

Derleyenler

Ahmet H. Köse, Fikret Şenses, Erinç Yeldan
İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar

İletişim Yayınları 920 • Araştırma-İnceleme Dizisi 151

ISBN-13: 978-975-05-0138-8

© 2003 İletişim Yayıncılık A. Ş.

1-3. BASKI 2003-2006, İstanbul

4. BASKI 2018, İstanbul

KAPAK Utku Lomlu

KAPAK FOTOĞRAFI Ara Güler

UYGULAMA Hüsnü Abbas

DÜZELTİ Serap Yeğen

BASKI Ayhan Matbaası · SERTİFİKA NO. 22749

Mahmutbey Mahallesi, Devekaldırımı Caddesi, Gelincik Sokak, No: 6/3

Bağcılar, İstanbul Tel: 212.445 32 38 • Faks: 212.445 05 63

CİLT Güven Mücellit · SERTİFİKA NO. 11935

Mahmutbey Mahallesi, Deve Kaldırım Caddesi, Gelincik Sokak,

Güven İş Merkezi, No: 6, Bağcılar, İstanbul, Tel: 212.445 00 04

İletişim Yayınları · SERTİFİKA NO. 10721

Binbirdirek Meydanı Sokak, İletişim Han 3, Fatih 34122 İstanbul

Tel: 212.516 22 60-61-62 • Faks: 212.516 12 58

e-mail: iletisim@iletisim.com.tr • web: www.iletisim.com.tr

Derleyenler
Ahmet H. Köse, Fikret Şenses, Erinç Yeldan

İktisat Üzerine Yazılar II
**İktisadi
Kalkınma, Kriz
ve İstikrar**

OKTAR TÜRELE ARMAĞAN



i l e t i ŝ i m

AHMET HAŞİM KÖSE Ankara Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü. Barış Bildirisi imzacısı. 7 Şubat 2017 tarihli 686 numaralı KHK ile üniversiteden atıldı. İletişim Yayınları'ndan 2003'te çıkan *Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar ve İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar* kitaplarının derleyenleri arasındadır.

FIKRET ŞENSES lisans, yüksek lisans ve doktora öğrenimini İngiltere'de sırasıyla Warwick, Lancaster ve Londra Üniversitesi'nde (London School of Economics) tamamladı. 1987-88 ders yılında Harvard Üniversitesi'nde, Eylül 1989'da İngiltere'de Institute of Development Studies'de, Temmuz-Ekim 1990 döneminde Tokyo'da Institute of Developing Economies'de, Mart-Ağustos 1997 döneminde Fulbright bursiyeri olarak Columbia Üniversitesi'nde misafir araştırmacı olarak bulundu. 1980 yılında ODTÜ İktisat Bölümü'ne katılan Fikret Şenses 1985 yılında doçent, 1991 yılında profesör oldu; 1983-87 yılları arasında *ODTÜ Gelişme Dergisi* editörlüğü, 1991-92 döneminde ODTÜ İktisat Bölümü Başkanlığı, 2010-2014 döneminde ODTÜ Senatosü üyeliği görevlerini üstlendi. 2005-2009 döneminde Yüksek Öğretim Kurulu üyesi olarak görev yaptı. Üniversitelerarası Kurul Etik Komisyonu'nda ve Türkiye Bilimler Akademisi'nin çeşitli komisyonlarında 2010 öncesinde uzun yıllar görev aldı. Gelişme Ekonomisi, Sanayileşme, İstikrar Politikaları, İşgücü Piyasaları, Yoksulluk, Gelir Dağılımı ve İktisat Eğitimi konularında yurtiçinde ve yurtdışında çeşitli yayınları bulunuyor. Mayıs 2014'te emekli olan Şenses aynı bölümde lisansüstü dersleri vermeye devam ediyor.

İletişim'den çıkan kitapları: *Yoksulluk - Küreselleşmenin Öteki Yüzü* (2000). Derlediği *Kalkınma İktisadi - Yükselişi ve Gerilemesi* (1997), *Neoliberal Küreselleşme ve Kalkınma* (2009). Ahmet H. Köse ve Erinç Yeldan'la birlikte derlediği *Küresel Düzen: Birikim; Devlet ve Sınıflar* (2003), *İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar* ve Ziya Öniş - Caner Bakır'la birlikte derlediği *Küresel Kriz ve Yeni Ekonomik Düzen* (2013), *İktisada (Farklı Bir) Giriş* (2017).

ERİNÇ YELDAN Bilkent Üniversitesi İktisat Bölümü öğretim üyesi. Doktorasını 1988 yılında Minnesota Üniversitesi'nden aldı. Makroekonomik kalkınma, iktisadi modeller ve uluslararası iktisat konuları üzerine çalışmakta. Cumhuriyet gazetesinde Ekonomi Politik köşesinde iktisat yazıları yazıyor. İletişim Yayınları'ndan 2001'de çıkan *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi* kitabı 2016'da 18. basımını yapmıştı. Yine İletişim'den 2003'te ilk basımları yapılan *Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar ve İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar* kitaplarının derleyenleri arasındadır.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	9
ÖRNEK BİR BİLİM ADAMI: OKTAR TÜREL <i>FIKRET GÖRÜN - FIKRET ŞENSES</i>	11
YABANCI SERMAYE GİRİŞLERİNİN AYRIŞTIRILMASI VE SICAK PARA: TANIMLAR, YÖNTEMLER, BAZI BULGULAR <i>KORKUT BORATAV</i>	17
ÜCRETLER VE KÂRLAR ÜZERİNE <i>BİLSAY KURUÇ</i>	31
BİRLEŞME VE KONSENSUS: İSTİKRAR, YOKSULLUK VE BÜYÜMENİN POLİTİK EKONOMİSİ <i>BEN FINE - DEGOL HAILU</i>	69
LATİN AMERİKA'DA İHRACAT, YABANCI YATIRIM VE BÜYÜME: SİMÜLASYON YÖNTEMİYLE ŞÜPHECİ BİR YAKLAŞIM <i>JOHN WEEKS</i>	125
TEKNOLOJİ SEÇİMİ OLARAK BİLİM VE TEKNOLOJİ POLİTİKALARI <i>ERGUN TÜRKCAN</i>	153
TÜRKİYE'DE YAYGIN İKTİSAT: NEREDEN NEREYE? <i>EYÜP ÖZVEREN</i>	171

