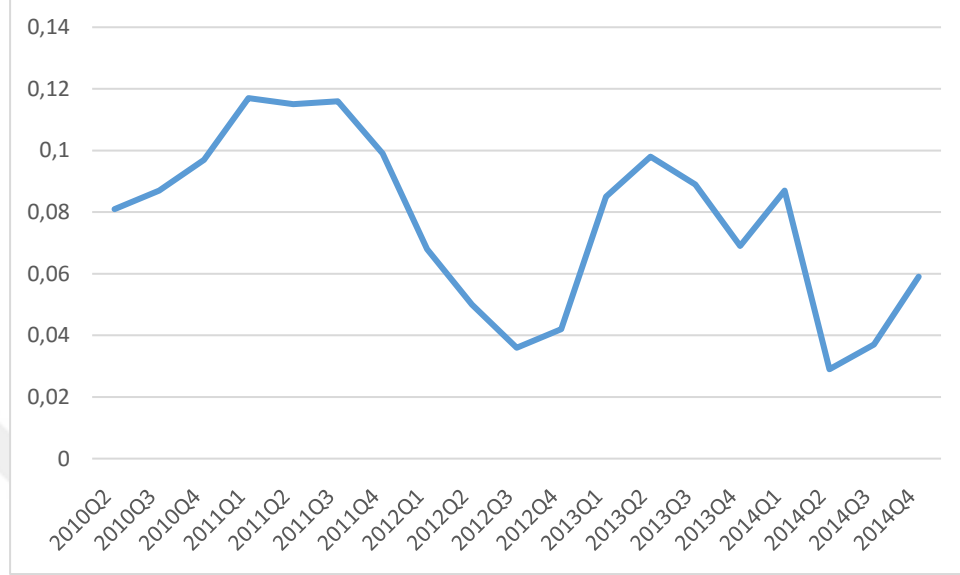
| Tarih | Banka Kredileri | Ticari Krediler | Kamu+Özel Krediler | Toplam KVYS Stoğu |
|--------|-----------------|-----------------|--------------------|-------------------|
| 2010Q2 | 9.227 | 20.733 | 1.526 | 31.486 |
| 2010Q3 | 11.678 | 20.778 | 1.814 | 34.270 |
| 2010Q4 | 18.098 | 22.765 | 2.048 | 42.911 |
| 2011Q1 | 22.056 | 22.673 | 2.524 | 47.253 |
| 2011Q2 | 24.976 | 24.606 | 3.079 | 52.661 |
| 2011Q3 | 24.418 | 26.894 | 2.584 | 53.896 |
| 2011Q4 | 23.936 | 25.373 | 2.705 | 52.014 |
| 2012Q1 | 23.750 | 25.348 | 3.951 | 53.049 |
| 2012Q2 | 26.608 | 27.627 | 4.783 | 59.018 |
| 2012Q3 | 27.081 | 26.960 | 5.223 | 59.264 |
| 2012Q4 | 29.374 | 26.390 | 4.351 | 60.115 |
| 2013Q1 | 36.303 | 29.701 | 3.999 | 70.003 |
| 2013Q2 | 37.591 | 33.169 | 4.024 | 74.784 |
| 2013Q3 | 40.828 | 30.427 | 4.412 | 75.667 |
| 2013Q4 | 44.267 | 32.325 | 4.914 | 81.506 |
| 2014Q1 | 44.385 | 30.028 | 4.824 | 79.237 |
| 2014Q2 | 47.138 | 31.358 | 4.767 | 83.263 |
| 2014Q3 | 47.514 | 31.407 | 4.499 | 83.420 |
| 2014Q4 | 48.150 | 31.855 | 4.625 | 84.630 |

Kaynak: TCMB verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.5.3. Arap Baharı Sürecinde Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Performansı

Arap baharının yaşandığı dönemde Türkiye ekonomisi genel olarak pozitif büyüme sergilemiştir. 2010 yılının ikinci çeyreğinde %8 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi sürecin 2014 yılı sonuna kadar olan kısmında yine ortalama %7,6'lık bir büyüme performansı sergilemiş hatta bazı dönemlerde çift haneli büyüme performansı yakalamıştır. Bu dönem içerisinde özellikle 2011 yılı Türkiye ekonomisinin altın yılı olmuştur. Dönem boyunca çift haneli rakamlarda büyüme performansı sergileyen Türkiye, 2011 yılında ortalama %11,1 büyümüştür.

Grafik 2.9: Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri(2010-2016)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yaşanan bu olumlu gelişmeler ile birlikte dönemin bütünü Grafik 9 aracılığı ile incelediğimizde Türkiye ekonomisinin istikrarlı bir büyüme seyri yakalayamamış olmasını, Türkiye ekonomisinin kırılganlık düzeyinin yüksek ve büyüme trendinin dışsal etkenlere fazlasıyla bağlı olduğu şeklinde yorumlayabiliriz.

2.6. 15 Temmuz Sürecinin Türkiye Ekonomisi ve Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketlerine Etkileri

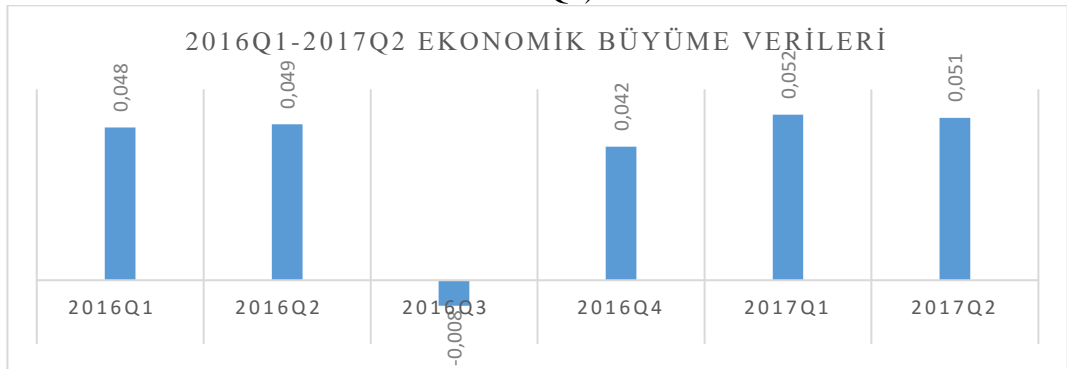
Askeri darbeler ve darbe teşebbüsleri Türkiye'nin siyaset sahnesinde dönem dönem karşılaşılan bir olgu olmuştur. 60'lı 70'li ve 80'li yıllarda yaşanan askeri darbeler, 28 Şubat post modern darbesi ve 15 Temmuz darbe girişimi Türk siyasi hayatının son 60 yıllık döneminde meydana gelen askeri müdahale örnekleri olmuştur. Bu darbe süreçlerinin sonucusu ise 15 Temmuz 2016 tarihinde yaşanan darbe girişimi olmuştur. Askeri darbeler bir ülkede siyasi hayatı etkilediği gibi ekonomik gelişmeleri de etkilemektedir. Doğal olarak 15 Temmuz darbe girişimi de Türkiye ekonomisinde birtakım etkiler göstermiştir.

Darbe girişimi öncesi ve sonrası Türkiye’de makro ekonomik veriler incelendiğinde darbe girişiminin ekonomik etkileri daha belirgin bir şekilde görülecektir. Bu sebep ile çalışmamızın bu bölümünde 15 Temmuz sürecinde yaşanan siyasi gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerinde ne gibi etkiler gösterdiğini incelenecek ve analiz edilecektir.

2.6.1. 15 Temmuz Sürecinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Yaşanan bütün bu siyasi gerginliklere rağmen Türkiye ekonomisi darbenin gerçekleştiği 2016 yılı Temmuz ayı sonrası 3 çeyrekte de pozitif ekonomik büyüme trendini yakalamış ve bu üç çeyrekte ortalama %4,8 büyümeyi yakalamıştır. Darbe öncesi iki çeyrekte ortalama %5 düzeyinde bir ekonomi büyüme performansı yakalayan Türkiye, darbe teşebbüsü sonrası yaşadığı siyasi ve ekonomik krizin etkisi ile aynı yılın üçüncü çeyreğinde %0,8 oranında küçülmekten kurtulamamıştır. Fakat sağlanan toplumsal konsensüs ile birlikte siyasi ve ekonomik toparlanma süreci çabuk tamamlanmış ve darbe sonrası 2016 yılı dördüncü çeyreği ile 2017 yılının ilk iki çeyreğinde yeniden ekonomi büyüme trendi içerisine girmiştir.

Grafik 2.10: Türkiye Ekonomisinde Çeyreklik Ekonomik Büyüme Verileri(2016-2017Q2)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2016 yılı sonrasında Türkiye’de açılan ve kapanan firmalar incelendiğinde ise darbenin 2016 yılının son iki çeyreğinde kapanan firma sayısının artışında etkili olduğu fakat 2017 yılı ile birlikte bu rakamlarda da iyileşmenin sağlandığı görülmektedir. Aynı şekilde darbe sonrasında kurulan firma sayısının da yine artış gösterdiği gözlenmektedir.

Tablo: 2.9 – 2016 Yılı ve Sonrasında Açılan ve Kapanan Firma Sayıları

| TARİH | Açılan Firma Sayısı | Kapanan Firma Sayısı |
|--------|---------------------|----------------------|
| 2016Q1 | 20375 | 3825 |
| 2016Q2 | 16853 | 2150 |
| 2016Q3 | 11414 | 2194 |
| 2016Q4 | 15839 | 4159 |
| 2017Q1 | 18038 | 3677 |
| 2017Q2 | 18735 | 2783 |
| 2017Q3 | 5269 | 1211 |

Kaynak: TCMB verilerinden yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.6.2. 15 Temmuz Sürecinin Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkileri

Aynı dönemde kısa vadeli sermaye hareketlerine bakıldığında ise 2016 yılının ikinci çeyreğinde toplam kısa vadeli sermaye stoku 59.6 milyar dolar iken darbenin akabinde aynı yılın üçüncü çeyreğinde 56.1 milyar dolara düştüğü görülmektedir. Aynı yılın son çeyreğinde de bir miktar kısa vadeli sermaye çıkışı yaşanmasına karşın 2017 yılı ile birlikte kısa vadeli sermaye hareketlerinin yurtiçine giriş yönünde artışının daha fazla olduğu ve kısa vadeli sermaye stokunun 2017 yılının ilk çeyreğinde 57.5 milyar dolar, ikinci çeyreğinde ise 61.9 milyar dolar düzeylerine yükseldiği görülmüştür.

Tablo: 2.10 –15 Temmuz Öncesi ve Sonrasında Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

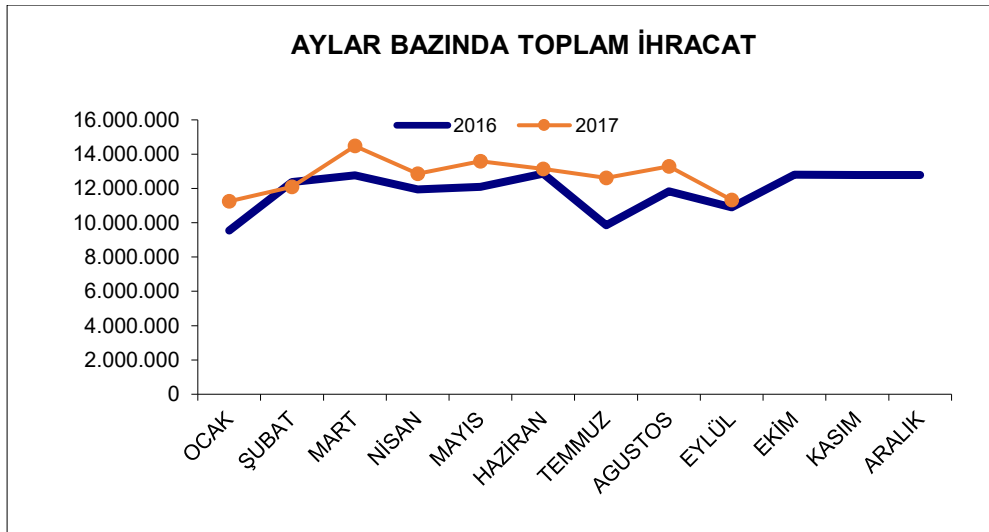
| TARİH | BANKA KREDİLERİ | TİCARİ KREDİLER | KAMU+ÖZEL KREDİLER | TOPLAM STOĞU | KVYS |
|--------|-----------------|-----------------|--------------------|--------------|------|
| 2016Q1 | 19.628 | 33.031 | 4.797 | 57.456 | |
| 2016Q2 | 18.963 | 35.348 | 5.334 | 59.645 | |
| 2016Q3 | 16.674 | 34.452 | 4.998 | 56.124 | |
| 2016Q4 | 14.707 | 36.440 | 4.098 | 55.245 | |
| 2017Q1 | 15.399 | 37.784 | 4.321 | 57.504 | |
| 2017Q2 | 15.476 | 41.126 | 5.340 | 61.942 | |

Kaynak: TCMB verilerinden yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.6.3. 15 Temmuz Sürecinin Dış Ticaret Üzerine Etkileri

Türkiye ekonomisine dair performans ölçülerinden bir diğeri olan ihracat rakamları incelendiğinde ise darbenin gerçekleştiği ay olan Temmuz ayında bir önceki aya göre ihracat miktarında sert bir düşüş yaşanmış, ancak bu düşüş Ağustos ayı ile birlikte yeniden toparlanma göstererek artmaya başlamıştır. TİM'in hazırlamış olduğu ihracat raporuna göre 2017 yılının ilk 9 ayında ihracat rakamları bir önceki yılın aynı ayına göre sürekli daha yüksek düzeylerde gerçekleşmiştir.