"BİLGİ TOPLUMU" DERİNLİKLERİNDE TÜRKİYE'Yİ ARAMA DENEMESİ <i>HACER ANSAL - BERK ATAMAN</i>	193
PARASAL KRİZ TEORİLERİ ÜZERİNE NOTLAR <i>KORKUT ERTÜRK</i>	225
1990-1999 YILLARI ARASINDA MERKEZ BANKASI VE BANKACILIK SEKTÖRÜNDE GELİŞMELER VE PARA POLİTİKASI ÜZERİNE GÖZLEMLER <i>MAHIR FİSUNOĞLU</i>	245
DOKSANLI YILLARDA TÜRKİYE'DE AKIM DENGELERİ ÜZERİNE BİR DENEME <i>NAZIM KADRI EKİNCİ</i>	285
TÜRK İKTİSAT POLİTİKALARINDAKİ 'ÇİPA': DIŞ BORÇLANMA <i>SİNAN SÖNMEZ</i>	305
EĞİTİM YÖNLÜ BİR ENDOJEN BÜYÜME MODELİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİ İÇİN BORÇ İDARESİ ALTERNATİFLERİNİN ANALİZİ <i>EBRU VOYVODA - ERİNÇ YELDAN</i>	363
TÜRKİYE'DE BÜYÜME VE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR <i>FATMA DOĞRUEL - SUUT DOĞRUEL</i>	401
UNUTULAN BİR TOPLUMSAL AMAÇ: SANAYİLEŞME: NE OLUYOR? NE OLMALI? <i>FİKRET ŞENSES - EROL TAYMAZ</i>	429
BİRİKİMİN KAYNAKLARI <i>NURHAN YENTÜRK</i>	463
NEOLİBERAL KÜRESELLEŞMENİN SINIRLARI: TÜRKİYE AÇISINDAN ARJANTİN KRİZİ VE IMF'YE KARŞILAŞTIRMALI BİR BAKIŞ <i>ZIYA ÖNİŞ</i>	505
ÜRETİMDE DIŞALIMA BAĞIMLILIK: 1970'LERDEN 2000'LERE NE DEĞİŞTİ? <i>ÜMIT ŞENESEN - GÜLAY GÜNLÜK-ŞENESEN</i>	533
META ZİNCİRLERİ, BAĞIMLILIK VE EŞİT OLMAYAN GELİŞME <i>CEM SOMEL</i>	561

TÜRKİYE'DE İHRACAT YÖNELİMLİ BÜYÜME POLİTİKALARININ İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ <i>ÖZLEM ONARAN</i>	579
YÜKSEKÖĞRENİMDE KALİTE SORUNUNA DEĞİŞİK YAKLAŞIMLAR <i>LERZAN ÖZKALE</i>	603
CUMHURİYET'İN ORTAÇAĞI: KAMU EKONOMİSİNDE FİNANSMAN POLİTİKASI ARACI OLARAK İÇ BORÇLANMA (1984-1999) <i>NAZIF EKZEN</i>	631

ÖNSÖZ

Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat Bölümü emekli öğretim üyesi Prof.Dr. Korkut Boratav ve Orta Doğu Teknik Üniversitesi İktisat Bölümü öğretim üyesi Prof.Dr. Oktar Türel çok uzun yıllar boyunca sadece iktisat alanında değil, sosyal bilimlerin farklı alanlarında çok değerli katkılarda bulunmuş bilim insanlarıdır. Her ikisi de meslek yaşamları boyunca yeni kuşakların eğitimine katkıları yanında, bilimsel çalışmalarıyla da birer özveri ve üretkenlik timsali olmuşlardır. Bütün bunların da ötesinde yurtsever ve demokrat kimlikleriyle, emekten ve yoksul insanlardan yana birer aydın olma konumlarını ödünsüz sürdürmüşlerdir.

Değerli meslektaşlarımızın çalışma alanlarındaki yakınlıklar ve bilim dalımız olan iktisada yaklaşımlarının önemli ölçülerde benzerlik gösterdiği dikkate alınarak, iki ayrı kitap halinde yayınlanan *İktisat Üzerine Yazılar* ortak başlıklı armağan kitapların birlikte bir bütün oluşturmasını amaçladık. Bu iki kitapta yer alan yazılar meslektaşlarımızın kendilerine ortak armağanıdır. Onlara bugüne kadar yaptıkları büyük hizmet ve katkılar için teşekkür etme amacını taşımaktadır.

Bu armağan kitapların hazırlayıcıları olarak bizler Boratav ve Türel hocaların ilgi alanlarına yakın temalarda çalışan ve

onların sahip oldukları hizmet anlayışlarıyla, temel bakış açı-
larını paylaşan meslektaşlarımıza kitaplara katkıda bulunma-
ları için 2001 yılı sonlarında bir çağrıda bulunduk. Bu çağrı-
mıza bütün meslektaşlarımızdan olumlu yanıt aldık. Çağrı-
mızda, hazırlanacak yazıların, yayınlandıkları kitaptan ba-
ğımsız olarak, her iki bilim adamı için de armağan sayılacağı-
nı özellikle vurguladık. Yoğun çalışma programlarına karşın
çağrımızı kabul edip yazılarını bize zamanında ulaştıran bü-
tün meslektaşlarımıza ve kitapların yayına hazırlanmasındaki
büyük katkıları nedeniyle Erdemir Fidan'a teşekkürü bir borç
biliriz.

Armağan kitapların başta iktisat olmak üzere sosyal bilimle-
re ilgi duyan tüm okuyucularımıza yararlı olmasını diliyoruz.

Ahmet Haşim Köse

Fikret Şenses

Erinç Yeldan

ÖRNEK BİR BİLİM ADAMI: OKTAR TÜREL

FIKRET GÖRÜN - FIKRET ŞENSES

Kimi insanlar için görev üstlenme kutsal bir çabadır. Gereği neyse mutlaka yerine getirilir. Onlara bir görev verildiğinde “gerisi merak edilmez.” Oktar Türel, işte bu tür bir insanın kusursuz bir örneğidir. Onların dilinde kaytarma, kendisinin de sık sık kullandığı bir deyimle, “işi ketenpereye getirme” gibi kavramlar yoktur.

Orta Doğu Teknik Üniversitesi İktisat Bölümü'nün temel direklerinden biri olan Oktar Türel'in sahip olduğu sayılamayacak kadar çok özellik arasında en önde geleni, hiç şüphesiz, eşine ender rastlanacak büyüklükteki görev bilinci ve sorumluluk duygusudur. Rumeli muhaciri bir Osmanlı ailesi ortamında dünyaya gelen ve tembellik nedir bilmeyen Oktar Türel somut bir sorumluluk anıtıdır. Onun için görevin küçük ya da büyük olması fark etmez; görev görevdir. Taşıdığı bu üstün sorumluluk duygusu yüzünden, görev yaptığı sırada, deyimim tam anlamıyla “hiçbir şey görmez, hiçbir şey işitmez”.

Oktar Türel'in bir diğer özelliği titizliğidir. Belki de bu titizliği yükseköğrenimde ilk derecesini aldığı mühendislik eğitiminden kaynaklanmaktadır. Yakınları dışında pek az kişinin bildiği bir gerçek, kendisinin İTÜ İnşaat Fakültesi'nde parlak bir öğrencilik dönemi geçirmiş olduğudur. Bu inşaat mühendisliği

eğitimini, 1960-1965 yılları arasında seçkin inşaat müteahhitliği firmalarının İstanbul, Eređli ve Bartın şantiyelerinde edinilen zengin iş tecrübeleri izlemiştir. Bu mühendislik temeli Oktar Türel'in 1965 yılında tam on yıl süreyle uzman olarak görev yapacağı Devlet Planlama Teşkilatı'na girmesiyle başlayan ve sürüp giden "iktisat" yolculuğunu da şekillendirmiştir. 1965 yılı onun için bir başka bakımdan da önemlidir. Bu tarihte yaşamını birleştirdiği Figen Türel, Oktar Türel için yeni bir entelektüel derinlik ve zenginlik kaynağı olmuştur.

Oktar Türel mesleğimizin nadir sayıdaki "belagat" ustalarından biridir. Kelime ve fiil bulmakta zorlanmaz. Osmanlıca'ya tümüyle hâkimdir. Kafasında destelenmiş fikirleri akıcı bir musikîyle söze dökmekte inanılmaz bir maharete sahiptir. Oktar Türel'in dili yurdudur. Onun yurtseverliğine kimse toz konduramaz. Yurdunun her sorunu onun da sorunudur. Hepsî için çözüm üretme gayreti içindedir. Gerekirse konuşarak, gerekirse yazarak, gerekirse tartışarak.

Oktar Türel bir edebiyat ve sanat adamıdır da. Ezberindeki divan şiirleri, öğrenciliğinde büyük bir heves ve özenle yaptığı tiyatro, aynı eserdeki farklı performansları ayırt edebilecek düzeyde klasik müzik kulağı, bir Çek ressamının eserleri üzerine açıklamalı bir sosyal tarih sunuşu yapacak kertede estetik vurgunluğu ve gevrek sesiyle duyarak "terennüm" ettiği Osmanlı musikîsi, bu duygulu adamı biraz daha yakından tanımlayacak güzelliklerdir de.

Oktar Türel'in önemli bir özelliği de Türeller'e mensubiyeti ve sadakatidir. Ünlü futbol antrenörlerinden Metin Türel, seçkin tiyatro aktörü Cüneyt Türel, siyaset adamı Hacı Yusuf Türel Hoca, Danıştay daire başkanlarından Hüseyin Avni Türel ve Çapa'dan cerrah Prof.Dr. Ömer Türel hep bu ailedendir.

Oktar Türel'in bir başka sadakati ise kırmızı ve siyah renkleridir. Bunun izlerini kendisinin 1948-1951 yılları arasında okuduğu Karagömrük Ortaokulu'na kadar takip edebiliriz. Oktar Türel, hangi kümede oynarsa oynasın, Karagömrük futbol takımının durumunu en ince ayrıntısına kadar bilir. Tabii Ankara kırmızı-siyahlısı Gençlerbirliği'nin yeri ayrıdır. Unutmayalım ki

Metin Türel de epeyce bir süre Ankara kırmızı-siyahlılarının teknik direktörlüğünü yapmıştır. Oktar Türel bütün ciddiyetiyle Gençlerbirliği takımının o haftaki hazırlıklarını (bazen Beştepe'deki kulüp tesislerine de giderek), oyununu ve oyuncularının uyguladığı taktiği ayrıntılı olarak tahlil eder.

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemin izleriyle birlikte çok partili hayatın ilk perdesini kapsayan 1950'leri takip eden 1960'lı yıllar, Türkiye'nin yeni ufuklara açıldığı çok önemli bir dönemi işaret eder. Bu dönemin devlet yapısına getirdiği en anlamlı değişikliklerden biri de Devlet Planlama Teşkilatı'nın (DPT) kurulmasıdır. 1950'li yılların özellikle ikinci yarısındaki enflasyon ve istikrarsızlığın etkisiyle ve iktisat yazınında ve uluslararası iktisadî politika çevrelerinde hız kazanmaya başlayan gelişme iktisadî önerileri doğrultusunda oluşturulan bu kurum, bu döneme ve ülkenin gelişmesine önemli katkı sağlamıştır. Bu kurum ayrıca daha sonraki yılların devlet bürokrasisine, özel kuruluşlara ve akademik hayata bir yetişkin uzman deposu olma rolünü de üstlenmiştir. Oktar Türel, kısa süren bir inşaat mühendisliği döneminden sonra, prestiji hızla yükselmekte olan böyle bir kurumda iktisattaki yolculuğuna başlamıştır. Bu kurumdaki titiz, kılı kırk yaran, özenli çalışmalarından bugün bile yararlanmak mümkündür. Sektör çalışmaları, matematik modellemeleri, iktisadî politika analizleri onun bu üslubunu çok açık yansıtmaktadır. Oktar Türel'in DPT dönemi sırasında Tekel gibi çok önemli bir kamu kuruluşundaki danışmanlık görevi, kendisinin görev ve sorumluluk anlayışı çerçevesinde hem bu kuruma yarar sağlamış, hem de kendisinin daha sonraki meslek ve yayın hayatında çok önemli bir yer tutacak olan kamu kuruluşları ve onlarla ilgili finansal sorunların deşilmesine kaynaklık etmiştir. Oktar Türel akademik hayatının bir döneminde, kısa sayılacak bir süre için DPT'ye bu kez İktisadî Planlama Dairesi'ni yönetmek üzere geri dönmüş ve ülkenin (ve iktisadının) buhranlı bir döneminde mükemmeliyetçi yaklaşımıyla ve sonsuz enerjisiyle, karşılaşılan dağ gibi sorunlarla boğuşmuştur.

Oktar Türel son 28 yıldır görev yaptığı ODTÜ İktisat Bölü-

mü'nde gerek meslektaşları ve gerekse öğrencileri için örnek bir bilim adamı ve örnek bir öğretmen portresi çizmiştir. Bölüm ve fakülte düzeyinde kurulan değişik komisyonlarda görev yapmış, Eylül 1996 - Kasım 1997 arasında bölüm başkanlığı, Nisan 2000 - Nisan 2003 döneminde ise İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi dekanlığı görevlerini büyük bir özveri ve titizlikle yürütmüştür. 1991-1993 döneminde *ODTÜ Gelişme Dergisi*'nin editörlük görevini üstlenmiş ve adeta her sözcüğün üzerinde kafa yorarak derginin uluslararası niteliklerinin daha da artmasına önemli katkılarda bulunmuştur. Bölüm'den ayrı kaldığı birinci dönemde (Şubat 1978-Aralık 1979) Devlet Planlama Teşkilatı İktisadi Planlama Dairesi Başkanlığı, ikincisinde ise (Ağustos 1993-Haziran 1995) Londra Üniversitesi'nde School of Oriental and African Studies'de öğretim üyeliği yapmıştır.

Oktar Türel, ODTÜ İktisat Bölümü'nde değişik düzeylerde makroiktisat, teknoloji politikası ve Türkiye Ekonomisi dersleri vermiştir. Derslerine verdiği önem, kelimenin tam anlamıyla dillere destan denebilecek düzeyde olmuştur. Bu dersleri alanlar arasında şimdi meslektaşı olan bazı akademisyenler, konularına ilişkin ilk temelleri bu derslerde aldıklarını ve bu konuda ne kadar şanslı olduklarını sık sık dile getirmişlerdir. Bir keresinde derste sunacağı bir istatistik çizelgeyi evde unuttuğunu fark ettiğinde karlı-buzlu bir havada eve koşturması anılarımızdaki canlılığımı hâlâ korumaktadır.

Oktar Türel, gördüğü eğitim, yaşadığı mühendislik tecrübesine ek olarak, gerek uzman, gerek danışman, gerekse yönetici olarak çalıştığı kamu kurumları sayesinde Türkiye'nin iktisadi yapısını yakından ve derinden tanımış (izlemiş ve izlemeye neredeyse saat be saat devam eden) bir kişi olarak Türkiye Ekonomisi dersleri için paha biçilmez bir değer haline gelmiştir. Konuyu, son dönem Osmanlı'ya kadar giden tarihî bir çerçeveye içine yerleştiren bir bakış açısını yansıtan, iğneyle kuyu kazarcasına titizlikle seçilmiş, ilginç olduğu kadar anlamlı belge ve okuma parçalarıyla desteklemesi, bu dersleri alanları çok şanslı kılmıştır. Bu okuma parçalarının neredeyse tamamı aynı zamanda ince bir edebiyat zevkini de yansıtmaktadır.