Grafik 2.11: 2016-2017 Yıllık İhracat Rakamları



Kaynak: TİM Yıllık İhracat Rakamları (.000 USD)

Darbe sonrasında meydana gelen döviz kuru artışı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumsuz kredi notları ve AB-ABD ile yaşanan siyasi gerginliklere rağmen Türkiye ekonomisinin darbe teşebbüsünden, dayanaklı siyasal ve kurumsal yapılarının yardımı ile nispeten daha az zararlı çıktığı ifade edilebilir. Fakat Türkiye ekonomisinin hala yüksek miktarda yatırımlara, dev projelere, orta gelir tuzağına düşmeden kişi başına düşen milli gelir düzeyini arttırmaya, Ar&Ge yatırımlarını hızlandırma çabalarına ihtiyaç duyduğu da üzerinde durulması gereken önemli konulardandır (Karagöl, 2016:50).



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİYE DAİR EKONOMETRİK ANALİZ

Kısa vadeli yabancı sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri birçok akademik çalışmanın konusu olmuştur. Yapılan çalışmaların bir kısmında kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin arttığı ekonomilerde ekonomik büyümenin hızlandığı sonucuna ulaşılırken bazı çalışmalarda ise tam aksi sonuçlara ulaşılmaktadır. Bu çalışmanın üçüncü bölümünde ise öncelikle Türkiye ekonomisi için bu alanda yapılmış çalışmalar literatür taraması şeklinde incelenecek daha sonra ise 2000 yılı birinci çeyrek ile 2017 yılı birinci çeyreği arasında Türkiye ekonomisinde kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmeye çalışılacaktır.

3.1. Türkiye’de Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri İle İlgili Literatür Taraması

Çalışmamızın birinci bölümünde kısa vadeli yabancı sermaye ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan Türkiye ekonomisi dışında yapılmış çalışmalar incelenmişti. Bu bölümde ise konu ile ilgili Türkiye ekonomisini inceleyen çalışmalara yer verilecektir. Türkiye’de 90’lı yıllardan sonra yaşanan finansal serbestlik durumu Türkiye ekonomisine yurtdışından sermaye giriş ve çıkışını kolaylaştırmıştır. Bu durum Türkiye ekonomisinin makro ekonomik performansı üzerinde hem olumlu hem de olumsuz etkilere neden olmuştur. Özellikle sermaye girişlerinin yaratmış olduğu etkilerin analiz edildiği bir çok çalışma yapılmış ve bu çalışmalarda farklı sonuçlar elde edilmiştir.

Çeviş (1998) kısa vadeli sermaye hareketleri ile ilgili yapmış olduğu çalışmasında yurtiçi ve yurtdışı faiz oranı farklılıklarının kısa vadeli sermaye girişi üzerinde etkili olduğunu iddia etmekte ve yurtiçine giriş yapan kısa vadeli sermayelerin daha çok kamu kesimi açıklarının finansmanı amacıyla kullanıldığını

belirtmektedir. Ayrıca Çeviş'e göre kamu kesiminin finansal piyasalardaki payının büyük olması kamuda meydana gelebilecek açıkların finansmanı esnasında faiz oranları üzerinde arttırıcı bir etki yaratarak kısa vadeli sermaye girişini hızlandırmakta ve bu durum yerli paranın değerini arttırmaktadır. Yerli paranın değerlendirilmesi de dış ticaret açığına yol açarak cari açığın artmasına neden olmaktadır. Sonuç olarak kısa vadeli sermaye girişleri ile cari işlemler açığı arasında çift yönlü bir ilişki ortaya çıkmaktadır.

Türker Kaya (1998) ise kısa vadeli sermaye hareketlerini oynaklığı en fazla olan sermaye hareketleri olarak ifade etmektedir. Ayrıca kısa vadeli sermaye hareketlerinin yurtiçi piyasalarda kalıcılığı en az olan sermaye türü olduğunu belirtmektedir. Bu sermaye türünün ani çıkışlarının ekonomilerde makro dengeleri olumsuz etkilediğini de belirten Kaya, istikrarlı bir ekonomik sistemin kurulabilmesi için kısa vadeli sermaye hareketlerine olan bağımlılığın azaltılması gerektiğini de belirtmektedir. Kaya'nın çalışmasında incelediği 1990-1995 dönemi arasında kısa vadeli sermaye girişleri, kamu açıklarının finansmanı amacıyla artan faiz oranına bağlı olarak gerçekleşen sermaye hareketlerini temsil etmektedir.

Kesici (1999) uluslararası kısa vadeli sermaye hareketlerinin etkilerini incelediği çalışmasında yine Çeviş ve Kaya'nın çalışmalarında elde ettikleri bulgularla benzer sonuçlar elde etmiş ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin Türkiye'de kamu açıklarını finanse eden bir sermaye türü olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Celasun vd. (1999) Türkiye ekonomisi için çeyreklik veriler kullanarak finansal serbestleşme sonrası 1997 yılına kadar olan dönemi incelemişler ve özel kesime ait yatırım ve tüketim verileri ile sermaye girişi arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Yaptıkları regresyon analizi sonuçlarında tüketim ve yatırım değişkenlerinin sermaye girişi üzerinde aynı yönde bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Fakat sermaye girişlerinin tüketim talebi üzerindeki etkilerinin yatırım talebi üzerinde yarattığı etkiden daha fazla olduğu da çalışmalarının önemli bir sonucu olduğunu belirtmişlerdir. Bu durum aslında Türkiye ekonomisi için yabancı sermayenin yatırıma dönüşen bir sermaye akımı şeklinde değil de daha çok tüketim ve talebi arttırıcı bir şekilde etki gösterdiği sonucunu ortaya koymaktadır.

Pekkaya ve Kesici (1999) ise kısa vadeli sermaye hareketlerinin Türkiye ekonomisine etkilerini incelerken finansal liberalizasyonun, uygulanan pozitif faiz oranı ile sermaye girişlerinin cazip hale getirildiğini fakat sermayenin kalıcı olabilmesi için de faiz oranlarının yüksek tutulması gerektiğini ifade etmektedirler. Yüksek faiz oranları ile birlikte artan enflasyon ve kamu dengesizliğinin Türkiye ekonomisini kısa vadeli yabancı sermayeye bağımlı bir hale getirdiğini, aynı zamanda sermaye girişleri ile yerli paranın değerlendirilmesi arasındaki aynı yönlü ilişkinin ise cari denge üzerinde olumsuz etkiler gösterdiğini ifade etmektedir. Bu durum aynı zamanda kısa vadeli sermaye hareketlerinin oynaklığından dolayı piyasalarda arzu edilen siyasi ve ekonomik istikrarın da bir türlü sağlanamamasına neden olmaktadır.

Akçoraoğlu (2000) ise uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelediği çalışmasında Türkiye ekonomisi için 1989-1999 yılları arasındaki verileri kullanmış ve sonuç olarak ekonomik büyümeyi açıklayan anlamlı değişkenler arasında kısa vadeli sermaye hareketlerinin yer almadığı sonucuna ulaşmıştır. VAR modelini kullandığı çalışmasında ayrıca sermaye girişlerinin döviz kurunu düşürerek yerli paranın değerlendirilmesine neden olduğunu, bu durumun da Türkiye’de aynı dönem için cari işlemler dengesizliğine yol açtığını ifade etmektedir.

Çeviş ve Kadılar (2001) yaptıkları çalışmada yine kısa vadeli sermayelerin cari açık ve bütçe açığı finansmanında kullanıldığını belirterek reel sektör üzerinde bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmaktadırlar. Ayrıca bu sermaye türünün ani çıkışlarının makro ekonomik istikrarsızlığa da yol açabileceğini ifade etmektedirler.

Alper ve Sağlam (2001) özellikle kriz dönemlerinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin nasıl bir tepki gösterdiğini inceledikleri çalışmalarında VAR modeli ile bir analiz yapmakta ve 1990’lı yıllarda Türkiye ekonomisinde yaşanan ani sermaye çıkışlarının varlık ve kredi aktarım mekanizmaları yolu ile gerçekleştiğini ifade etmektedirler.

Ülengin ve Yentürk (2001) ise kısa vadeli sermaye girişlerinin yerli para üzerinde yarattığı değer artışının ithalatı ucuzlattığını ve bu durumun da ara malı ve sermaye mallarının ithalat maliyetini düşürdüğünü ifade etmektedirler. Ayrıca yatırımın maliyetinde meydana gelen bu düşüşün özel yatırım talebini arttıracığı sonucuna ulaşımlardır.

Balkan vd (2002) finansal sermayenin etkilerini analiz ettikleri çalışmalarında finansal sermaye girişleri ile sanayi üretim endeksi arasında negatif bir korelasyonun varlığını tespit etmişlerdir.

Adanur Aklan (2002) ise kısa vadeli sermaye hareketlerinin spekülâtif yönüne dikkat çekerek bu sermaye türünün daha çok tüketim harcamalarının finansmanında kullanıldığını, yatırımların finansmanı için uygun bir sermaye türü olmadığını ifade etmektedir. Bu durumun hem Türkiye hem de tüm gelişmekte olan ülkeler için geçerli olduğunu iddia etmektedirler.

İnsel ve Sungur (2003) Türkiye ekonomisi için 1989:III–1999:IV arası dönemde sermaye akımlarının temel makro göstergeler üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında kısa vadeli, uzun vadeli ve toplam sermaye hareketlerinin sırası ile yatırım, üretim ve büyüme üzerinde pozitif bir etki gösterdiği sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca kısa vadeli sermaye hareketlerinin kamu sektöründe tüketim harcamalarında, özel sektörde ise sabit sermaye yatırımlarında artışa neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca özel sektöre finansman sağlaması nedeni ile özel sektörün yatırım ve üretimi düzeylerini de olumlu etkilediğini ifade etmektedirler. Bununla birlikte kısa vadeli sermayenin oynaklığını da vurgulayan İnsel ve Sungur, bu sermaye türünün yarattığı olumlu etkilerin de kısa süreli ve geçici olacağını vurgulamaktadırlar.

Emil ve Vehbi (2003) 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinin ciddi bir istikrarsızlık dönemi yaşadığını, verimsiz yatırımlar ve artan kamu harcamalarının ekonomide yeni kaynaklar arama sorunu ortaya çıkardığını, bu durumun da faiz oranlarını arttırarak kısa vadeli sermaye girişine neden olduğunu ifade etmektedirler. Kısa vadeli ve yatırıma dönüşmeyen bu sermaye girişlerinin ise kalkınmada olumlu bir etki ortaya koymadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Kula (2003) ise çalışmasında farklı türlerden sermaye hareketlerinin etkilerini incelemiş ve kısa vadeli sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin varlığını tespit etmiştir. Kula, bu anlamlı ilişkinin nedeninin yurtdışı kaynaklı sermayenin üretim etkinliği olduğunu belirtmiştir.

Göksu (2005) Granger nedensellik analizi ile kısa vadeli yabancı sermaye-ekonomik büyüme ilişkisini Türkiye ekonomisi için analiz ettiği çalışmasında kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü

nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır. Fakat spekülasyona açık olan bu sermaye türünün giriş ve çıkışının yasal olarak kontrol altına alınmasının da önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Kar ve Kara (2005) farklı sermaye girişlerinin etkilerini inceledikleri çalışmalarında kısa vadeli sermaye hareketlerinin yatırımlar üzerinde olumsuz etki gösterdiği sonucuna ulaşmışlardır.

Apak vd. (2006) VAR ve Granger nedensellik testi analizi ile Türkiye ekonomisinde 1991-2005 yılları arasında çeyreklik verileri kullanarak sıcak para olarak tanımladıkları kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin ekonomik etkilerini analiz etmiş ve sonuç olarak sermaye girişlerinden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Şimşek (2007) 1992-2005 yılları arası Türkiye ekonomisine ait verileri kullanarak yaptığı çalışmasında kısa vadeli yabancı sermaye ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşmış ve kısa vadeli sermaye girişinin Türkiye ekonomisinde yatırımlar için ihtiyaç duyulan sermayeye kaynaklık ettiğini ifade etmiştir.

Yapraklı (2007) ise çalışmasında daha genel bir analiz yaparak finansal dışa açıklığın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemiş ve sonuç olarak finansal dışa açıklığın Türkiye ekonomisi için 1990:1-2006:4 arası dönemde ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Gürüş (2007) çalışmasında kısa vadeli sermaye hareketleri ile uzun vadeli sermaye hareketlerinde meydana gelen şokların büyüme üzerindeki etkilerini analiz ettiği çalışmasında kısa vadeli sermaye şoklarının büyüme üzerindeki olumsuz etkilerinin ancak dört dönem sonra giderilebildiği sonucuna ulaşmıştır.

Şengönül vd. (2007) finansal serbestleşme sürecinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin makro ekonomik etkilerini VAR modeli ile inceledikleri çalışmalarında 1990:1- 2005:3 döneminde kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin yatırımları ve ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Bozok (2008) VAR modeli ile gerçekleştirdiği analizinde 1992-2007 yılları arasında Türkiye ekonomisi için kısa vadeli yabancı sermaye girişinin arttığı dönemlerde, portföy yatırımları ve doğrudan yatırımların azaldığı sonucuna ulaşmıştır.

Örnek (2008) yabancı sermaye akımlarının yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme üzerine etkilerini incelediği çalışmasında 1996:4-2006:1 arası dönem verilerini kullanmış ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin yurtiçi tasarrufları kısa ve uzun dönemde olumsuz, doğrudan yatırımlar ve ekonomik büyümeyi ise olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Keskin (2008) sermaye hareketleri ile bir çok makro iktisadi değişken arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasının sonuç kısmında Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin yabancı finansmana olan ihtiyacını bir realite olarak tanımlarken, bu finansman ihtiyacının yalnızca kısa vadeli yabancı sermaye ile karşılanmamasının gerekliliğinden bahsetmektedir. Kısa vadeli yabancı sermaye kaynakları yerine ihracatı arttırıcı politikaların daha kalıcı ve istikrarlı olacağını ifade etmektedir.