Oktar Türel, araştırma etkinlikleriyle de bilim dünyasına büyük katkılarda bulunmuştur. 1981 yılında Türkiye’de Planlı Kalkınmanın 20. Yılı başlıklı bir kongrenin düzenlenmesinde ve kongre tebliğlerinin *ODTÜ Gelişme Dergisi*’nde yayımlanmasında birinci derecede etkin rol oynamıştır. Aynı şekilde, 1989 yılında ODTÜ İktisat Bölümü’nün Kuruluşunun 30. Yılı Kongresi’nin düzenlenmesinde önemli bir görev üstlenmiştir. Oktar Türel’in araştırma etkinlikleri gelişme iktisadı ana ekseninde teknolojik gelişme, sanayileşme, planlama, kamu maliyesi ve istikrar politikaları üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu konularda yurtiçinde ve yurtdışında yayınlanmış birçok çalışması bulunmaktadır. Araştırma etkinliklerini, özellikle son on yılda Birleşmiş Milletler Üniversitesi (World Institute of Development Economics Research / WIDER) bağlamında uluslararası düzeyde tanınmış iktisatçılarla işbirliği içinde sürdürmüştür. Oktar Türel’in akademik ilgi alanlarına son yıllarda Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti de eklenmiş, derlediği ve katkıda bulunduğu *Akdeniz’de bir Ada: KKTC’nin Varoluş Öyküsü* başlıklı kitap bu alanda önemli bir kaynak haline gelmiştir. Kamuoyunu aydınlatma görevini zaman zaman gerek yazılı gerekse görsel medyada büyük bir titizlikle sürdürmüştür.

Oktar Türel, engin yurt sevgisiyle, üstün yetenekleriyle, bitmez tükenmez enerjisi ve çalışkanlığıyla, iktisat alanında verdiği birçok ürünle, eğitim alanındaki büyük katkılarıyla, iktisat dışına da taşan büyük bilgi birikimiyle sadece genç kuşaklar için değil meslektaşları için de örnek bir bilim adamı ve entelektüel olmuştur. Oktar Türel’in bu niteliklerini ve birikimini, emekliliği sonrasında da, başta genç kuşaklar olmak üzere bütün topluma sunmaya daha uzun yıllar devam etmesini diliyoruz.

YABANCI SERMAYE GİRİŞLERİNİN AYRIŞTIRILMASI VE SICAK PARA: TANIMLAR, YÖNTEMLER, BAZI BULGULAR

KORKUT BORATAV

1. Giriş

Gelişmekte olan ülkelerin büyük bir bölümünde 1980'li yılların sonlarında sermaye hareketleri tamamen veya büyük ölçüde serbestleştirildi. Bu önemli dönüşüm ödemeler dengesi hesaplarının yapısını da etkiledi. Yabancı sermaye girişlerinin giderek azalan bölümleri cari işlem açığının finansmanına tahsis edilir oldu; farklı bir ifadeyle “sızıntılar” arttı. Bazı sermaye türleri, örneğin arbitraj arayan kısa vadeli sermaye hareketleri (“sıcak para”) önem kazandı. Hem sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin hem de gelişmekte olan ülkelere bazılarında burjuvazinin sermaye ihraç edecek olgunluğa (veya uyanıklığa) ulaşması sonucu, yerleşik aktörlerden kaynaklanan sermaye çıkışlarının ve (daha sonra da girişlerinin) önemi arttı.

Bu dönüşümlerin nicel olarak izlenmesi, IMF'nin ödemeler dengesi istatistiklerinin sistematüğinde 1993'te gerçekleştirdiği değişikliklerle kolaylaştı.¹ Değişiklikler, özellikle, ödemeler dengesinin “sermaye ve finansal hesaplar” bölümüyle (yani sermaye hareketleriyle) ilgilidir. Üye ülkelerin (ve bu arada

1 IMF, *Balance of Payments Manual*, 1993 (5th Edition).

Türkiye'nin) ödemeler dengesi hesapları bu yeni sistematığe uygun olarak düzenlendikçe, sermaye hareketlerinin (i) yerleşiklerden ve yerleşik olmayanlardan, (ii) farklı nitelikleriyle resmi ve özel aktörlerden kaynaklanan öğelerini ayrıştırmak ve ayrıca (iii) sermaye hareketlerinin içeriğini oluşturan varlık ve yükümlülüklerin türlerini de sınıflamak mümkün hale geldi. Bu bilgileri birlikte kullanarak, "sıcak para" diye nitelendirilen sermaye hareketlerinin büyüklüğünü yerleşik olan ve olmayan aktörler bakımından ayrıştırarak belirlemek de kanımca, mümkün olmaktadır.

Bu çalışmada, yukarıda sözü edilen dönüşümlerin izlenmesine imkân veren tanımlar ve kavramsal çerçeve, IMF'nin yeni sistematığı kullanılarak ortaya konulacak; daha sonra da bir grup gelişmekte olan ülke ve Türkiye verileri aynı çerçeve içinde sunulacak ve kısaca tartışılacaktır.²

2. Ödemeler dengesi özdeşliğine dayalı bir ayrıştırma

Ödemeler dengesinin temel özdeşliğini, gelişmekte olan ülkeler için önem taşıyan bir biçimde sunmak öğretici olabilecektir. Yerleşik olmayanlardan ve yerleşiklerden kaynaklanan net sermaye akımlarını (aynı sırayla) NKF(nr) ve NKF(r) olarak, net hata ve noksanları EO, rezerv hareketlerini DR ve cari işlem dengesini CB olarak adlandıralım. Denklem (1) ödemeler dengesinin standart özdeşliğini, "finans ve sermaye hesabı" toplamını, *yerleşikler ve yerleşik olmayanlar* ("varlıklar" ve "yükümlülükler") arasında ayrıştırma dışında aynen ifade etmektedir:³

2 Bu çerçeve, ilk kez, bu satırların yazarının katkı yaptığı UNCTAD (1999), Bölüm V/C, V/D'de kullanılmıştır. Biraz daha dar kapsamlı bir sunuş için (Boratav ve Yeldan, 2001: s. 46-48).

3 2000 yılında IMF, ödemeler dengesi hesaplarında önceki sistematikte cari işlem hesabı içinde yer alan "finansal türevler" hesabını ayrı bir ana kalem olarak sermaye/finans hesabının dışına taşımıştır. Bu yenilik, finansal türevlerin pozitif veya negatif değerler taşıdığı ülkeler için Denklem (1)'in standart özdeşliğini bozmaktadır. Aşağıda Tablo 1'de kapsanan ülkelerin dördünde (Brezilya, Kolombiya, Kore ve G. Afrika'da) son yıllarda bu durum söz konusudur ve

$$\text{NKF(nr)} + \text{NKF(r)} + \text{EO} + \text{DR} + \text{CB} = 0 \quad (1)$$

Tipik bir gelişmekte olan ekonomide “normal dönemler” için geçerli işaretler NKF(nr) için (+), diğer terimler için (-) olur. Bu, yerleşiklerin, net kayıtlı sermaye hareketlerinin genel olarak *çıkış* doğrultusunda olduğu; net hata ve noksan kaleminin yerleşiklerin kayıt dışı sermaye hareketlerini temsil ettiği ve net bilançonun *sermaye kaçıışı* doğrultusunda olduğu; rezervlerin (-) işaretiyle ifade edilen *artış eğilimi* gösterdiği ve cari işlem hesabının kronik olarak *açık* verdiği anlamına gelir.

Bu saptamalar katı genellemeler değildir. Bazı yıllarda yerleşik olmayanlar ülke-içi varlıklarını tasfiye ederek sermaye çıkışına yönelebilirler [yani, $\text{NKF(nr)} < 0$]; yerleşikler dış dünyadaki varlıklarını ülkeye taşıyabilirler veya ters yönlü sermaye kaçıışı gerçekleşebilir [$\text{NKF(r)} > 0$ and $\text{EO} > 0$]; rezervler düşebilir veya cari işlem hesabı fazla verebilir [yani $\text{DR} > 0$ ve $\text{CB} > 0$]. Ne var ki, gelişmekte olan ülkelerin tümü veya ana alt-grupları için, sermaye hesaplarının birkaç yıllık bir süre veya finansal çevrimin tümü için yapılan birikimli hesaplar, yukarıda belirttiğimiz işaretlerin geçerli olduğunu ortaya koymuştur.⁴

Ödemeler dengesi hesaplarının ana kalemlerinin genellikle geçerli olan işaretlerine ilişkin bu gözlem, sözü geçen özdeşliği, *yerleşik olmayanlardan kaynaklanan sermaye girişlerinin farklı kullanım alanları arasında ayrıştırılması* biçiminde yorumlamamıza imkân verecektir. Bunun için Denklem (1)'i yeni baştan düzenleyelim:

$$\begin{aligned} \text{NKF(nr)} &= - [\text{NKF(r)} + \text{EO} + \text{DR} + \text{CB}]; \text{ veya} \\ \text{NKF(nr)} &= - \text{NKF(r)} - \text{EO} - \text{DR} - \text{CB} \end{aligned} \quad (1a)$$

tablonun düzenlenmesinde önceki yıllarla tutarlılık sağlamak için sözü geçen kalem, olduğu gibi cari denge hesabına aktarılmıştır.

4 Bkz. UNCTAD (1999; Tablo. 5.2). 1980-98'e ait konsolide Afrika verileri de, pozitif değerler veren NHN kalemi dışında aynı işaretleri taşımaktadır (UNCTAD, 2000; Tablo. 3).

Denklemin sağ tarafındaki her terimin (genel gözlemlere de uygun olarak) negatif işaret taşıdığı dikkate alınırsa, işaretleri tersine çevirerek terimleri yeniden adlandırabiliriz: -NKF(r) yerleşiklerden kaynaklanan kayıt içi sermaye çıkışı olarak yorumlanır ve NKO(r) ile ifade edilir. -EO yerleşiklerden kaynaklanan kayıt dışı sermaye kaçışı olarak yorumlanır ve KFL ile ifade edilir. -DR rezerv birikimi olur ve RAC ile ifade edilir. -CB cari işlem açığı anlamına gelir ve CA ile ifade edilir. Bu terminolojik değişikliklere ek olarak, herhangi bir işaret değişikliği olmamasına rağmen NKF(nr)'yi yerleşik olmayanlardan kaynaklanan net sermaye girişi olarak yorumlamak ve bunu NKI(nr) terimiyle ifade etmek kavramsal olarak daha tutarlı olacaktır.

Böylelikle (1a)'nın sağ tarafındaki işaretler tersine çevrildiğinde ve terimler yeniden adlandırıldığında, denklemin yeni biçimini NKI(nr)'nin ayrıştırılması olarak ifade etmek mümkün olur:

$$NKI(nr) = NKO(r) + KFL + RAC + CA \quad (2)$$

(2) ile ifade edilen ayrıştırmayı nasıl yorumlayabiliriz? Ulusal parası rezerv para niteliği taşımayan, üstelik sermayesi görelili olarak küt olan gelişmekte olan bir ekonomi, dış hesaplarında kronik olarak cari işlem açıkları verir. Bir yandan bu açıklara, bir yandan da yerleşiklerden kaynaklanan kayıt-içi ve kayıt-dışı sermaye ihracına ve son olarak da rezerv birikimine bağlı döviz talebinin karşılanması, orta dönemde sadece yerleşik olmayanlardan kaynaklanan net sermaye girişleriyle mümkün olur. Böylelikle, yabancı aktörlerin gerçekleştirdiği, net sermaye girişleri, yani NKI(nr), hem "sızıntılar"ın, yani $[NKO(r) + KFL + RAC]$ 'nin, hem de ekonominin cari işlemlerinde dış dünyaya karşı verdiği açığın, yani (CA)'nın finansmanı arasında tahsis edilir. İstisnai ve geçici olarak denklem (2)'nin sağ tarafındaki terimlerden bazıları negatif işaretler taşıyabilirler. Örneğin yerleşikler dış dünyadaki varlıklarını tasfiye ederek (kayıtlı veya kayıt-dışı olarak) ülkeye aktarıyorlarsa; rezerv erimesi veya cari işlem fazlaları meydana gelirse,

bunları ifade eden terimler sağ tarafta negatif işaretler kazanırlar. Diyelim ki cari açık, rezerv artışları ve yabancı sermaye girişlerinin mutlak (yani pozitif) işaretleri geçerli iken sermaye kaçıışı (aşağıda görüleceği üzere 1980'li yıllarda Türkiye'de olduğu gibi) tersine dönmüş olsun ($KFL < 0$). Bu, cari açık ve iki sızıntı kaleminin (rezerv artışları ile yerleşiklerin kayıt-ıçeri sermaye çıkışlarının) finansmanının, sadece yabancı sermaye girişleriyle değil, ters yönlü sermaye kaçışlarıyla ("reverse capital flight") da gerçekleştirildiğini gösterir.

Sadece bir durumda, Denklem (2) ile ifade edilen *ayrıştırma* mantığı açıklayıcı ve anlamlı olmaktan çıkar: Denklem sağ tarafının toplamı ve dolayısıyla NKI(nr) negatif olduğu zaman... Gelişmekte olan ülkeler için bu durum, ağır finansal kriz koşullarında ve istisnai olarak gözlenir; Türkiye'de 1994 ve 2001'de, Meksika'da 1995'te ve Doğu Asya'da 1997-98'de olduğu gibi... Bu durumun uzunca bir sürede, birikimli değerler bakımından geçerli olması ise, sözü geçen ekonominin dış dünyaya sürekli ve net olarak sermaye ihraç etmesi, farklı bir ifadeyle, ödemeler dengesi sistematığı bakımından gelişmiş kapitalist ülkeler özellikleri kazanmış olması anlamına gelir. Bu da, Denklem (2)'nin, analitik olarak açıklayıcılığının, normal yıllarda, orta ve uzunca dönemlerde uluslararası ekonomik ilişkilerde net sermaye ithal eden (kısacası tipik azgelişmiş) ülkelerle sınırlı olduğu anlamına gelir. Türkiye bu tür bir ülkedir.

Tablo 1a, 1b ve 1c, 16 gelişmekte olan ülke ve Türkiye için net yabancı sermaye girişlerinin, Denklem (2)'de ifade edilen ana kullanım alanları arasındaki ayrıştırılmasını oransal olarak 1980-89 ve 1990-2000 dönemleri için sunmaktadır. Sadece bazı vurgulamalar yapma amacı taşıdığı için, her ana kaleme kapsanan yılların birikimli değerleri kullanılarak verilmektedir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin geçerli olduğu ikinci dönemin, ilk döneme göre bazı temel farklılıklar içerdiği ortaya çıkıyor.