Vergil ve Karaca'nın (2010) panel veri analizi ile 1980-2005 arası Türkiye ekonomisi incelemelerinde ise kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler gösterdiği fakat portföy yatırımları ve doğrudan yatırımların büyümeyi olumlu etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Şengönül ve Değirmenci (2012) ise 1992:1-2005:6 arası dönem için gerçekleştirdikleri analiz sonucunda kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin Türkiye için ekonomik büyüme üzerinde kısa süreli de olsa etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Akbaş vd. (2012) 1990-2010 yılları arasında 20 OECD ülkesinin verilerini kullanarak gerçekleştirdikleri araştırmada kısa vadeli yabancı sermaye akımları ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisinin varlığını tespit etmişlerdir.

Direkçi ve Kaygusuz (2013) ise 1990:1-2012:4 arası dönem için Türkiye ekonomisinde kısa vadeli yabancı sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerinde hem kısa hem de uzun dönemde etkili olduğu sonucuna ulaşmışlar ve kısa vadeli yabancı sermaye girişinin Türkiye'de yabancı para cinsinden nakit ihtiyacını giderdiğini tespit etmişlerdir.

Aslan vd. (2014) 1998-2011 yılları arası Türkiye ekonomisine dair çeyreklik veriler kullanarak yaptıkları analiz sonucunda kısa vadeli yabancı sermaye girişleri ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı sonucuna ulaşmışlardır. Diğer bir ifade ile kısa vadeli yabancı sermaye girişinin artması Türkiye ekonomisinde ilgili dönemde ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir.

Kaygusuz (2014) ise kısa vadeli sermaye hareketlerinin makro değişkenler üzerine etkilerini incelediği çalışmasında bu tür sermaye girişlerinin hem kısa hem de uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Cengiz ve Karacan (2015) gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerinin ekonomik etkilerini inceledikleri çalışmalarının sonuç kısmında Türkiye ekonomisi için kısa vadeli yabancı sermaye girişinin ekonomik büyüme ve kalkınma için istikrarlı bir kaynak olmadığı sonucuna ulaşmakta, alternatif olarak ise özellikle teknoloji ve katma değer içeren doğrudan yatırımları önermektedir.

3.2. Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Modellenmesi

Türkiye ekonomisinde 2000:1-2017:1 arası dönemde kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki olası etkilerinin belirlenmesi amacı ile Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) kullanılacaktır.

3.2.1. ARDL Modelinin Tanımı

Zaman serisi analizi yapmak amacı ile değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi incelenirken analizi yapılan değişkenlerin durağanlık düzeylerinin de aynı olması gerekmektedir. Engle ve Granger (1987) tarafından literatüre kazandırılan eşbütünleşme analizi daha sonra Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) tarafından farklılaştırılarak geliştirilmiştir. Daha sonra ise Peseran ve Shin (1999) ve Peseran vd. (2001) yaptıkları çalışmalarda ARDL modeline dayalı yeni bir eşbütünleşme testi geliştirilmişlerdir.

Geliştirilen bu yeni modelde değişkenlerin aynı derecede durağan olması zorunluluğu bulunmamakta düzey ya da birinci farkları alınarak durağan hale gelen seriler ile de analiz yapabilme olanağı sağlanmaktadır (Dritsakis, 2011:8-9). Ayrıca ARDL modelinin bir diğer avantajı da tek bir eşitlik ve daha az sayıda parametre ile analiz yapılabilme olanağı sağlamasıdır (Khalil ve Dombrechth, 2011:6-8). ARDL

modeli ile serilerin durağanlık dereceleri tespit edildikten sonra kısa ve uzun dönemli analizler de yapılabilmektedir. Sonuç olarak bu çalışmada da olduğu gibi fazla sayıda değişken kullanılarak yapılan tahminlerde serilerden bazılarının $I(0)$ ve bazılarının da $I(1)$ düzeyinde durağan olmaları durumunda ARDL modeli uygun bir model olarak kullanılabilir.

İki aşamalı bir süreç olan ARDL yönteminin birinci aşamasında ekonomik model içerisinde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunup bulunmadığı sınır testi ile analiz edilmekte ikinci aşamada ise kısa ve uzun katsayıları tahmin edilmektedir (Şoltan, 2009:61).

ARDL modelinin uygulanabilmesi için öncelikle bir iktisadi modelin durağanlık analizi yapılmalı ve bağımlı değişkenin $I(1)$, diğer değişkenlerden ise en az birinin $I(0)$ düzeyinde durağan olması gerekmektedir. Daha sonra sınır testi (bound test) uygulanarak değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığına bakılmalı ve uygun gecikme uzunlukları Akaike (AIC) ve Schwartz (SIC) bilgi kriterlerine göre belirlenmelidir. Gecikme uzunluğunu otokorelasyon süreci açısından önemlidir. Bu aşamadan sonra uzun dönem sonuçlar tespiti amacı ile Wald testi ve F istatistiği sonuçları analiz edilmelidir (Akel ve Gazel, 2014:31).

Uygun gecikme sayısı belirlendikten sonra ARDL modeli tahmin edilerek model içerisindeki hata düzeltme teriminin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığına bakılmalıdır. Uygun ARDL modeli kurulduktan sonra ise hata terimlerine tanısal (diagnostic) test yapılmalı, kısa döneme dair hata düzeltme terimlerinin elde edilmesi amacı ile da Brown vd. (1975) tarafından geliştirilen Cusum ve Cusumsq testleri uygulanmalıdır. Bu sayede değişkenler arasında mevcut bir yapısal kırılmanın varlığı da gözlenmiş olacaktır (Altınbaş ve Çetin, 2008:37).

3.2.2. Uygulama

Bu çalışmanın uygulama bölümünde kısa vadeli yabancı sermaye girişinin Türkiye ekonomisi için büyüme üzerinde bir etkisinin olup olmadığı 2000:1-2017:1 arası dönem için test edilecektir. Çalışmamızın, hem analiz edilen dönem aralığı hem de kısa vadeli yabancı sermaye tanımının Türkiye için yapılan diğer çalışmalardan farklı olması sebebi ile literatüre katkı yapacağı düşünülmektedir.

3.2.2.1. İktisadi Modelin Kurulması ve Değişkenlerin Belirlenmesi

Çalışmamızda ekonomik büyüme teorilerinden Solow büyüme modeli temel alınmış ve Solow (1956), Swan (1956), Solow (1957), Islam (1995, 1997) ve Jones (1997) çalışmaları referans alınarak ekonomik model kurulmuştur. Modelimizde teknolojik gelişmelerin içsel olmadığı kabul edildiğinden dolayı içsel büyüme modelleri tercih edilmemiştir. Solow büyüme modeli temel olarak Cobb- Douglas üretim fonksiyonunu kullandığından biz de ekonomik modelimizi kurarken üretim fonksiyonu olarak Cobb- Douglas üretim fonksiyonunu kullanacağız. Temel üretim fonksiyonumuz;

$$Y = f(K, AL) \quad (1)$$

$$Y = K^\alpha (AL)^{1-\alpha} \quad (2)$$

2 numaralı denklemden kişi başına ifadeleri elde etmek amacı ile $\tilde{y} = \frac{Y}{AK}$ şeklinde varsayıp denklemin her iki tarafını AL ifadesine bölecek olursak;

$$\frac{Y}{AL} = \frac{K^\alpha}{AL} \times \frac{(AL)^{1-\alpha}}{AL} \quad (3)$$

$$\tilde{y} = \frac{K^\alpha}{(AL)^\alpha} \quad (4)$$

eşitliğini elde etmiş oluruz. 4 numaralı eşitlikte yer alan $\frac{K^\alpha}{(AL)^\alpha}$ ifadesini de \tilde{k}^α

şeklinde ifade edecek olursak, $\tilde{y} = \tilde{k}^\alpha$ olacaktır. Daha önce ifade ettiğimiz $\frac{K^\alpha}{(AL)^\alpha} = \tilde{k}^\alpha$

denkleminde $\tilde{k} = \frac{K}{AL}$ eşitliğini çekerek her iki tarafın logaritmasını alacak olursak;

$$\ln \tilde{k} = \ln K - \ln A - \ln L \quad (5)$$

eşitliğini elde etmiş oluruz. Denklem 5'de yer alan ve logaritması alınmış değişkenleri ise sırasıyla,

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{\dot{K}}{K} - \frac{\dot{A}}{A} - \frac{\dot{L}}{L} \quad (6)$$

şeklinde gösterebiliriz. Bu eşitlikte yer alan $\frac{\dot{A}}{A}$ ifadesini g , $\frac{\dot{L}}{L}$ ifadesini ise n şeklinde

tanımlayıp $\frac{\dot{K}}{K}$ ifadesini de $\frac{s \cdot y - dK}{K}$ şeklinde ifade edecek olursak 6 numaralı eşitliğimiz,

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{s \cdot \frac{Y}{AL}}{\frac{K}{AL}} - \frac{dK}{K} \quad (7)$$

olacaktır. bu denklemde sadeleştirme işlemi yapılır ve Y/AL ifadesi yerine de \tilde{y} , K/AL yerine ise \tilde{k} kullanılacak olursa 7 numaralı denklemimiz

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{s \cdot \tilde{y}}{\tilde{k}} - d \quad (8)$$

şeklinde olacaktır.

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{s \cdot \tilde{y}}{\tilde{k}} - (d + n + g) \quad (9)$$

Daha önce elde ettiğimiz $\tilde{y} = \tilde{k}^\alpha$ ifadesinde yer alan \tilde{k}^α ifadesini 9 numaralı eşitlikte yer alan \tilde{y} yerine yazacak olursak 9 numaralı eşitliğimiz,

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{s \cdot \tilde{k}^\alpha}{\tilde{k}} - (d + n + g) \quad (10)$$

şeklinde olacaktır. 10 numaralı denklemde eşitliğin her iki tarafını \tilde{k} ifadesi ile çarparsak,

$$\dot{\tilde{k}} = s \cdot \tilde{k}^\alpha - (d + n + g) \cdot \tilde{k} \quad (11)$$

eşitliğine ulaşmış oluruz. 11 numaralı denklemden durağan durum dengesini analiz etmek amacı ile $\dot{\tilde{k}} = 0$ diyecek olursak,

$$0 = s \cdot \tilde{k}^\alpha - (d + n + g) \cdot \tilde{k} \quad (12)$$

12 numaralı eşitliği elde etmiş olacağız. Bu eşitlikte yer alan eksi işaretli $(d+n+g)$ ifadesini eşitliğin diğer tarafına atıp eksiden kurtarırsak 12 numaralı denklemimiz,

$$s \cdot \tilde{k}^\alpha = (d + n + g) \cdot \tilde{k} \quad (13)$$

şeklini alacaktır. 13 numaralı eşitlikte yer alan k ile ifade edilen değişkenleri bir arada toplayacak olursak,

$$\left(\frac{s}{d+n+g} \right) = \frac{\tilde{k}}{\tilde{k}^\alpha} \quad (14)$$

eşitliğini elde edebiliriz. 14 numaralı denklemin aynı zamanda $\tilde{k}^{1-\alpha} = \left(\frac{s}{d+n+g} \right)$ şeklinde ifade edilebilmesi de mümkündür. Bu eşitlikte her iki taraf için $(1 - \alpha)$ derecesinden kök alma işlemi uygulayıp,

$$\tilde{k}^* = \left(\frac{s}{d+n+g} \right)^{1/1-\alpha} \quad (15)$$

15 numaralı eşitliği elde edebilir ve eşitliğin sol tarafı ise durağan durum dengesini ifade etmesi açısından \tilde{k}^* şeklinde gösterebiliriz. Daha önce elde etmiş olduğumuz eşitliklerden $\tilde{y} = \tilde{k}^\alpha$ ifadesinden \tilde{k} ifadesini çekip α 'yı eşitliğin karşı tarafına atacak olursak 15 numaralı denkleminiz,

$$\tilde{y}^* = \left(\frac{s}{n+d+g} \right)^{\alpha/1-\alpha} \quad (16)$$

şeklinde olacaktır. Yine daha önce elde ettiğimiz eşitliklerden $\tilde{y} = \frac{Y}{A \cdot L}$ ifadesini L başına düşen şekilde $\tilde{y} = \frac{y}{A}$ olarak ifade edecek olursak,

$$\frac{y^*}{A} = \left(\frac{s}{n+g+d} \right)^{\alpha/1-\alpha} \quad (17)$$

eşitliğini elde etmiş oluruz. Bu eşitlikte her iki tarafı A ile çarparsak,

$$y^* = \left(\frac{s}{n+g+d} \right)^{\alpha/1-\alpha} \cdot A \quad (18)$$

denkleminize ulaşmış oluruz. Son denkleminize logaritma işlemi uygulayıp

$$\ln y = \ln s - \ln(n + g + d) + \ln A \quad (19)$$

nihai denkleminize ulaşabiliriz.