(a) Yerleşik kökenli kayıtlı sermaye çıkışlarının, yabancı sermaye girişleri içindeki yüzde payı, hem 16 ülkede (13 pu-

TABLO 1a
1980-89 Döneminde Net Yabancı Sermaye Girişlerinin Ayrıştırılması
(milyon dolar)

	<i>NKI(nr)</i>	<i>NKO(r)</i>	<i>KFL</i>	<i>RAC</i>	<i>CA</i>
Arjantin	25015	2643	2172	-7493	27693
Brezilya	61888	9392	4236	-1338	49598
Şili	17007	-995	-199	1704	16497
Kolombiya	15177	2771	1007	267	11132
Mısır	12870	1148	-1913	1409	12225
Hindistan	35917	450	679	-4303	39090
Endonezya	32180	0	7592	67	24521
Kore	12758	12464	3645	15202	-18552
Malezya	18631	3350	3108	4769	7404
Meksika	72376	20852	21430	3063	27031
Pakistan	10439	1038	227	441	8734
Peru	13052	1849	1533	-618	10288
Filipinler	13482	1284	-544	138	12604
G.Afrika	6061	6817	5408	-417	-5747
Tayland	24258	889	-2379	9307	16442
Türkiye	15529	3471	-2910	4561	10408
Toplam	386641	67424	43097	26757	249367

Not: $NKI(nr) = NKO(r) + KFL + RAC + CA$. Terimler ve işaretler için metne bakınız.
Kaynak: UNCTAD veri tabanından yazar tarafından yapılan hesaplamalar.

TABLO 1b
1990 ve Sonrasında Net Yabancı Sermaye Girişlerinin Ayrıştırılması
(milyon dolar)

	<i>NKI(nr)</i>	<i>NKO(r)</i>	<i>KFL</i>	<i>RAC</i>	<i>CA</i>
Arjantin	183448	69722	6572	24694	82461
Brezilya	237386	48922	5499	26628	156337
Şili	57658	26585	1845	10740	18487
Kolombiya	35593	8275	613	4588	22118
Mısır	17624	6992	3152	13658	-6178
Hindistan	85240	13496	-1532	29739	43536
Endonezya	42713	2462	3243	12980	24028
Kore	174597	103943	17378	59529	-6252
Malezya	51246	13162	-3154	29601	11637
Meksika	199409	22604	10784	24929	141091
Pakistan	22078	2163	105	797	19013
Peru	32213	2362	-4809	7102	27558
Filipinler	51325	11566	14201	14035	11523
G.Afrika	64136	44123	7145	11125	1743
Tayland	80698	18295	8904	22492	31006
Türkiye	74654	23785	5898	21226	23746
Toplam	1410018	418456	75843	313863	601856

Not: Bkz. Tablo 1a. Son yıl Pakistan için 1997, Arjantin, Brezilya, G. Afrika, Peru, Tayland ve Türkiye için 2000; diğer ülkeler için 1999.

Kaynak: UNCTAD veri tabanından yazar tarafından yapılan hesaplamalar.

TABLO 1c
Yabancı Kökenli Sermaye Girişlerinin Oransal Ayrıştırılması

	<i>NKO(r)/NKI(nr)</i>	<i>KFL/NKI(nr)</i>	<i>RAC/NKI(nr)</i>	<i>CA/NKI(nr)</i>
16 ülke 1980-89	0,174	0,111	0,069	0,645
16 ülke 1990+	0,297	0,054	0,223	0,427
Türkiye 1980-89	0,224	-0,187	0,293	0,670
Türkiye 1990-2000	0,319	0,079	0,284	0,318

Not: Bkz. Tablo 1a.

an), hem de Türkiye’de (10 puan) artmıştır. Bu saptamanın, yerleşikler üzerinde sermaye hareketlerine ilişkin kısıtlamaların kaldırılmasıyla yakın ilişkisi olsa gerektir.

(b) Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin kayıt-dışı hareketleri sistem-içine alarak sermaye kaçışını azaltması beklenebilir. Bu beklenti 16 ülke grubu için (6 puanlık bir azalma ile) gerçekleşmekte; Türkiye’de ise, zıt yönlü bir dönüşüm gözlenmektedir: 1970’li yılların sonunda gerçekleşen (ve tabloda kapsanmayan) sermaye kaçışının 1980 sonrasında sermaye grupları açısından gerçekleşen istikrar koşullarında tersine döndüğü (KFL<0); buna karşılık 32 sayılı kararı izleyen yıllarda, KFL’nin yabancı sermaye girişleri üzerinde % 8’lik bir sızıntı oluşturduğu anlaşılıyor.

(c) Liberalleşen ortamlarda gelişmekte olan ülkelerde finansal kargaşa olasılıklarının artması, rezerv gereksiniminde de yükselmelere yol açabilir. Dışa dönük finansal liberalleşme-öncesinde, “uygun rezerv miktarı”, genellikle 3-4 aylık ithalat düzeyiyle tanımlanırken, yeni dönemde, bu ölçütün belirlenmesinde, ülkenin kısa vadeli veya toplam dış borç stoku kullanılmaya başlanmıştır. Örneğin Alan Greenspan, gerekli rezervleri, “ülkelerin bir yıl boyunca yeni borçlanmaya gerek duymayacaklarını güvenceye alabilecek düzey” olarak tanımlamıştır.⁵ Nominal veya reel kuru bir biçimde hedefleyen döviz kuru rejimlerinin, tamamen dalgalı döviz kuru rejimlerine göre daha yüksek rezerv gereksinimi içerdiği de söylenebi-

5 UNCTAD (1999: 108)’den naklen.

li.⁶ Tablo 1c'de 16 ülke grubu için 1980'li yıllarla 1990 sonrası arasında RAC/NKI(nr) oranında, bu beklentiler doğrultusunda 10 yüzde puanlık (Check) bir artış gerçekleşmekte; Türkiye verileri ise önemli bir değişiklik içermemektedir.

(d) Ancak, incelenen iki dönem arasında hem 16 ülke grubunda, hem de Türkiye'de gözlenen önemli bir değişiklik, yabancı sermaye girişlerinin cari açıkların finansmanına tahsis edilen paylarının belirgin bir biçimde (Türkiye için 35, 16 ülke için 11 puan) düşmüş olmasıdır. Bu olguyu biraz farklı bir biçimde ifade edersek, Türkiye ekonomisi 1980-89 döneminde 1 dolarlık cari işlem açığının finansmanı için (yaklaşık) 1.5 dolar yabancı sermaye girişine gereksinim duyarken, 1990 sonrasında bu gereksinim (yine yaklaşık olarak) 3 dolara yükselmiştir. NKI(nr)/CA oranına eşit olan bu katsayı ("çoğaltan"), 16 ölkelik grup için ise bu iki dönem arasında 1.6'dan 2.3'e çıkmıştır. Bu dönüşüm, gelişmekte olan ölkelerde büyüme-cari işlem açığı-yabancı sermaye girişleri süreçleri arasındaki bağlantının gevşemesi, sermaye hareketlerinin cari dengeden giderek büyük ölçüde bağımsızlaşması anlamına gelir. Dahası, NKI(nr) içinde borç yaratan/yaratmayan sermaye türlerinin göreceli ağırlıklarıyla da bağlantılı olarak, dış borç stokundaki büyüme ile birikimli cari işlem açıkları arasındaki bağıntının da kopması anlamına gelir. Bu çalışmada kullanılan sistematik içinde, bu olgular, NKI(nr)'den "sızın-tı"lara tahsis edilen akımlardaki göreceli artışla bağlantılıdır. Ancak, bu olgunun ülke-içi makroekonomik politikalarla (örneğin kamu açıklarının finansman biçimleriyle) ilgili boyutları da vardır.

6 Haussman, Panizza ve Stein (2001: Tablo 1, ss. 392-93) bazı ölkeler için 1998-99 yıllarına ait rezerv/M2 oranları verilmekte ve dünya çapında finansal belirsizliklerin ölkelerin rezerv gereksinimlerini simetrik biçimde etkilememiş bulunduğu ortaya çıkmaktadır: Tabloda G7 ölkelerinin Fransa hariç altısı kapsanmakta ve ortalama rezerv/M2 oranı % 5.2, buna karşılık bizim çalışmamızda Tablo 1 ve Tablo 3'te kapsanan ölkelerden sekizi için sunulan aynı oranın ortalaması % 22,5 olarak belirlenmektedir.

3. Arbitraj arayan, kısa vadeli özel (“sıcak”) sermaye hareketleri

Ticari kredileri dışlamak ve orta-uzun vadeli olmayan portföy hareketlerini içermek koşuluyla, kısa vadeli, özel sermaye hareketlerinin tümünün, bankalardan, kurumsal veya bireysel rantiyelerden veya firmalardan kaynaklanan sıcak para hareketlerini oluşturduğu kabul edilebilir. Ancak, nicel çözümlere esas oluşturabilecek daha işlevsel bir tanım için, ödemeler dengesi istatistiklerinin standart (ve yeni) çerçevesi kullanılmalıdır. Bu çerçeve içinde biz, “sıcak para” kategorilerini Tablo 2’deki kalemler olarak belirliyoruz.

Bazı kalemlere ait değerlerin sıfır olması, bu türden sınır ötesi işlemlerin gerçekleşmediği anlamına gelmez. İstatistiki kayıtların düzelmesi, önceki yıllarda sıfır değer taşıyan kimi kalemlerin, pozitif veya negatif değerler kazanmasına yol açabilir. Örneğin, yerleşik olmayanların devlet iç borç senetleri (DİBS) alıp sattıklarını biliyoruz. Dış piyasalara uzun vadeli olarak ihraç edilen DİBS, ödemeler dengesinin yükümlülük getiren portföy hareketlerinin “tahvil ihracı” kaleminde pozitif değerler olarak (yani, “sıcak para” kapsamının dışında kalarak) kaydedilir. Ancak, aynı DİBS, daha sonra Türkiye içindeki ikincil piyasaya intikal eder ve vadesinden önce satılıp Türkiye dışına çıkarsa, bu işlemin 4680 no.lu kod altında (bu kez “sıcak para” kapsamı içinde) yer alması gerekir. Nitekim, IMF’nin Türkiye için 2001 tabloları henüz yayımlanmamakla birlikte, (IMF sistematüğini tamamen içermeyen) TCMB yayınları, bu türlü bir olgunun 2001 krizi içinde meydana gelmiş olabileceğini göstermektedir. Kısacası, “serin” (uzun vadeli) bir sermaye girişi, “sıcak” bir sermaye çıkışına dönüşebilmektedir.

Repo ve yatırım fonu işlemleriyle bankalar kendi portföylerindeki hazine bonolarını yabancı aktörlere pazarladıklarında, satış işlemi, şimdilik, kayıt içine alınamamakta ise; bu “sıcak” sermaye girişi, bir diğer kaleme, örneğin 4783 kod altında veya rezerv artışını dengeleyen pozitif NHN değeri olarak kayda

TABLO 2
Ödemeler Dengesi İstatistiklerinin Standart Çerçevesi İçindeki "Sıcak Para" Kalemleri

Başlık	Yerleşik olmayanlara ait IMF kodu	Yerleşiklere ait IMF kodu	Açıklama
Portföy Yatırımı			
Hisse senedi	4660 (8) (-518)	4610 (-50) (171)	Hisse senedine yatırım
Para piyasası araçları	4680 (0) (0)	4630 (0) (0)	Hazine bonosuna yatırım
Diğer Yatırım			
Bankalara kısa vadeli kredi:	4774* (724) (63)	4724 (-134) (-75)	Bankalar arası kredi
Diğer sektörlerle kısa vadeli kredi	4777 (586) (419)	4727 (0) (0)	Diğer sektörler: Firmalar ve haneler
Mevduat ve nakit: Bankalar	4783 (-152) (2303)	4733 (-678) (-752)	
Mevduat ve nakit: Diğer sektörler	4784 (0) (0)	4734 (0) (0)	Diğer sektörler: Firmalar ve haneler
Diğer yükümlülükler ve varlıklar: Bankalar	4795 (0) (0)	4745 (0) (0)	
Diğer yükümlülükler ve varlıklar:			
Diğer sektörler	4798 (0) (0)	4748 (-676) (-427)	Diğer sektörler: Firmalar ve haneler
Net hata ve noksan	-	4998 (-2594) (-2203)	Yerleşik kökenli kayıt-dışı sermaye hareketi

Not: Parantez içindeki rakamlar, IMF, *Balance of Payments Statistics* içinde Türkiye'ye ait 1997 ve 1998 yılları için söz konusu kalemin milyon dolar olarak değerini vermektedir.

geçer. Çıkış anında aynı kalemlerin negatif değerler alması veya 4680 kodu altında kayıtlanması mümkündür. Bu tür bir örneği Meksika ödemeler dengesi tablolarında gözlüyoruz: Meksika'nın 4680 kalemi 1993 sonuna kadar sıfır, sonraki iki yılda ise negatif değerler (-1.9 ve -13.8 milyar dolar) almaktadır. Bu da göstermektedir ki, Meksika DİBS'sini önceki yıllarda satın alan yabancı aktörler, 1994-95'teki finansal kriz içinde bu yatırımlarını tasfiye ederek dışarıya aktarmışlardır. Sıcak para çıkışları doğru kaydedilmekle birlikte, önceki girişlerin sermaye hesabının başka kalemlerine pozitif değerler olarak kaydedilmiş oldukları anlaşılmaktadır.

Bu gözlemlerden hareketle ödemeler dengesi istatistiklerinin sermaye/finans hesaplarının tek tek kalemlerinin referans verdikleri kategorileri doğru yansıttıklarını kabul etmemiz, şimdilik, mümkün değildir. Bu nedenle *farklı sermaye türlerinin hareketleri arasındaki nicel çözümler için zaman erkindir*. Buna karşılık, "sıcak" başlığı altında toplanan sermaye hareketlerinin *yerleşikler ve yerleşik olmayanlar arasında ayrıştırılmasının ve net toplamının*, ana hatlarıyla, çok daha güvenilir olduğu anlaşılmaktadır.⁷

Türkiye'yi de kapsayan 16 ülke için, 1980-89 yılları ile 1990 sonrasına ait ve yerleşik/yerleşik olmayan ayırımına dayalı ve Tablo 2'deki anahtara göre hesaplanan birikimli "sıcak para" rakamları Tablo 3'te sunulmaktadır. Sermaye hareketlerine ilişkin politikalar bakımından dönüm noktası olarak kabul ettiğimiz 1990 öncesi ve sonrası karşılaştırıldığında, kapsadığımız gelişmekte olan ülkelerin ve Türkiye'nin birikimli (ve tab-