Bu eşitlikte yer alan y ifadesi çalışan kişi başına düşen milli gelir düzeyini, s ifadesi “gross fixed capital formation” yani sabit sermaye yatırımlarını, n ise teorik olarak nüfusu ifade etmekte ise de biz çalışmamızda nüfus yerine çalışan nüfus değişkenini kullanacağız. Çünkü Solow büyüme modeli teorik olarak tam istihdam varsayımını kabul etmekte fakat bu varsayım Türkiye ekonomisi için tutarlı bir varsayım olarak görülmemektedir. Eşitlikte yer alan g+d ifadesi ise Mankiw, Romer ve Weil (1992) ve Romer (1989) tarafından yapılan çalışmalarda yıllık 0,05 olarak hesaplanmıştır. Fakat biz çalışmamızda yıllık veriler yerine çeyreklik veriler kullandığımız için g+d değerini 0,0125 olarak alacağız. Eşitlikte yer alan son değişken A ise çalışmamızda yer alan ve ekonomik büyümeyi etkileyen diğer değişkenler olarak ifade edilmiştir. Bu A ifadesi FDI (Foreign Direct Investment- Doğrudan Yabancı Yatırımlar), Trade Openness (Ticari Dışa Açıklık) ve STCI (Short-Term Capital Inflow- Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Girişi) değişkenlerini ifade etmektedir.

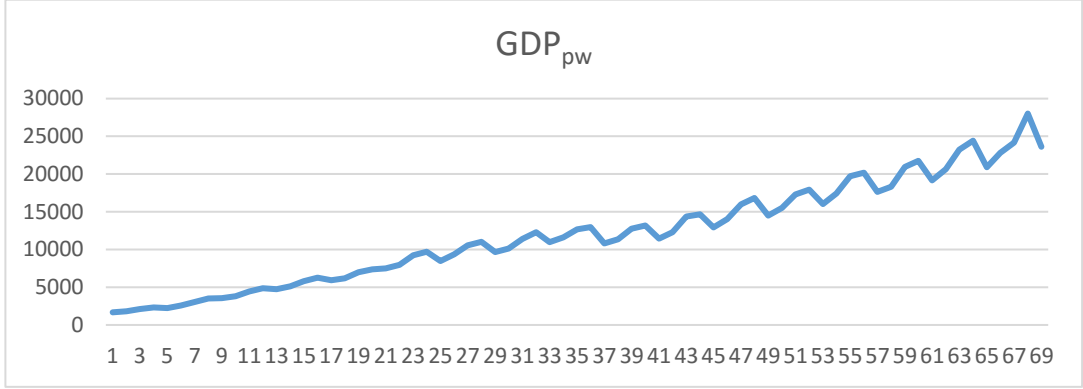
Tablo: 3.1 –Analizde Kullanılan Değişkenler ile İlgili Açıklamalar

| DEĞİŞKEN | TANIM | AÇIKLAMA |
|-------------------|--|---|
| GDP _{pw} | Çalışan Kişi Başına Düşen GSYH | TÜİK veri tabanından alınan GSYH değerleri yine TÜİK tarafından hesaplanan çalışan nüfusa oranlanarak kullanılmıştır. |
| GFCF | Gayrisafi Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH'ye Oranı | GFCF değerleri IFS veri tabanından çeyreklik veriler olarak alınmış, TCMB çeyreklik ortalama USD/TL kuru ile çarpılarak kullanılmıştır. |
| (n+g+d) | n, nüfus artış oranı; g, teknolojik gelişme; d ise amortisman. | N değişkeni istihdam edilen nüfus verisi olup TÜİK verilerinden alınmıştır. g+d ise 0,0125 olarak kabul edilmiştir. |
| FDI | Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYH'ye oranı | Doğrudan Yabancı Yatırım verileri TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sisteminde Ödemeler Bilançosu Verilerinden elde edilmiştir. |
| OPEN | İhracat ve İthalat toplamının GSYH'ye oranı | İhracat ve İthalat değerleri TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilen USD cinsinden ihracat ve ithalat verileri çeyreklik ortalama USD/TL kuru ile çarpılarak kullanılmıştır. |
| STCI | Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Girişi | Rodrik ve Velasco (1999) tarafından yapılan tanım çerçevesinde TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sisteminde yer alan Kısa Vadeli Yabancı Borç Stoğu verilerinden hesaplanmıştır. |

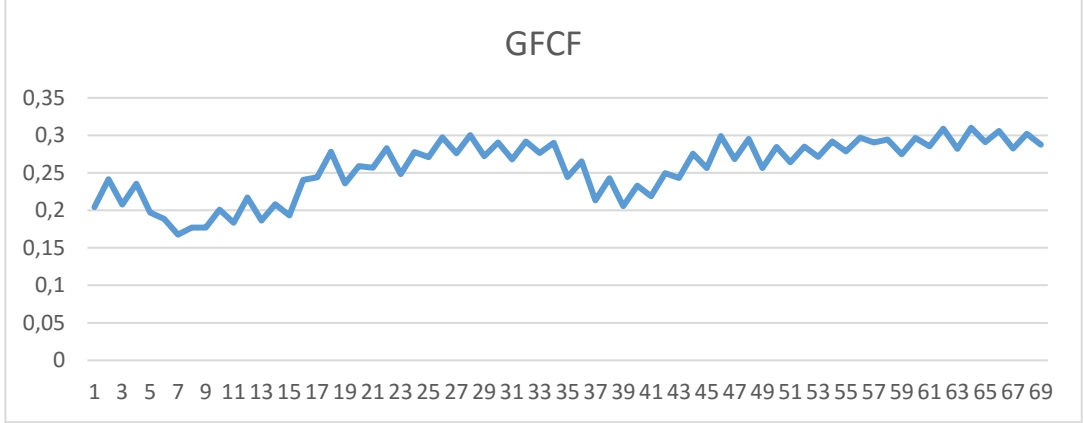
3.2.2.2. Değişkenlere Ait Grafikler ve Birim Kök Analizleri

Modelimizi oluşturan değişkenlere ait verilerin düzey değerlerine ait grafikler aşağıda sırası ile verilmiştir. Bu grafiklerde kullanılan veriler 2000:1 ve 2017:1 arası dönemi kapsamaktadır.

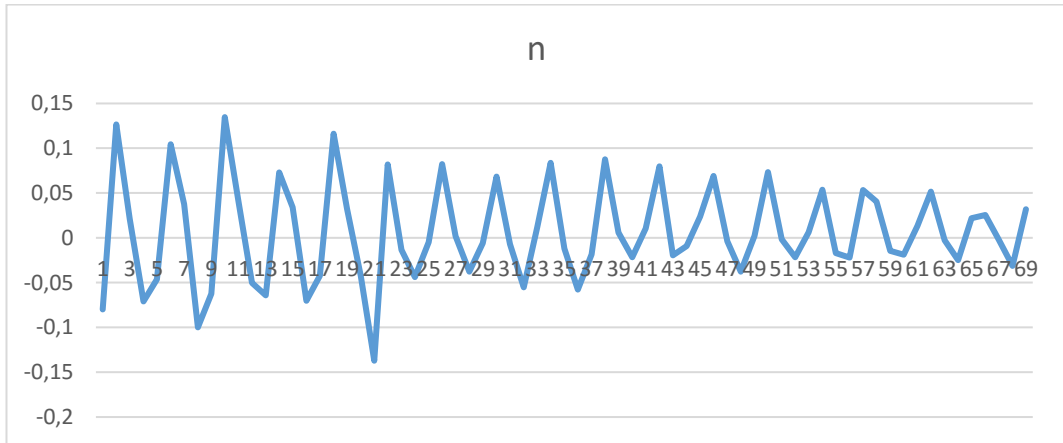
Grafik 3.1: Çalışan Kişi Başına Düşen GSYH



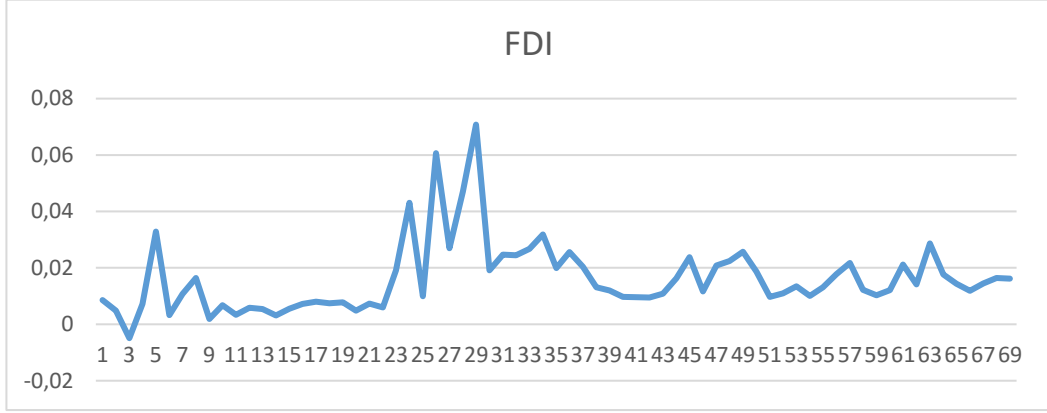
Grafik 3.2: Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH'ye Oranı



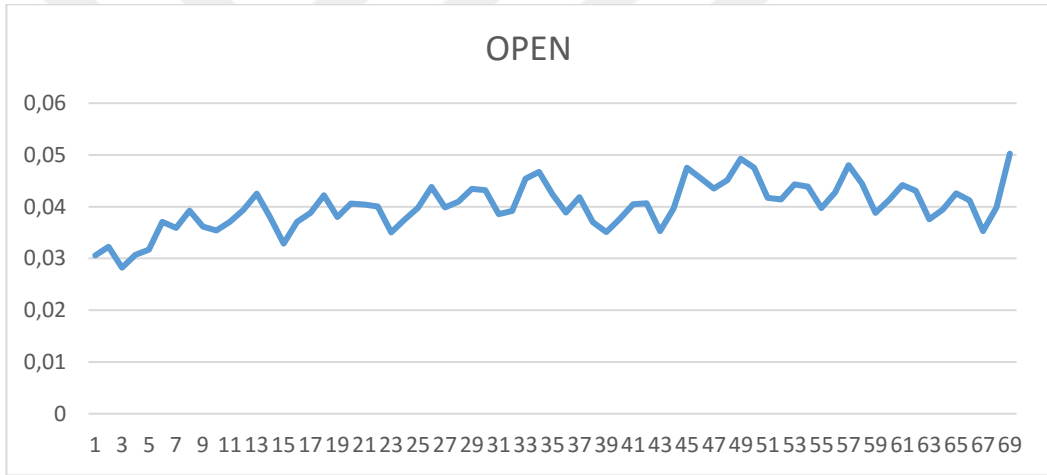
Grafik 3.3: İstihdam Edilen Kişi Sayısı (% Değişim)



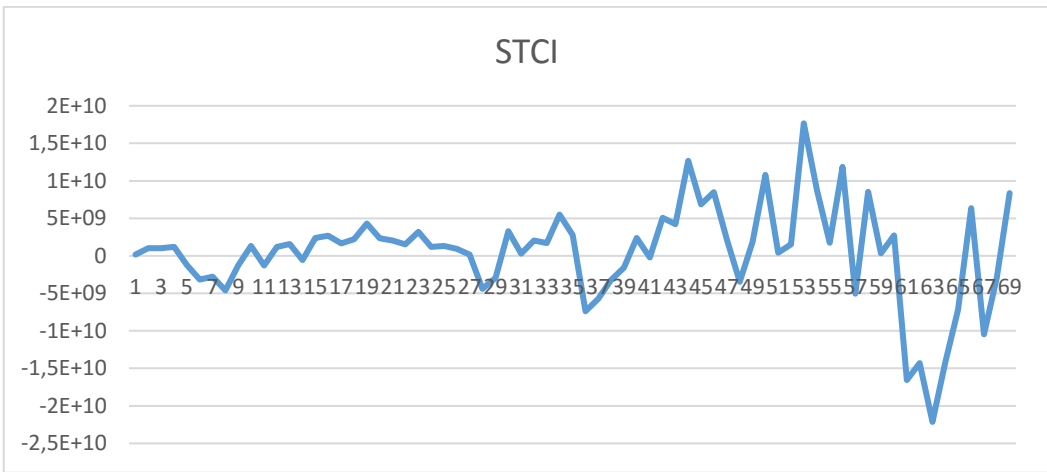
Grafik 3.4: Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYH'ye Oranı



Grafik 3.5: Ticari Dışa Açıklığın (X+M) GSYH'ye Oranı



Grafik 3.6: Net Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Girişi



Türkiye ekonomisinde 2000 yılı sonrasında 2017 yılı birinci çeyreğe kadar olan dönem için kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz ettiğimiz çalışmamızda, değişkenler için öncelikle durağanlık analizi yapılacaktır. Durağanlığın sınanması amacı ile ADF (Genişletilmiş Dickey-Fuller) birim kök testleri uygulanmış ve değişkenler için düzey ve birinci fark sonuçları Tablo 12’de verilmiştir.

Tablo: 3.2. Değişkenlerin Birim Kök Testi Sonuçları

| ADF Birim Kök Testi | | | | |
|---------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| Değişkenler | Düzyer Değerleri | | Birinci Fark | |
| | Sabitli | Trend ve Sabitli | Sabitli | Trend ve Sabitli |
| GDP _{pw} | -0.281688 | -2.458650 | -20.80400*** | -23.24976*** |
| GFCF | -1.319392 | -2.575662 | -5.057047*** | -5.014985*** |
| n | -1.784 | -1.989743 | -8.722287*** | -8.656590*** |
| FDI | -3.047500 | -3.025710 | -10.22250*** | -10.19470*** |
| OPEN | -3.405552 | -4.271391*** | -5.034674*** | -4.988466*** |
| STCI | -4.759237*** | -4.726618*** | -11.97925*** | -11.88750*** |

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 12’de elde ettiğimiz sonuçlara göre OPEN ve STCI serileri düzey değerlerinde durağan iken; GDP_{pw}, GFCF, N ve FDI değerleri ise birinci dereceden farkı alındığında durağanlaşmıştır. Bağımlı değişkenimiz GDP_{pw} I(1) düzeyinde durağan, bağımsız değişkenlerimizden ise en az bir tanesi I(0) düzeyinde durağan olduğundan çalışmamızda ARDL modeli uygulanması için herhangi bir engel bulunmamaktadır.