7 TCMB uzmanlarıyla yapılan temaslarda, T.C. verilerinin yerleşik/yerleşik olmayan ayırımı bakımından bir hayli güvenilir olduğu kanısı oluşturmuştur. Bizim tanımlarımıza ilişkin tek tartışılabilir husus, EO kaleminin "yerleşik kökenli kayıt-dışı sermaye hareketi" olarak yorumlanması olabilir. Kayıt-dışı işlemlerin, öncelikle sermaye hesabına ait olduğu, ikinci planda da yerleşik kökenli olduğu varsayımları, cari işlemlerden (bavul ticareti, hayali ihracattan) ve yabancıların sermaye hareketlerinden (örneğin yerleşik olmayanların hazine bonolarına yatırımlarından) kaynaklanan kayıt-dışı hareketler; ya da sistem-içi ile sistem-dışı arasında (ancak ülke içinde) gelip giden (yastık altına girip çıkan) döviz hareketleri belli büyüklükleri aşınca geçerliliğini yitirir. Ancak, bu olasılıkların metindeki çözümlerini fazla etkilemediğini söyleyebiliriz.

loda içerilmeyen yıllık) verilerinin incelenmesi, aşağıdaki saptamalara yol açmaktadır:

TABLO 3
“Sıcak Para” Hareketlerinin Birikimli Dökümü (milyon dolar):
16 Gelişmekte Olan Ülke ve Türkiye, 1980-89 ve 1990 ve Sonrası

	1980-89 Yerleşik olma- yanlar	1980-89 Yerleşikler	1980-89 Net sıcak para	1999-2000 olma- yanlar	1999-2000 Yerleşikler	1990-2000 Net sıcak para
Arjantin	-18948	-4153	-23101	3193	-41616	-38423
Brezilya	3452	-10431	-6979	10932	-42959	-32027
Şili	2913	1360	4273	12273	-13885	-1612
Kolombiya	-9423	-2101	-11524	2590	-5146	-2556
Mısır	-1934	1034	-899	2666	-9683	-7016
Hindistan	-206	-494	-700	31137	-2738	28399
Endonezya	3920	-7592	-3672	-7774	-3243	-11017
Kore	2796	-5642	-2846	48938	-48382	555
Malezya	2393	-5970	-3577	7252	-9526	-2274
Meksika	6	-39061	-39055	45039	-79847	-34808
Pakistan	1794	-1135	659	5587	-2061	3526
Peru	79	-3200	-3120	2887	4257	7144
Filipinler	-339	-705	-1044	13061	-15849	-2788
G.Afrika	399	-8683	-8284	36283	-28411	7872
Tayland	9434	2379	11813	24158	-23239	919
Türkiye	2454	213	2667	19493	-19231	262
Toplam	-1209	-84180	-85390	257715	-341558	-83843

Not: Kaynak, terimler, tanımlar, ülke ve zaman kapsamı için bkz. ana metin, Tablo 1 ve 2.

(a) Sermaye hareketlerinin genelde daha denetimli olduğu 1980’li yıllarda kapsanan ülkelerin tümü için hem yerleşik olmayanların, hem de yerleşiklerin net sıcak para çıkışı gerçekleştirdikleri; özellikle yerli sıcak para kaçışının 84 milyar doları aşan bir boyuta ulaşması sonunda net sıcak para bilançosunun da negatif olması ilginçtir. Bu saptama, sermaye hesabındaki serbestleşmenin, sıcak para çıkışlarını esasen denetleyemediği; sadece sıcak para girişlerini kısıtladığı (yani fiilen işe yaramadığı) biçiminde yorumlanabilir mi? Bu tür bir genellemenin fazla aceleci olduğu, ülke bulgularına indiğimizde anlaşılıyor. Tabloda, “yabancı sıcak para” toplamının negatif değer taşımamasının ve “yerli sıcak para” çıkışlarının yarısını aşan bir

bölümünün, 1980'li yılların başındaki dış borç krizi sırasında sermaye hesapları fiilen serbestleşmiş olan iki Latin Amerika ülkesinden, Arjantin ve Meksika'dan kaynaklandığı anlaşılıyor.

(b) Bu gözlemi bir adım daha ileri götürürsek, ülke deneyimlerinin 1980'li yıllarda, özellikle yerleşik olmayanlara ait sıcak para hareketleri bakımından önemli farklılıklar taşıdığı, örneğin bu akımların yedi ülkede negatif veya ihmal edilecek derecede düşük pozitif değerlere ulaştığı ortaya çıkıyor. Buna karşılık 1990'lı yıllarda ortak bir yapı egemen oluyor: Sermaye hesabının serbestleşmesiyle birlikte hem yerleşiklerden kaynaklanan sıcak para *girişleri*, hem de yerleşik olmayanlardan kaynaklanan sıcak para *çıkışları* büyük boyutlu artışlar göstermektedir.

(c) Sermaye hesabının serbestleştirilmesinin, esas olarak, "sıcak para" hareketlerini hedef aldığı biliniyor. Bu bağlamda ülkelerin tümü ele alındığında, 1990 sonrası net sıcak para bilançosunun negatif olduğu; bu durumun kapsanan ülkelerin dokuzu için de geçerli olduğu gözlenmektedir. 1990 sonrasında net sıcak para bilançosu en yüksek *pozitif* değer veren ülkenin, sermaye hesabı üzerinde etkili denetimler sürdüren Hindistan olması ilginçtir. Türkiye'nin 1990-2000 döneminde sıcak para giriş-çıkışlarının kabaca dengede olması ise, 2001 yılının rakamları hesaba katılsa idi son bulmuş olacaktı.⁸

(d) Tabloda içerilmeyen yıllık veriler incelendiğinde, 1990'lı yıllara damgasını vuran yeni tür finansal çevrimin içinde sıcak para hareketlerinin makroekonomik dengeleri ciddi biçimde bozan bir istikrarsızlık etkeni olarak ortaya çıktığı anlaşılmaktadır. Bu çevrimin finansal kriz aşamasında sıcak para çıkışları çok yüksek boyutlara ulaşarak, krizin ekonominin tümüne bulaşmasında belirleyici rol oynamaktadır. Türkiye'de 2000 Kasım'ını izleyen aylardaki sıcak para hareketleri, milli gelirdeki dramatik gerilemeyi de tetikleyen etkenlerin başında gelmiştir.

8 2001'in ilk dokuz ayına ait (ve IMF sistematığıne tam uymayan TCMB verilerinden hesaplanan) bulgular, yerleşik olmayanların 9.2, yerleşiklerin ise 4.1 milyar dolar sıcak para *çıkışı* gerçekleştirdiklerini ortaya koymaktadır.

Tablo 1 ve 3'teki bulgular, kanımızca, sermaye hareketlerindeki serbestleşmenin sonuçları üzerinde nicel çözümlemelerin başlangıç noktasını oluşturacak özellikler taşımaktadır. Bu çalışmanın asıl amacı ise, gelişmekte olan ekonomilerin sermaye hesabını incelemeyi hedefleyen araştırmalar için yararlı olabilecek bir kavram çerçevesinin oluşturulmasına katkıda bulunmaktır.

KAYNAKÇA

- Boratav, K. ve Yeldan, E. (2001) *Turkey 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, and Patterns of Distribution*, Aralık mimeo, ([www//bil-kent.edu.tr/yeldane~yeldane](http://bil-kent.edu.tr/yeldane~yeldane)).
- Hausman, R; Panizza, U ve Stein, E (2001) "Why do Countries Float the Way They Float?" *Journal of Development Economics*, (66), s. 391-394.
- UNCTAD (1999) *Trade and Development Report*, Geneva and New York.
- UNCTAD (2000) *Capital Flows and Growth in Africa*, Geneva and New York.