3.2.2.3.Uygulama Sonuçları

Tablo 3.3. ARDL Sınır Testi Sonuçları

| F istatistiği | Kritik değer %1 | | Kritik değer %5 | | |
|---|-----------------|------|-----------------|------|------|
| | I(0) | I(1) | I(0) | I(1) | |
| F(GDP _{pw} GFCF, N, FDI, OPEN, STCI) | 16.24 | 3.50 | 4.63 | 2.81 | 3.76 |

Not: Kritik değerler Pesaran ve diğ. (2001:300)’deki Tablo CI(iv)’ten alınmıştır..

ARDL sınır testi değişkenler arasında uzun dönem ilişkinin yorumlanması amacı ile kullanılmaktadır. Çalışmamızda elde ettiğimiz bulgulara göre değişkenlerimiz arasında uzun dönem bir ilişki durumu söz konusudur. Yapılan analiz sonucunda bulduğumuz F istatistiği değeri Peseran vd. (2001) tarafından yapılan çalışmadaki kritik değerlerden büyük olduğundan değişkenlerimiz arasında uzun dönem bir ilişkinin söz konusu olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Diğer bir ifade ile çalışmamızda kullanmış olduğumuz değişkenler uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler.

Bu uzun dönemli ilişkiden hareketle elde ettiğimiz uzun dönem ve kısa dönem katsayı tahminleri ise Tablo 14'de yer almaktadır. ARDL modelimizde her bir değişken için uygun gecikme uzunlukları Schwarz bilgi kriterine (SIC) göre belirlenmiştir. Buna göre sırasıyla GDP_{pw} için 3, GFCF için 1 ve diğer tüm değişkenler için ise 2 gecikme uzunluğu uygun bulunmuştur.

Tablo 3.4. ARDL (3, 1, 2, 2, 2) Modeli Tahmin Sonuçları

| Bağımlı Değişken: GDP _{pw} | | Katsayılar | |
|-------------------------------------|------------------------|------------------------|--|
| Açıklayıcı Değişkenler | Kısa Dönem Katsayıları | Uzun Dönem Katsayıları | |
| GDP _{pw} / (-1) | -0.057 (-0.836) | | |
| GDP _{pw} /(-2) | -0.561 (-6.999)*** | | |
| GFCF | 0.456 (8.680)*** | 0.432 (2.201)** | |
| N | -0.006 (-2.310)** | -0.045 (-2.176)** | |
| N (-1) | 0.012 (4.568)*** | | |
| FDI | -0.001 (-0.054) | 0.021 (1.996)** | |
| FDI (-1) | -0.004 (-2.577)** | | |
| OPEN | -0.078 (-0.940) | 0.544 (1.855)* | |
| OPEN (-1) | -0.412 (-5.481)*** | | |
| STCI | 0.001 (0.400) | 0.007 (0.867) | |
| STCI (-1) | 0.002 (1.553) | | |
| CONSTANT | 3.616 (11.490)*** | | |
| TREND | | 0.022 (14.491)*** | |
| ECT(-1) | -0.331 (-11.490)*** | | |
| Tanısal Testler | | p Değeri | |
| χ^2 (otokorelasyon) | | 0.11 | |
| χ^2 (değişen varyans) | | 0.92 | |
| χ^2 (normallik) | | 0.88 | |
| χ^2 (fonksiyonel form) | | 0.35 | |

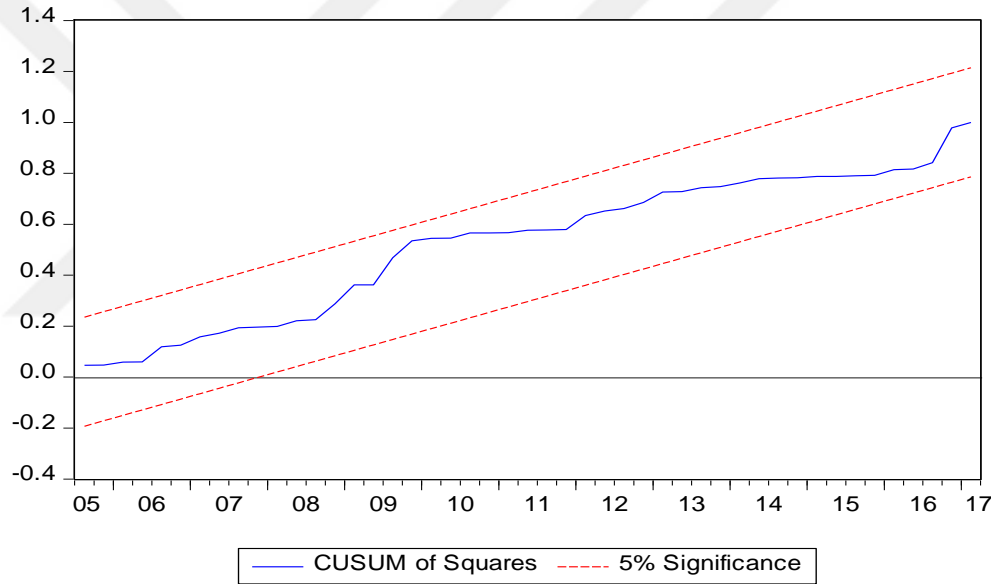
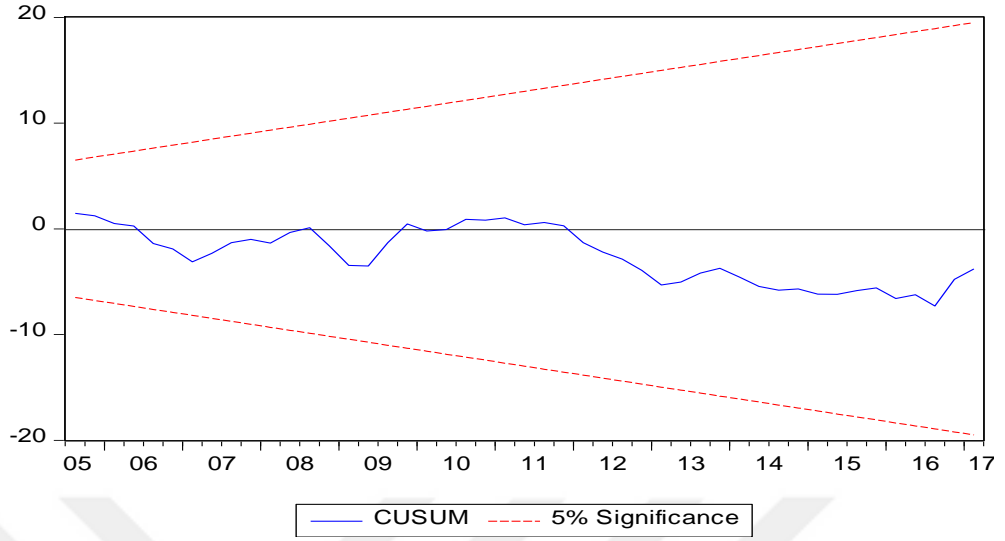
Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir. Parantez içleri t-değerlerini ifade etmektedir.

Tablo 12 incelendiğinde Sabit Sermaye Yatırımları (GFCF) ile bağımlı değişkenimiz olan GDP_{pw} arasında uzun dönemde pozitif yönlü bir ilişki söz konusudur. GFCF uzun dönem katsayısı 0.432 olarak hesaplanmıştır. Buna göre sabit sermaye yatırımlarının GSYH içerisindeki payında meydana gelecek bir birimlik bir artış ekonomik büyüme olarak ifade ettiğimiz GDP_{pw} bağımlı değişkeninde 0.432 birimlik bir artışa neden olacaktır. İkinci değişkenimiz olan N (n+g+d) ise uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etki ortaya koymaktadır. Üçüncü değişkenimiz olan Doğrudan Yabancı Yatırımların (FDI) ise uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki gösterdiği analizimizin bir diğer sonucu olmuştur.

Buna göre Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYH içerisindeki payında meydana gelecek 1 birimlik artış ekonomik büyüme üzerinde 0.021 birimlik bir artışa neden olacaktır. Yine analizimizde elde ettiğimiz sonuçlara göre ticari dışa açıklığı ifade eden ve ihracat ile ithalatın milli gelire oranı olarak tanımladığımız OPEN değişkeni de ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etki göstermektedir. OPEN bağımsız değişkeninde meydana gelecek 1 birimlik artışın ekonomik büyümeyi 0.544 birim arttıracığı analizimiz sonucunda elde ettiğimiz bulgular arasında yer almaktadır.

Çalışmamızın ana teması olan kısa vadeli yabancı kaynakların ise ekonomik büyüme üzerinde kısa ve uzun dönemde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı görülmüştür. Diğer bir ifade ile Türkiye ekonomisi için 2000:1 ile 2017:1 arası dönemde çeyreklik veriler kullanılarak gerçekleştirdiğimiz analiz sonuçlarına göre incelediğimiz dönem içerisinde Türkiye’de ekonomik büyüme üzerinde kısa vadeli yabancı sermayenin kısa ve uzun dönemde anlamlı bir etkisi söz konusu değildir.

ARDL tahmin sonuçlarımıza göre elde ettiğimiz hata düzeltme terimi ise istatistiksel olarak negatif ve anlamlı bulunmuştur. Buna göre kısa dönemde meydana gelen hataların bir sonraki döneme düzeltilerek aktarılma hızı 0.331 olarak hesaplanmıştır. Ayrıca tahmin sonuçlarımıza göre analizimizde otokorelasyon, değişen varyans, normallik ve fonksiyonel form gibi sorunlar bulunmadığı da elde edilen p değerleri ile görülmektedir.



Şekil 3.1- CUSUM ve CUSUM of Square Testleri

Analiz sonucunda elde ettiğimiz kısa ve uzun dönem sonuçların stabil olup olmadığını gösteren CUSUM ve CUSUMSQ testleri ise her bir tahminin sınırlar içerisinde kalmasından dolayı tahminlerimizin kısa ve uzun dönemde istikrarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

SONUÇ

Ekonomilerde yatırımların gerçekleştirilebilmesi amacı ile finansman sağlama sorunu hemen her ekonomi için çözülmesi gereken temel problemler arasında yer almaktadır. Yurtiçi tasarruf düzeylerinin düşük olduğu ekonomiler yatırımların finansmanını sağlayabilmek için ülke içerisinde yeterli miktarda finansal kaynak temin etmekte zorlanabilmektedir. Böyle bir durumda yabancı finansman kaynaklarına başvurmakta ve bu şekilde kaynak ihtiyacını gidermektedir.

Küreselleşen ekonomik sistem ile birlikte dünya ekonomisinde sermaye hareketleri önemli bir olgu haline almıştır. Yaşanan ekonomik gelişmeler finansal piyasalarda daha önce hiç olmadığı kadar parasal hareketliliğe neden olmuş özellikle gelişmiş ekonomilerde gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketliliği önemli ölçüde artmıştır. Küresel çapta üretim gerçekleştiren firmalar üretimlerini maliyetlerinin daha düşük olduğu ülkelere kaydırmakta ve bu şekilde daha düşük maliyetler ile üretim gerçekleştirebilmektedir. Bu durum hem firma için hem de üretimin kendisine yöneldiği ülke için karlı bir durum ortaya çıkarmakta ve maliyetlerin düşük olduğu ekonomiye dışarıdan kaynak girişi sağlamaktadır. Sermaye hareketlerinin bir kısmı bu şekilde doğrudan yatırımlar kanalı ile gerçekleşirken bazı durumlarda ise yurtdışından ülke içerisine dolaylı yatırımlar şeklinde gerçekleşebilmektedir. Küreselleşme ile birlikte gelişen finansal piyasalar yurtdışında portföy yatırımları şeklinde sermaye girişlerini de hızlandırmaktadır. Fon fazlası olan yatırımcı firmalar ellerindeki fonları yüksek getiri bekledikleri ekonomilerde borsalar ya da bankalar aracılığı ile değerlendirmekte ve bu şekilde gelir elde etmektedirler. Fon talep eden ekonomiler ise bu şekilde yabancı kaynak ihtiyaçlarını karşılayabilmektedirler.

Türkiye ekonomisinde ise 24 Ocak kararları ile başlayan ve 32 sayılı kararname ile devam eden finansal liberalleşme süreci ile birlikte sermaye hareketlerinin serbest bırakılması kararı alınmıştır. Bu durum doğal olarak Türkiye ekonomisini yabancı sermaye hareketlerinin olumlu ve olumsuz etkilerine maruz bırakmaktadır. Artan sermaye hareketleri doğal olarak bu alanda yapılan akademik çalışmalarını da önemli hale getirmektedir. Yapılan akademik çalışmalarda genel olarak Türkiye ekonomisine

yönelik yabancı sermaye hareketlerinin pozitif ve negatif etkileri analiz edilmekte ve politika önerileri sunulmaktadır. Bu çalışmada da kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin Türkiye ekonomisi için büyüme üzerindeki etkiler analiz edilmeye çalışılmıştır. Bu alanda yapılan bir çok akademik çalışma bulunmasına karşın bu çalışmayı bu alanda yapılmış olan diğer çalışmalardan ayıran temel noktaları şu şekilde sıralamak mümkündür.

- Öncelikle bu alanda yapılan akademik çalışmalarda kullanılan kısa vadeli yabancı sermaye kavramına ait tanımlamalar farklılık göstermektedir. Yapılan çalışmaların bir kısmında portföy yatırımları – vadeleri belli olmamasına rağmen- kısa vadeli yabancı sermaye kavramı içerisinde değerlendirilmektedir. Bu çalışmada ise kısa vadeli yabancı sermaye kavramı Rodrik ve Velasco'nun çalışmalarında tanımladıkları şekliyle kullanılmakta ve banka kredileri, ticari krediler ve kamu + özel kesim kısa vadeli kredileri kapsamaktadır . Bu yönü ile çalışmamız bu alanda yapılan diğer çalışmalardan farklılık göstermektedir.
- Ayrıca çalışmada incelenen tarih aralığı da yine bu alanda yapılmış olan diğer çalışmalardan farklılık göstermektedir. Çalışmanın inceleme alanı olan on yedi yıllık dönemin on beş yılının tek parti iktidarı ile geçmiş olması uygulanan ekonomi politikalarının olumlu ve olumsuz sonuçlarının görülebilmesi açısından büyük önem arz etmektedir.
- Çalışmada kullanılan iktisadi ve ekonometrik model de yine çalışmanın bu alanda yapılan diğer çalışmalardan farklı olduğu bir alandır. Ekonomik model kurulurken Solow büyüme modeli temelinde Cobb-Douglas üretim fonksiyonu kullanılmakta, emek ve sermaye ise ekonomik büyümeyi etkileyen temel değişkenler olarak kabul edilmektedir. Büyümeyi etkileyen diğer değişkenler ise literatür ile uyumluluk gösteren ve bu alanda yapılmış temel çalışmalar esas alınarak belirlenmiştir.
- Son olarak ise çalışmanın araştırma konusu olan dönemde Türkiye ekonomisinde çok farklı türde siyasi ve ekonomik kırılma noktalarının yaşanmış olması, incelenen dönemi de önemli kılmaktadır. 2008 küresel ekonomik kriz, Arap Baharı ve 15 Temmuz darbe girişimi gibi farklı türden gelişmelerin bu dönemde yaşanmış olması, incelenen dönem aralığında

meydana gelen ekonomik, sosyolojik ve siyasi gelişmelerin etkilerinin gözlemlenebilmesi açısından da önem arz etmektedir.

2000:1-2017:1 arası dönemde Türkiye ekonomisinde kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin incelendiği bu çalışmada yapılan analizler sonucunda elde edilen temel bulguların ise şu şekilde sıralanması mümkündür.

- 2000:1-2017:1 arası dönemde sabit sermaye yatırımları (GFCF) ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde pozitif bir ilişki söz konusudur. Analiz sonuçlarına göre GFCF katsayısı 0.432 olarak tahmin edilmiştir. Diğer bir ifade ile sabit sermaye yatırımlarının GSHY içerisindeki payında meydana gelecek bir birimlik artış ekonomik büyüme üzerinde 0.432 birimlik bir artışa neden olmaktadır. Sabit sermaye yatırımlarının Türkiye ekonomisi için büyümenin temel dinamikleri içerisinde yer aldığı sonucuna ulaşılmıştır ki bu analizden elde edilen bulgular teori ile de uyumlu görünmektedir. Bu durum aynı zamanda Türkiye ekonomisi için sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için sabit sermaye yatırımlarının mutlaka desteklenmesi ve teşvik edilmesi gereken bir değişken olduğu sonucunu da ortaya koymaktadır.
- Analiz sonuçlarına göre yine aynı dönemde ticari dışa açıklık olarak ifade ettiğimiz ve ihracat ile ithalatın GSYH'ye oranı olarak tanımladığımız OPEN değişkeni ile ekonomik büyüme arasında da pozitif ve anlamlı bir ilişki söz konusudur. Analiz sonuçlarına göre OPEN değişkeninin katsayısı uzun dönemde 0.544 olarak tahmin edilmiştir. Bu durum ticari dışa açıklık değişkeninde meydana gelecek bir birimlik artışın ekonomik büyümeyi 0.544 birim arttıracığını göstermektedir. Bu alanda yapılan çalışmalar ile uyumlu olan bu sonuca göre bir ekonominin dışa açıklık düzeyi ekonomik büyümesini etkileyici temel değişkenler arasında yer almaktadır. Analizden elde edilen sonuçlara göre Türkiye ekonomisinin dış ticareti arttırmaya yönelik teşvik edici politikalar uygulamasının ekonomik büyüme üzerinde olumlu sonuçlar doğuracağı görülmektedir. Özellikle ihracatı arttırmaya yönelik uygulanacak politikaların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki göstereceği tahmin edilmektedir.

- Modelde yer alan diğer bir değişkenimiz N ile ekonomik büyüme arasında ise analiz sonuçlarına göre negatif yönlü bir ilişki ortaya çıkmaktadır. Bu durumu şu şekilde ifade edebiliriz. Bağımlı değişkenimiz olan ekonomik büyüme çalışan başına GSYH (GSYH/Çalışan Nüfus) şeklinde tanımlanmaktadır. Eğer çalışan nüfus artışı GSYH artışından fazla olur ise bu durumda çalışan nüfus artışının büyüme üzerindeki etkisi negatif olacaktır. Bu çalışmada elde edilen sonuçlar da çalışan nüfus artışından daha düşük oranda bir GSYH artışını gösterdiği için N bağımsız değişkenine ait katsayı negatif olmuştur. Diğer bir ifade ile istihdam edilen nüfusun üretimdeki verimliliği düşük seviyede kalmıştır. Bu noktada çalışan nüfusun verimliliğini arttırmaya dönük politikaların uygulanmasının Türkiye ekonomisinde sürdürülebilir bir ekonomik büyüme açısından önemli olduğu düşünülmektedir. Ayrıca teknoloji yoğun üretim kanallarının artırılması, katma değeri yüksek ürünlerin daha çok üretilmesinin de yine ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki göstereceği tahmin edilmektedir.
- Modelimizin DYY değişkeni ile ekonomik büyüme arasına ise uzun dönemde pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Diğer bir ifade ile doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelecek bir artış ekonomik büyümeyi de arttıracaktır. DYY değişkenine ait uzun dönem katsayısı 0.021 olarak tahmin edilmiştir. Buna göre DYY/GSYH değişkeninde meydana gelecek bir birimlik artış ekonomik büyümeyi 0.021 oranında arttıracaktır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki bu ilişki teori ile uyumlu görülmektedir. Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımları arttırıcı politikaların da ekonomik büyümenin sürekliliği açısından önemli olduğu görülmektedir.
- Son olarak çalışmanın esas araştırma konusunu teşkil eden kısa vadeli yabancı sermaye girişi ile ekonomik büyüme arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Yani Türkiye ekonomisinde 2000:1-2017:1 arası dönemde meydana gelen net kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Bu sonuç, kısa vadeli yabancı sermaye tanımını kullandığımız Rodrik ve Velasco'nun konu ile ilgili yaptıkları çalışmalarında elde ettikleri sonuçlar ile de paralellik

göstermektedir. Elde edilen bu sonuçlar literatürde bu konu ile yapılmış olan diğer çalışmaların ise bir kısmı ile uyumlu görülmektedir. Çalışmamızın ilk bölümde de bahsettiğimiz farklı kısa vadeli yabancı sermaye tanımlarının varlığının bu farklılığa neden olduğu düşünülmektedir.

Kısa vadeli yabancı sermaye hareketlerinin ekonomik büyümeye etkisinin araştırıldığı bu çalışmada elde edilen bulgular neticesinde yabancı sermayelerin kısa vadeli olanlarının Türkiye ekonomisi için 2000:1-2017:1 arası dönemde ekonomik büyümeyi açıklamada anlamlı bir değişken olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu durum bu türden sermayelerin Türkiye’de araştırmaya konu olan dönemde yatırım amacı ile kullanılmadığı gerçeğini ortaya koymaktadır. Yapası itibari ile yatırımların finansmanında kullanılmayan kısa vadeli sermayelerin, kırılgan olması ve hızlı bir şekilde ülkeyi terk edebilmesi bu durumun ortaya çıkmasının da nedenlerinden olmuştur.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde istikrarlı ve sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin önündeki en büyük engel olarak görülen sermaye yetersizliği sorununun kısa vadeli yabancı sermaye ile çözülemeyeceği bu çalışmada elde edilen bir diğer sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunun yerine doğrudan yabancı yatırımları teşvik edici, yurtiçi tasarrufları arttırıcı ve yastık altı olarak tabir edilen parasal büyüklüklerin ekonomiye kazandırılmasına yönelik düzenlemelerin yapılmasının büyük önem taşıdığı düşünülmektedir. Özellikle doğrudan yabancı yatırımların artması ile birlikte yurtdışından teknoloji transferinin de söz konusu olacağı düşünüldüğünde yabancı yatırımcılar için Türkiye’nin yatırım yapılabilir siyasi ve ekonomik istikrara sahip olmasının önemli olduğu düşünülmektedir. Ayrıca faiz oranlarının düşürülmesi hatta faizsiz bir ekonomik sistemin kurularak, bankaların finansman sağlamaktan elde ettikleri kazançlar minimum düzeyde tutularak emek-sermaye ortaklığına dayalı ve paranın dolaşımında olduğu bir ekonomik sistemin kurulmasının da Türkiye için olumlu sonuçlar doğuracağı göz önünde bulundurulmalıdır.

Öte yandan Türkiye’nin coğrafi olarak bulunduğu bölgede mevcut siyasi istikrarsızlıkların da Türkiye ekonomisini olumsuz olarak etkilediği yadsınamaz bir gerçekliktir. Bu nedenle yakın coğrafyamızda devam eden siyasi istikrarsızlıkların da bölgesel aktörlerce çözüme kavuşturulması bölgede yer alan bütün ülkelerde ekonomik istikrarın sağlanması amacıyla önemli görülmektedir. Özellikle sınır

komşularımız olan Irak, Suriye, İnan ve Yunanistan gibi ÷lkelerle geliştirilecek ekonomik ilişkilerin Türkiye için sürdürülebilir ekonomik büyümenin temel kaynaklarından olacağı da unutulmamalıdır.



KAYNAKÇA

- Acar, Fatih: "Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001-2003)", **Çalışma Dünyası Dergisi**, Cilt. 1, Sayı: 2, 2013, s. 15-32.
- Devlet Borçlanması**, Ankara, Adım Yayıncılık, 1991.
- Aklan, Nejla Adanur: "Uluslararası Sermaye Akımları: Etkileri, Sterilizasyon Politikaları ve Değişen Yapısı", **Bahkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt. 5, Sayı: 7, 2002, s. 35-52.
- Adıyaman, Ahmet Turan: "Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri", **Sayıştay Dergisi**, Sayı: 62, 2006, s. 21-45.
- Aghion, Philippe, Peter Howitt: "A Model of Growth Through Creative Destruction", **Econometrica**, Vol. 60, 1992, pp. 323-351.
- Akbaş, Y. Ekrem, Mehmet Şentürk ve Gökçen Özkan: "The Analysis of Fluctuations and Causality of Current Deficit- Economic Growth and Short Term Capital Flows: The Case of Organizations for Economic Co-Operation and Development", **Journal of Applied Science**, Vol. 7, No: 4, 2012, pp. 334-446.
- Akbaş, Y. Ekrem, Fuat Lebe ve Fatma Zeren: "Testing the Validity of the Triplet Deficit Hypothesis for Turkey: Asymmetric Causality Analysis", **Journal of Business and Economics**, Vol. 7, No:14, 2014, pp: 137-154.
- Akçoraoğlu, Alparslan: "International Capital Movements, External Imbalances and Economic Growth: The Case of Turkey", **Yapı Kredi Economic Review**, Vol. 11, No: 2, 2000, pp: 21-36.

- Akdoğan, Abdurrahman: “**Vergi Hukuk ve Türk Vergi Sistemi: Temel İlke ve Esasları Vergileme ve Vergiler Hukuku Uygulama Örnekleri**”, 11. Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara, 2013.
- Akel, Veli, Sümeyra Gazel: “Döviz Kurları ile BIST Sanayi Endeksi Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Bir ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 44, 2014, s. 23-41.
- Alessandrini, Michele: “Jobless Growth in Indian Manufacturing: A Kaldorian Approach”, **University of Roma Department of Economics Center of Financial and Management Studies**, Vol. 99, 2009, pp. 1-32.
- Alkin, Erdoğan: **İktisat**, İstanbul, Filiz Kitapevi, 1992.
- Alper, C. Emre, İsmail Sağlam: “The Transmission of a Sudden Capital Outflow: Evidence from Turkey”, **Eastern European Economics**, Vol. 39, No: 2, 2001, pp. 29-48.
- Altınbaş, Halil, Rahmi Çetin: “Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt. 63, Sayı: 4, 2008, s. 29-64.
- Anidiobu, Gabriel, Paschal IP Okolie: “Responsiveness of Foreign Exchange Rate to Foreign Debt: Evidence form Nigeria”, **International Journal of Art Humanities and Social Science**, Vol.1, No: 15, 2016, pp. 11-20.

- Apak, Sudi, Ayhan Uçak ve Sadi Uzunoğlu: “Finansal Serbestleşmenin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, **TEK Uluslararası Ekonomik Konferansı**, Ankara, 11-13 Eylül 2006.
- Arslan, Gülen Elmas: “Ekonomik Büyüme, Kalkınma ve Gelir Dağılımı”, **Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt.6, Sayı: 2, 2013, s. 45-52.
- Artun, Tuncay: “İMKB’nin 10. Yılı”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Cilt. 10, Sayı: 113, 1995, s. 4-12.
- Aslan, Nurdan, Nuray Terzi ve Etza Siampan: “Türkiye’de Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme ve Reel Döviz Kuru ile İlişkisi”, **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Cilt. 5, Sayı: 10, 2014, s. 15-32.
- Aslan, Özgür: “Yeni Ekonomi: Özellikleri ve Endüstrileri”, **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**, Sayı:52, 2007, s. 299-318.
- Ayadi, Folorunso S., Felix O. Ayadi: “The Impact of External Debt on Economic Growth: A Comperative Study of Nigeria and South Africa”, **Journal of Sustainable Development in Africa**, Vol. 10, No: 3, 2008, pp. 234-264.
- Aysu, Ahmet: Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği, **Basılmamış Yüksek Lisans Tezi**, Kayseri, 2007.
- Bahçekapılı, Cengiz: “Türkiye Ekonomisinde 2011 Sonrası Sınırlı Büyümenin Nedenleri Üzerine Bir Analiz”,

İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt. 37,
Sayı: 1, 2015, s. 111-124.

- Bal, Harun, Neşe Algan ve Müge Manga: “Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: BRICS Ülkeleri Türkiye Örneği”, **International Conference on Eurasian Economies**, 2014.
- Balkan, Erol, F. Gül Biçer ve A. Erinç Yeldan: “Patterns of Financial Capital Flows and Accumulation in the Post-1990 Turkish Economy”, **Canadian Journal of Development Studies**, Vol. 24, No: 2, 2003, pp. 249-265.
- Barro, Robert J.: “Government Spending in a Simple Model of Endogeneous Growth”, **Journal of Political Economy**, Vol. 98, No: 5, 1990, pp. 103-125.
- Başol, Koray, Mustafa Durman ve Mehmet Yunus Çelik: “Kalkınma Sürecinin Lokomotifi; Doğal Kaynaklar”, **Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi**, Cilt. 1, Sayı: 14, 2011, s. 1-14.
- Becker, S. Gary, Edward L. Glaeser and Kevin M. Murphy: “Population and Economic Growth”, **The American Economic Review**, Vol. 89, No: 2, 1999, pp. 145-149.
- Berber, Metin: **İktisadi Büyüme ve Kalkınma**, Trabzon, Derya Kitapevi, 2006.
- Berg, Hendrik Van den: **Economic Growth and Development**, 3. Edition, World Scientific, 2001.

- Berksoy, Taner, Burak Saltoğlu: **Türkiye Ekonomisinde Sermaye Hareketleri**, İstanbul, İTO Yayınları, 1998.
- Berlung, Tom, vd.: “Promoting the Stability of International Capital Movements”, **Research Reports, Ministry of Finance**, Vol. 1, 2001.
- Blaug, Mark: “On The Historiography of Economics”, **Journal of the History of Economic Thought**, Vol. 12, No: 1, 1990, pp. 27-37.
- Boratav, Korkut: **Ekonomi ve Küreselleşme- Küreselleşme Hikayesi**, (Der.: Işın Kansu), Ankara, Dost Yayınları, 1995.
- “2000-2001 Krizlerinde Sermaye Hareketleri”, **İktisat İşletme ve Finans**, Cilt. 16, Sayı: 186, 2001, s. 7-17.
- Bozok, Sabriye: “Türkiye’nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi”, **Basılmamış Yüksek Lisans Tezi**, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon, 2008.
- Brown, Robert L., James Durbin and James M. Evans: “Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationships Over Time”, **Journal of Royal Statistical Society**, Series B (Methodological), 1975, pp. 149-192.
- Buchanan, James M., Richard E. Wagner: **Public Debt in a Democratic Society**, Washington, American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1967.

- Caballero, Ricardo J., Mohamad L. Hammour: "Jobless Growth: Appropriability, factor Substitution and Unemployment", **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, Vol. 48, 1998, pp. 51-94.
- Celasun, Oya, Cevdet Denizer and Dong He: **Capital Flows, Macroeconomic Management and the Financial System: The Turkish Case**, World Bank Publications, Vol. 2141, 1999.
- Cengiz, Vedat, Rıdvan Karacan: "Gelişmekte olan Ülkelere Yönelik Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Sonuçları", **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, 2015, Sayı: 15, s. 1-18.
- Chapman, Brain: **Theories of Economic Development and Growth**, Second Edition, London, George Allen and Ulwin Ltd., 1969.
- Coşgun, Dilek: "Uluslararası Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Basılmamış Yüksek Lisans Tezi**, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon, 2006.
- Çelen, Mustafa, Özkan Zülfüoğlu: "Klasik Kamu Borçlanma Teorisinin Oluşumu", **İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt. 25, Sayı: 2, 2008, s.289-308.
- Çetin, Muhammet Şükrü: "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte olan Ülkelere Olası Etkileri", **Basılmamış Doktora Tezi**, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2008.
- Çeviş, İsmail: "Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Analizi ve Türkiye Örneği", **Basılmamış Yüksek Lisans**

Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1998.

Çeviş, İsmail, Cem Kadılar: “The Analysis of the Short-term Capital Movements by Using the VAR Model: The Case of Turkey”, **The Pakistan Development Review**, Vol. 40, No: 3, 2001, pp. 187-201.

Chenery, Hollis B., Alan M. Strout: “Foreign Assistance and Economic Development”, **The American Economic Review**, Vol. 56, No. 4, 1966, pp. 679-733.

Çınar, Serkan, Mine Yılmaz: “Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Belirleyicileri ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Örneği”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt. 30, Sayı: 1, 2015, s. 55-78.

Çoban, Orhan: “Education, Human Capital and Economic Growth in Interaction: An Econometric Review on Turkey (1980-1997)”, **II. National Knowledge, Economy and Management Conference Proceedings**, 2003, pp. 17-18.

Çöğürçü, İclal, Orhan Çoban: “Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009)”, **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Cilt. 13, Sayı. 21, 2011, s. 133-149.

Davis, Timothy: **Ricardo’s Macroeconomics. Money, Trade Cycles and Growth**, Cambridge University Press, 2005.

- De Soto, Hernando: “Structural Adjustment and the informal Sector. In Microentreprises in Developing Countries”, **Practical Action Publishing in Association with GSE Research**, Vol. 1, No. 12, 1989, pp. 1-12.
- Demir, Fırat: “Volatility of Short-term Flows and Private Investment in Emerging Markets”, **The Journal of Development Studies**, Vol. 45, No:5, 2009, pp. 672-692.
- Demir, Yusuf: “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı: 34, 2007, s. 152-161.
- Demirel, Onur: “Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması”, **Basılmamış Yüksek Lisans Tezi**, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006.
- Derdiyok, Türkmen: “Türkiye’de Dış Borç Yönetimi”, Araştırmalar Dizisi, **Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirmeler Genel Müdürlüğü**, 1993, ss.27.
- Direkçi, Tuba B., Sinan Kaygusuz: “Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Değişkenler ile Olan Etkileşimi: Türkiye Örneği”, **Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Cilt. 5, Sayı: 9, 2013, s. 28-42.
- Doğan, Seyhun, Bahar Şanlı: “İktisadi Kalkınmada Beşeri Sermaye”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari ve Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt. 8, Sayı:1, 2003, s. 173-196.

- Domar, Evsey D.: “Capital Expansion, Rate of Growth and Employment”, **Econometrica Journal of Econometric Society**, Vol.1, No. 1, 1946, pp. 137-147.
- Dritsakis, Nikolaos: “Demand for Money in Hungary: An ARDL Approach”, **Review of Economics and Finance**, No. 5, 2011, pp. 1-28.
- Dura, Cihan: “Ekonomik Büyüme ve Gelişme Kavramı Üzerine”,
<http://www.cihandura.com/tr/makale/ekonomik-bueyueme-ve-gelme-kavramlari-uezerne>,
(Erişim Tarihi: 16.08.2017).
- Egeli, Hüseyin Avni: “Türkiye'nin Dış Borç Yapısının Analizi(1980-1990)”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt. 47, Sayı: 3, 1992, s. 123-138.
- Ekinci, Nazım Kadri: “Financial Liberalization Under External Debt Constraints, Experiences with Financial Liberalization”, **Springer Netherlands**, 1997, pp. 243-266.
- Emil, M. Ferhat, M. Tuğrul Vehbi: “International Capital Flows and Development the Case of Turkey”, **Ekonomik Yaklaşım**, Vol. 14, No: 48, 2003, pp. 1-23.
- Ertürk, Emin: **Döviz Ekonomisi**, İstanbul, Der Yayınları, 1994.
- Eser, Kezban Akyol: “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri: Riskler ve Politika Araçları”, Ankara, **Maliye Bakanlığı Mesleki Yeterlilik Tezi**, 2012.

- Fitzgerald, John: "Managing an Economy Under EMU: The Case of Ireland", **The World Economy**, Vol. 24, No: 10, 2001, pp. 1353-1371.
- Foley, Duncan K., Thomas R. Michl: **The Classical Theory of Growth and Distribution**, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, 2010.
- Galor, Oded, Omar Moav: "Evolution and Growth", **European Economic Review**, Vol. 45, No: 4, 2001, pp. 718-729.
- Gökalp, M. Faysal, Ercan Baldemir: "Kurumsal Yapı ve Ekonomik Büyüme İlişkisi", **Dokuz Eylül Üniversitesi SBE Dergisi**, Cilt. 8, Sayı: 1, 2006, s. 212-226.
- Göksu, Erhan: "Türkiye'de Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri", **Basılmamış Yüksek Lisans Tezi**, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 2005.
- Gönel, Feride Doğaner: "Güney Kore- Türkiye Planlı Kalkınma Deneyimlerinin Karşılaştırılması", **National Social Sciences Congress, TBSD**, İstanbul, 2001.
- Grossman, Gene M., Elhanen Helpman: "Endogenous Innovation in the Theory of Growth", **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 8, No: 1, 1994, pp. 24-44.
- Gruben, William C., Darryl McLeod: "Capital Flows, Saving and Growth in the 1990s", **Quarterly Review of Economic and Finance**, Vol. 38, No: 3, 1998, pp. 287-301.

- Günel, Mehmet: “Krizler ve IMF’nin Rolü ve Türkiye”, **Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı II**, Sayı: 42, 2001.
- Güriş, Burak: “Vade Yapılarına Göre Yabancı Sermaye Hareketlerinin Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği”, **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt. 7, Sayı: 28, 2007, s. 309-316.
- Hacıoğlu, Necdet, Uğur Saylan: “Arap Baharı’nın Turizme Yansımaları: Arap Ülkeleri ve Türkiye”, **Balıkesir University Journal of Social Science Institute**, Vol. 17, No: 32, 2014, pp. 55-80.
- Harrod, Roy F.: “Mr. Keynes and Traditional Theory”, **Econometrica, Journal of Econometric Society**, Vol. 5, No. 1, 1937, pp. 74-86.
- “An Assay in Dynamic Theory”, **The Economic Journal**, Vol. 49, No. 193, 1939, pp. 14-33.
- Hiç, Mükerrerem: “Market Economy and Democracy: Turkey as a Case Study for Developing Countries and Eastern Europe”, **Orient**, Vol. 33, No: 2, 1992, pp. 205-226.
- Hujanen, Atte: “How Does High Growth Look Like in Theory and Practice? Netnographic Study”, **Entrepreneurship Master’s Thesis**, Aalto University School of Business, Aalto, 2016.
- Hussain, Zahoor, Ahmet Şahinöz: “External Debt: Some Experience From Turkish Economy”, **Journal of Applied Science**, Vol. 5, No. 2, 2005, pp. 363-367.

- IMF (2012a): “Balance of Payments Manual”, www.imf.org/external/pubs/ft/bopman.pdf (Erişim Tarihi: 03.08.2016).
- İncekara, Ahmet, Betül Mutlugün “Türkiye’de Neoliberal Ekonomi Politikaları Sürecinde Gelir Bölüşümü ve İktisadi Büyüme İlişkisinin Analizi”, **International Conference on Eurasian Economies**, 2016, s. 358-367.
- İslam, Nazrul: “Growth Empirics: A Panel Data Approach”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 110, No: 4, 1995, pp.1127-1170.
- Iversen, Carl: **International Capital Movements**, Kelley School of Business Publications, Indiana, 1967.
- İnandım, Şeyda, Ümit Özlale: “Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği”, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Ankara, TCMB, 2005.
- İnsel, Aysu, Nesrin Sungur: “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği- 1989:III-1999:IV.,” **Turkish Economic Association Discussion Paper**, No: 8, 2003.
- Jones, Larry E., Rodolfo E. Manuelli: “The Source of Growth”, **Journal of Economic Dynamics and Control**, Vol. 21, No: 1, 1997, pp. 75-114.
- Kar, Muhsin, Hüseyin Ağır: “Türkiye’de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Testi”, **II. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, 2003, s. 181-190.

- Kara, M. Akif, Muhsin Kar: “Yabancı Sermaye Çeşitlerinin Yatırımlar ve Tasarruflar Üzerine Etkilerinin Ekonometrik Analizi”, **İktisat İşletme ve Finans**, Cilt. 20, Sayı: 228, 2005, s. 93-108.
- Karagöl, Erdal Tanas: **Ak Parti Dönemi Türkiye Ekonomisi**, Seta, 2013.
- “15 Temmuz Darbe Girişimi ve Türkiye Ekonomisi”, **Adam Academy Journal of Social Sciences**, Vol. 6, No: 2, 2016, pp. 1-14.
- Karagöz, Kadir: “Girişimcilik-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye için Ekonometrik Bir Analiz”, **Journal of Entrepreneurship and Development**, Vol. 11, No: 2, 2016, s. 264-292.
- Karluk, Rıdvan: **Uluslararası Ekonomi**, 11. Baskı, Ankara, Bilim Teknik Yayınevi, 2003.
- Karpuz, Filiz, Alaattin Kızıltan: “Türkiye’de Kısa Vadeli Yabancı Yatırımlar ile Reel Döviz Kuru Arasındaki İlişki”, **Ekev Akademi Dergisi**, Sayı: 60, 2014, s. 197-210.
- Kavcıoğlu, Şahap: “Avrupa Birliği’nde Euro Krizi ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **Maliye Finans Yazıları**, Sayı: 101, 2014, s. 159-179.
- “Yurtdışı Kaynaklı Krediler ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri”, **Marmara Journal of European Studies**, Vol. 21, No:1, 2013, pp. 139-166.
- Kaygusuz, Sinan: Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği, **Basılmamış Yüksek Lisans**

Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep, 2014.

Kepenek, Yakup, Nurhan Yentürk: **Economy of Turkey**, İstanbul, Remzi Yayınevi, 2000.

Kesici, Sinan: “Uluslararası Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Türkiye Üzerine Etkileri”, **Basılmamış Yüksek Lisans Tezi**, Hacettepe Üniversitesi, Ankara, 1999.

Khalil, Saed, Michel Dombrecht: “The Autoregressive Distributed Lag Approach to Co-Integration Testing: Application to OPT Inflation”, **Palestine Monetary Authority**, Vol. 11, No. 3, 2011, pp. 1-11.

Khan, Mushtaq: “Governance, Economic Growth and Development Since the 1960s”, **Economic and Social Affairs**, No: 54, 2007, pp. 1-22.

Khmeraj, Tarron: “Excess Liquidity, Oligopoly Banking and Monetary Policy in a Small Open Economy”, **PhD. Thesis**, New School University, 2006.

Kindleberger, Charles Poor: “Mass Migration, Then and Now”, **Foreign Affairs**, Vol. 43, No: 4, 1965, pp. 647-658.

Kula, Ferit: “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt. 4, Sayı: 2, 2003, s. 141-154.

- Kurz, Heinz D., Neri Salvadori: “Theories of Economic Growth: Old and New.” **The Theory of economic Growth: A Classical Perspective**, Cheltenham, Edward Elgar, 2003, pp. 1-22 .
- Lane, Philip R., Gian Maria Milesi Ferretti: “Long-term Capital Movements”, **NBER Macroeconomics Annual**, Vol. 16, 2001, pp. 73-116.
- Lucas, Robert E.: “On the Mechanics of Economic Development”, **Journal of Monetary Economics**, Vol. 22, No: 1, 1988, pp. 3-42.
- Macovei, Mihai: “Growth and Economic Crisis in Turkey: Leaving Behind a Turbulent Past?”, **Directorate General Economy and Financial Affairs**, Vol. 386, 2009, pp. 4-36.
- Manisalı, Erol: **Gelişme Ekonomisi**, İstanbul, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, 1978.
- Marx, Karl: **Das Kapital**, Eriş Yayınları, 3. Baskı, 2003.
- Massoud, Ali Attila: “Capital Flows Composition and Economic Growth in Developing Countries”, **PhD. Thesis**, Claremont Graduate University, California, 2003.
- Mera, Koichi: “II. Regional Production Functions and Social Overhead Capital: An Analysis of the Japanese Case”, **Regional and Urban Economics**, Vol. 3, No. 2, 1973, pp. 157-185.

- Mill, John Stuart: **On Liberty**, , Palgrave, London, 1966.
- Myint, Hla: “The Classical Theory of International Trade and the Underdeveloped Countries”, **The Economic Journal**, Vol. 68, No. 270, 1958, pp. 317-337.
- Nadaroğlu, Halil: **Kamu Maliyesi Teorisi**, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 1996.
- Nehru, Vikham, Ashok Dhareshwar: “A New database on Physical Capital Stock: Sources, Methodology and Results”, **Revista de Analisis Economico**, Vol. 8, No. 1, 1993, pp. 37-59.
- Oliva, Maria-Angels, Luis A. Rivera-Batiz: “Political Institutions, Capital Flows and Developing Country Growth: An Ampirical Investigation”, **Review of Development Economics**, Vol. 6, No: 2, 2002, pp. 248-262.
- Örnek, İbrahim: “Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt. 63, Sayı: 2, 2008, s. 199-207.
- Özen, Şerif Olgun: “Türkiye'nin İstihdam Politikaları ve Avrupa İstihdam Stratejisine Uyumu”, **ÇSGB Çalışma Dünyası Dergisi**, Cilt. 3, Sayı: 1, 2015, s. 78-105.
- Özkul, Gökhan, Emre Örün: “Girişimcilik ve İnovasyonun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Ampirik Bir Çalışma”, **Girişimcilik ve İnovasyon Yönetimi Dergisi**, Cilt. 5, Sayı: 2, 2016, s. 17-51.

- Paksoy, H. Mustafa, vd.: “Suriyelilerin Ekonomik Etkisi: Kilis İli Örneği”, **Birey ve Toplum Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt. 5, Sayı:1, 2015, s. 143-174.
- Papanek, Gustav F.: “Aid Foreign Private Investment, Saving and Growth in Less Developed Countries”, **Journal of Political Economy**, Vol. 81, No: 1, 1973, pp.120-130.
- Pattillo, Catherina, Helene Poirson and Luca Antonia Ricci: **External Debt and Growth**, International Monetary Fund Working Paper, No: 2069, 2002.
- Pekkaya, Semra, Sinan Kesici: “Türkiye Örneğinde Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri Makroekonomik Dengeler Üzerinde Reel Kesim Mali Kesim Ayrımıyla Etkileri”, **İktisat İşletme ve Finans**, Cilt. 15, Sayı: 167, 2000, s. 58-83.
- Peseran, M. Heshem, Yongcheol Shin and Richard J. Smith: “Bound Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships”, **Journal of Applied Econometrics**, Vol. 16, No: 3, 2001, pp. 289-326.
- Phelps, Edmund: “The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen”, **The American Economic Review**, Vol. 51, No: 4, 1961, pp. 638-643.
- Prasad, Eswar S., Raghuram G. Rajam and Arvind Subramanian: “Foreign Capital and Economic Growth”, **National Bureau of Economic Research**, No: 13619, 2007, pp. 1-64.
- Reisen, Helmut, Marcelo Soto: “Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth?”, **International Finance**, Vol. 4, No: 1, 2001, pp. 1-14.

- Ricardo, David: **On the Principles of Political Economy and Taxation**, Third Edition 1821, Batoche Books, Canada, 2001.
- Robelo, Sergio: “Long-run Policy Analysis and Long-run Growth”, **Journal of Political Economy**, Vol. 99, no. 3, 1991, pp. 500-521.
- Rodrik, Dani, Andres Velasco: “Short-term Capital Flows”, **National Bureau of Economic Research**, No. W7364, 1999, pp. 1-44.
- Ros, Jaime: **Development Theory and the Economics of Growth**, University of Notre Dame, 1999..
- Rosenberg, Nathan: “Capital Goods, Technology and Economic Growth”, **Oxford Economic Papers**, Vol. 15, No. 3, 1963, pp. 217-227.
- Sachs, Jeffrey D., Andrew M. Warner: “Natural Resource Abundance and Economic Growth”, **National Bureau of Economic Research**, No. 5398, 1995, pp. 1-54.
- “The Curse of Natural Resources” **European Economic Review**, Vol. 45, No. 4, 2001, pp. 827-838.
- Savaş, Vural Fuat: **Keynezyen İktisat Yıkılırken**, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, 2007.
- Savaş, Vural Fuat: **İktisadın Tarihi**, Ankara, Siyasal Kitabevi, 2007.

Anayasal İktisat, Avcıol Basım Yayın, 1997.

Schultz, William Rhinehart: "The Impact of Short-term Capital Flows and Balance of Payments Fluctuations on Monetary Policy: An Empirical Study of Japa", **PhD. Thesis**, Iowa State University, Iowa, 1979.

Seyidoğlu, Halil: **Ekonomik Terimler: Ansiklopedik Sözlük**, 3. Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları, 1992.

Uluslararası İktisat, 14. Baskı, İstanbul, Birsen Yayınevi, 2001.

Smith, Adam: **An Inquiry into the Nature and Causes on the Wealth of Nations**, Metalibri, 2007.

Solow, Robert M.: "A Contribution to the Theory of Economic Growth", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 70, No: 1, 1956, pp. 65-94.

Sung, Yun-wing: "Foreign Investment and Trade", **China Review**, Vol. 12, No: 1, 1994, pp. 130-157.

Swan, Trevor W.: "Economic Growth and capital Accumulation", **Economic Record**, Vol. 32, No: 2, 1956, pp. 334-361.

Şahin, Begüm Erdil: "Türkiye'nin Cari Açık Sorunu", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt. 3, Sayı: 2, 2011, s. 47-56.

- Şahin, Mehmet, Özge Uysal “Arap Baharı'nın Türkiye Ekonomisine etkileri”,
Şahin: **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**,
Cilt. 12, Sayı. 23, 2014, s. 171-187.
- Şahinöz, Ahmet: **Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz**, Türkiye
Ekonomi Kurumu, Ankara, İmaj Yayıncılık,
2001.
- Şoltan, Tuğsan: “Enerji Tüketimi ile Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Granger,
Toda-Yamamoto ve ARDL Testleri ile
İncelenmesi”, **Basılmamış Yüksek Lisans
Tezi**, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler
Enstitüsü, İstanbul, 2009.
- Şeker, Murat: “Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış
Borçlanmanın Ekonomik Etkileri”,
Sosyoekonomi, Cilt. 3, Sayı. 3, 2006, s. 73-92.
- Şengönül, Ahmet, Metin Altıok, “Finansal Serbestleşme Sürecinde Türkiye’de
Rana Gürbüz: Kısa Vadeli Sermaye Akımlarının
Makroekonomik Etkileri”, **İktisat İşletme ve
Finans**, Cilt. 22, Sayı. 252, 2007, s. 26-48.
- Şengönül, Ahmet, Süleyman “Kısa Süreli Sermaye Hareketlerinin
Değirmen: Türkiye'nin Ekonomik Büyümesine Etkisi:
Sermaye Piyasası ve Bankacılık Kanalı”,
Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni,
Sayı. 2012/73, 2012, s. 1-14.
- Şimşek, Ali Rıza: “Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Türkiye
Ekonomisine Etkileri”, **Basılmamış Yüksek
Lisans Tezi**, Balıkesir Üniversitesi Sosyal
Bilimler Enstitüsü, Balıkesir, 2007.

- Şiriner, İsmail, Yılmaz Doğru: “Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamikleri Üzerine Bir Değerlendirme”, **Yönetim Bilimleri Dergisi**, Cilt. 3, Sayı. 2, 2005, s. 162-182.
- Taban, Sami: **İktisadi Büyüme**, Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 2898, 2013.
- İktisadi Büyüme Kavram ve Modeller**, Genişletilmiş 3. Basım, Ankara, Nobel Yayıncılık, 2011.
- Tezel, Yahya Sezai: **İktisadi Büyüme**, Ankara, İmaj Yayınevi, 2000.
- Töre, Nahit: **Dış Ticaret ve Döviz Kuru Politikaları, Türkiye Ekonomisi Sektörel Gelişmeler**, Ankara, Türkiye Ekonomi Kurumu, 1992.
- Turan, Zübeyir: “Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt. 4, Sayı. 1, 2011, s. 56-80.
- Türker Kaya, Yasemin: **Sermaye Hareketleri ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Modellenmesi: Türkiye Örneği**, Devlet Planlama Teşkilatı, 1998.
- Uluatam, Özhan: **Geçmiş Bakmak: Cumhuriyet Dönemi İktisadi, Mali ve Siyasi Olaylar Kronolojisi**, Ankara, İmaj Yayınevi, 2001.
- Ulusoy, Ahmet, Birol Karakurt: “Finansal İstikrarın Korunması ve Önemi”, **İktisat İşletme ve Finans**, Cilt. 16, Sayı. 188, 2001, s. 88-98.

- Ülengin, Burç, Nurhan Yentürk: “Impact of Capital Inflows on Aggregate Spending Categories: The Case of Turkey”, **Applied Economics**, Vol. 33, No. 10, 2001, pp. 1321-1328.
- Ünsal, Erdal: **İktisadi Büyüme**, Ankara, İmaj Yayınevi, 2007.
- Vergil, Hasan, Coşkun Karaca: “Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi, **Ege Akademik Bakış**, Cilt. 10, Sayı. 4, 2010, s. 1207-1216.
- Yalçın, Cihan, Olcay Yücel Çulha: **Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Mali Yapı: Mali Girişimcilik**, Türk Sanayiciler ve İşadamları Derneği Yayınları, No. 5, 2005.
- Yapraklı, Sevda: “Ticari ve Finansal Dış Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı. 5, 2007, s. 67-89.
- Yücel, Fatih, Rüstem Yanar: “Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış”, **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt. 14, Sayı. 2, 2005, s. 483-492.
- Zerenler, Muammer: “Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri”, **Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Cilt. 1, Sayı. 5, 2004, s. 186-214.

Zıllıoğlu, Osman Nedim:

Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu,
Eskişehir, Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari
Bilimler Fakültesi Yayınları, 1984.



ÖZGEÇMİŞ

1984 yılında Elazığ'da dünyaya gelen Abdüsselam SAĞIN, ilk ve orta öğrenimini Elazığ'da tamamlamıştır. 2010 yılında İstanbul Üniversitesi İngilizce İktisat Bölümünden mezun olan yazar, 2013 yılında tamamlamış olduğu “Tazimatın İlk Yıllarında Darphane-i Amire'ye Dair Uygulamalar (3 nolu darphane defteri)” başlıklı yüksek lisans tezi ile İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Tarihi Anabilim Dalından mezun olmuştur. 2010 yılında Kırklareli Üniversitesi İİBF İktisat Bölümünde araştırma görevlisi olarak göreve başlayan SAĞIN, 2013 yılında 2547 sayılı YÖK Kanunu'nun 35. maddesi kapsamında İstanbul Üniversitesi İktisat Bölümüne misafir araştırma görevlisi olarak geçiş yapmış ve 2017 yılına kadar bu kurumda hizmet vermiştir. 2017 yılında tekrardan Kırklareli Üniversitesi İktisat Bölümüne araştırma görevlisi olarak dönüş yapan ve hâlen görevine devam eden yazar, evli ve bir çocuk babasıdır.